ANALISIS MOMENTUM HARI RAYA IDUL FITRI PADA EMITEN SEKTOR *FOOD AND BEVERAGE* DI PASAR MODAL INDONESIA

Devid Saputra¹

Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung
devidsaputra@radenintan.ac.id

Abstract

As a country with a majority Muslim population, Ramadan and Eid al-Fitr brings its own blessings. Economic activity has increased due to the high consumption of society, especially in related sectors, such as the food and beverage sector. Various studies, both national and international, were conducted to determine how the holiday affects in the capital market. The holiday effect is understood as a difference in yields or stock returns that occur abnormally due to a long holiday compared to other regular holidays. Long holidays in Indonesia occur during Eid al-Fitr. This study aims to determine whether the holiday effect occurs in the Indonesian capital market. Observation of data on the food & beverage sector in the Indonesian capital market was carried out by conducting the One Way ANNOVA test. The results of the calculation show $F = 0.203$ and the significance of 0.653 is greater than $\alpha = 0.05$, so that rejecting H_1 is due to no significant influence or no holiday effect on the Indonesian capital market.

Keywords: *return, capital market & holiday effect*

Abstrak

Sebagai negara dengan mayoritas penduduknya Muslim, Ramadhan dan Idul Fitri membawa berkah tersendiri. Kegiatan ekonomi di masa Ramadhan dan Idul Fitri mengalami peningkatan karena tingginya konsumsi masyarakat, terutama di sektor terkait. Seperti sektor makanan dan minuman. Berbagai kajian, baik nasional maupun internasional, dilakukan untuk mengetahui bagaimana pengaruh hari raya di pasar modal. Efek liburan dipahami sebagai perbedaan imbal hasil atau *return* pasar modal yang terjadi secara tidak normal akibat libur panjang dibandingkan hari libur biasa lainnya. Libur panjang di Indonesia terjadi pada saat Idul Fitri. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah *holiday effect* terjadi di pasar modal Indonesia. Pengamatan data sektor *food & beverage* di pasar modal Indonesia dilakukan dengan melakukan uji One Way ANNOVA. Hasil perhitungan menunjukkan $F = 0,203$ dan signifikansi 0,653 lebih besar dari $\alpha = 0,05$, sehingga menolak hipotesa disebabkan tidak ada pengaruh signifikan atau tidak ada pengaruh hari libur terhadap pasar modal Indonesia.

Kata kunci: *return, pasar modal & holiday effect*

¹ Dosen Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung

Pendahuluan

Investasi sudah dianggap penting bagi sebagian masyarakat Indonesia, hal ini ditunjukkan dengan semakin berkembangnya jumlah investor di pasar modal Indonesia. Sampai dengan akhir tahun 2019, terjadi peningkatan sebesar 52% atau 2.4 juta Single Investor Identification (SID) yang tercatat di PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI). Kinerja cemerlang tersebut didorong oleh inovasi dan kerja keras lembaga terkait untuk mengenalkan investasi pasar modal. Selain itu, kesadaran masyarakat akan pentingnya investasi sudah tercermin dari banyaknya pemilik SID di usia muda atau berusia dibawah 30 tahun. Tentu saja dengan meningkatnya kesadaran investasi di masyarakat harus diimbangi dengan pemahaman dengan baik *risk and return* yang dapat dihasilkan dari investasi mereka. Seorang investor akan memperoleh selisih lebih besar dari jumlah modal yang diinvestasikan (*return*) atau seorang investor dapat menanggung kerugian atau disebut dengan risiko (*risk*).

Pasar modal terdiri atas banyak perusahaan dari berbagai sektor dan dapat dijadikan salah satu indikator penilaian perekonomian suatu negara. Selain berfungsi sebagai sarana investasi, perananan pasar modal dalam meningkatkan pembangunan ekonomi suatu negara dilakukan melalui pendanaan bagi perusahaan atau institusi lainnya. Sehingga dana yang terkumpul dari investor di pasar modal dapat digunakan sebagai modal yang dapat dipergunakan untuk mengembangkan usaha atau meningkatkan modal kerja perusahaan / institusi lainnya. Undang-Undang Pasar Modal No.8 tahun 1995 mendefinisikan pasar modal sebagai "Kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan Perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek".

Pasar modal yang efisien adalah pasar modal yang mampu memperlihatkan pergerakan harga yang sebenarnya sehingga mencerminkan kondisi perekonomian sesungguhnya suatu negara. Pola acak atau *random walk* pada pasar modal mengindikasikan pasar modal telah berjalan dengan efisien, karena pergerakan harga ditentukan dan bergantung dengan informasi yang mempengaruhi pasar. Perubahan dan perkembangan informasi baik yang berkaitan langsung dengan suatu emiten ataupun tidak berkaitan langsung dapat terjadi tanpa diprediksi. Hal tersebut dapat mengakibatkan terjadinya reaksi pelaku pasar yang memandang suatu informasi tersebut apakah menjadi berita yang baik atau justru sebaliknya. Sehingga pasar modal yang bergerak dengan acak berdasarkan informasi yang ada bukan karena suatu pola yang dapat diprediksi sebelumnya dikatakan sebagai pasar modal yang efisien.

Penelitian terdahulu menyebutkan tidak selalu pasar modal bergerak dengan efisien, bisa saja pergerakan pasar modal bergerak secara anomali atau gangguan pada. Pergerakan *anomali* pasar modal merupakan pergerakan atau pembentukan harga yang terjadi pada waktu tertentu dengan pola yang terprediksi atau terjadi pengulangan pola. Adanya anomali pasar modal yang bergerak tidak random akan menyebabkan pendugaan oleh investor. Anomali pasar tentunya bukan suatu hal yang baik karena keadaan tersebut tidak mewakili kondisi perusahaan atau perekonomian yang sebenarnya. Tidak ada jaminan atas pergerakan anomali tersebut karena tidak ada data-data yang dapat dijadikan informasi yang dapat dipertanggungjawabkan. Anomali merupakan pergerakan pasar yang tidak efisien.

Anomali pasar modal dapat terjadi di pasar modal pada masa liburan atau sering disebut dengan *holiday effect*. *Holiday effect* merupakan salah satu bagian dari *event effect*, untuk kasus di Indonesia dengan mayoritas pemeluk agama Islam yang besar (lebih dari 80% penduduk beragama Islam) dan merupakan negara dengan pemeluk agama Islam terbesar di dunia (13% penduduk di dunia) *holiday effect* dapat terjadi pada saat libur menyambut Hari Raya Idul Fitri. Hari Raya Idul Fitri dimaknai sebagai hari raya untuk saling bersilaturahmi dan saling memaafkan, selain itu perayaan ini erat kaitannya dengan momentum saling berbagi. Oleh sebab itu, sebelum hari raya tiba satu bulan penuh umat muslim berpuasa di bulan Ramadhan. Bulan puasa dimaknai sebagai bulan yang membawa keberkahan baik berkah spiritual maupun berkah ekonomi karena kegiatan ekonomi pada saat bulan Ramadhan atau hari Raya Idul Fitri tumbuh dengan subur didorong oleh meningkatnya kegiatan pembayaran zakat, infak dan bersedekah.

Indonesia sebagai negara yang besar dengan jumlah penduduk lebih dari 200 juta, kegiatan konsumsi warganya merupakan faktor pendorong kegiatan ekonomi. Tentunya momentum Ramadhan dan hari raya Idul Fitri sebagai penggerak tingkat konsumsi dengan komoditas yang paling banyak dicari saat hari raya ini seperti: makanan, minuman, pakaian, maupun komoditas lainnya yang berkaitan. Peningkatan laju permintaan (*demand*) lebih besar dibandingkan dengan penawaran (*supply*), sehingga tidak asing lagi apabila memasuki bulan Ramadhan harga berbagai kebutuhan berkaitan dengan konsumsi rumah tangga akan meningkat.

Bank Indonesia mencatat pengeluaran uang tunai (*outflow*) pada saat bulan Ramadhan dan Idul Fitri tahun 2018 meningkat sebesar 15.3% dibandingkan dengan momentum yang sama tahun sebelumnya di tahun 2017. Selain itu, konsumsi bahan bakar minyak (BBM) pada Ramadhan dan Idul Fitri tahun 2018 juga meningkat sebesar 15%, yang diakibatkan oleh aktivitas berkumpul bersama / silaturahmi

keluarga mapupun rekan pada saat Ramadhan untuk berbuka puasa dan adanya tradisi mudik atau pulang kampung di Indonesia ketika menejelang hari raya Idul Fitri.

Fenomena tersebut sejalan dengan teori Kotler(2009) yang mengatakan “Perilaku konsumen dipengaruhi faktor-faktor sosial, budaya, pribadi dan psikolgi”, keempat faktor ini sepertinya terangkum dalam antusiasme atau semangat menyambut bulan Ramadhan dan hari raya Idul Fitri baik umat muslim maupun lainnya. Setidaknya terdapat dua faktor yang memperkuat daya ungkit ekonomi pada moment ini, sebagai sebagai berikut:

1. Kegiatan Ekonomi

Pada moment hari raya Idul Fitri terdapat tunjangan bagi karyawan atau penerima upah dalam bentuk Tunjangan Hari Raya (THR), sehingga akan menyebabkan pola perubahan konsumsi yang cenderung meningkat. Berdasarkan kajian Nielsen pada tahun 2018, terdapat perubahan pola konsumsi media yang meningkat sebesar 13% pada saat menjelang sahur, peningkatan pengguna internet sebesar 9% dan meningkatnya jumlah kepemilikan HP sebesar 7%. Tidak hanya tunjangan hari raya yang dinikmati oleh penerima upah sektor swasta, abdi negara atau Pegawai Negeri Sipil (PNS) serta pensiunan pada moment hari raya Idul Fitri 2018 pun menerima pencairan dana THR dan gaji ke-13 yang waktunya berdekatan sehingga dengan kondisi tersebut dapat menjadi stimulus konsumsi rumah tangga.

2. Mudik

Kegiatan pulang kampung atau yang lebih dikenal dengan istilah mudik bukan hanya sekedar trad pada saat moment hari raya Idul Fitri bagi masyarakat yang tinggal diperkotaan maupun yang sedang merantau. Mudik tidak hanya dimaknai sebagai temu keluarga untuk melepas kerinduan dengan kerabat/saudara dikampung namun lebih dari itu kegiatan ini kental dengan muatan religius dengan bersilaturahmi antar keluarga. Kondisi ini berperan positif tidak hanya bermanfaat secara sosial budaya namun secara ekonomi karena kegiatan mudik dapat berkontribusi positif bagi kemajuan ekonomi melalui kegiatan saling berbagi.

Aktivitas tersebut menimbulkan kegiatan ekonomi yang signifikan dan telah menjadi pola yang sama setiap tahunnya. Maka tidak heran jika kondisi di pasar ril tersebut terbawa ke pasar modal, investor bereaksi berdasarkan data-data berdasarkan pola konsumsi yang meningkat setiap moment hari raya Idul Fitri. Pelaku pasar menyakini, dengan adanya peningkatan permintaan barang kebutuhan pokok maupun penunjang moment hari raya Idul Fitri maka berdampak positif bagi emiten terkait. Kejadian-kejadian tersebut membuat pelaku pasar atau investor bertindak reaktif yang tinggi.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh libur panjang di pasar modal Indonesia khususnya pada moment hari raya Idul Fitri pada tahun 2018, apakah terjadi anomali di pasar modal Indonesia atau tidak. Sehingga variabel yang digunakan pada penelitian ini adalah *return* saham baik keuntungan atau kerugian, berupa imbal hasil yang diperoleh pada bulan event lebaran. Rumusan masalah pada penelitian ini untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *return* yang diperoleh investor pasar modal saham pada bulan dengan momentum hari raya Idul Fitri dengan bulan-bulan lainnya. Pada tahun 2018 libur hari raya Idul Fitri jatuh apada bulan Juni, sehingga data yang digunakan dalam penelitian ini adalah membandingkan return pada bulan Juni dengan return bulan lainnya di tahun 2018 khususnya pada sub sektor *food and beverage*.

Hipotesa dalam peelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H_0 : Terdapat perbedaan return saham yang terjadi pada bulan dengan hari raya Idul Fitri dibandingkan bulan-bulan lainnya.

H_0 : Tidak terdapat perbedaan return saham antara bulan dengan hari raya Idul Fiti dibandingkan dengan bulan-bulan lainnya.

Metodelogi Penelitain

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah peningkatan kegiatan ekonomi khususnya peningkatan konsumsi masyarakat pada kebutuhan pokok (*food and beverage*) pada hari lubur panjang di momentum Idul Fitri berpengaruh di pasar modal modal Indonesia ataukah tidak. Objek penelitian ini adalah emiten yang terdaftar di pasar modal Indonesia khususnya emiten yang dianggap berdampak dengan adanya lebur hari raya Idul Fitri yakni pada sub sektor *food and beverage* yang aktif diperdagangkan. Sehingga data penelitian ini merupakan data skunder yang peneliti dapatkan dari Bursa Efek Indonesia. Jogiyanto (2018) menjelaskan *return* saham merupakan “timbal balik atau upah yang didapatkan oleh investor atas keputusannya menanamkan modal pada perusahaan tertentu”. return saham dapat di hitung dengan persamaan berikut:

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Dimana,

R_{it} = *return* saham i pada periode t;

P_t = harga investasi sekarang; dan

P_{t-1} = harga investasi periode lalu(t-1).

Populasi dalam penelitian ini merupakan keseluruhan emiten dalam sub sektor *food and beverage* di tahun 2018 yang aktif diperdagangkan, sehingga diperoleh jumlah populasi sebanyak 24 emiten.

Untuk melihat perbedaan antar variabel alat uji yang digunakan adalah *one way anova* (ANOVA). Pengujian dilakukan dengan membandingkan *return* antar dua kelompok yang diamati. Kelompok Pertama dalam pengujian ini adalah bulan Juni 2018 sedangkan Kelompok Kedua adalah data return pada bulan selain bulan Juni 2018. Kriteria pengujian homogenitas adalah sebagai berikut:

1. Menerima H_0 dan menolak H_1 , apabila data yang diuji tidak memiliki perbedaan yang signifikan atau $p\text{ value} > 0.05$.
2. Menolak H_0 dan menerima H_1 , apabila data yang diuji memiliki perbedaan yang signifikan atau $p\text{ value} < 0.05$.

Sebelum dilakukan uji ANOVA, perlu dilakukan uji homogenitas untuk mengetahui varian data sehingga diketahui data berasal dari sebaran yang berbeda atau sejenis.

1. Menerima H_0 dan menolak H_1 , apabila data yang dapat digunakan sebagai penelitian adalah data yang memiliki varian yang berbeda atau data tersebut berasal dari populasi yang berbeda apabila $p\text{ value} < 0.05$.
2. Menolak H_0 dan menerima H_1 , apabila data yang digunakan sebagai penelitian adalah data yang memiliki varian yang sama atau data tersebut berasal dari varian yang sama apabila $p\text{ value} > 0.05$.

Uji homogenitas dilakukan dengan menggunakan *Test of Homogeneity of Variances* dan diperkuat dengan *Homogeneity T-Test*.

Hasil Dan Pembahasan

Analisa Statistik Deskriptif

Analisa data secara deskriptif bertujuan untuk melihat kondisi data dan menggambarkan keadaan data. Berdasarkan data yang diperoleh maka dapat di deskriptifkan sebagai berikut:

Table 1. Hasil Uji *Descriptive Statistics*

	Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Variance	
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic
Juni	24	-34.36	29.49	.8221	2.80683	189.079
Selain_Juni	263	-49.45	42.71	-.3335	.73281	141.235
Total	287	-49.45	42.71	0.2443	1.76982	165.157

Sumber: Hasil pengolahan data, 2019

Hasil output tersebut memberikan informasi terdapat jumlah poulasi (N) pengamatan sebanyak 287. *Return* terkecil selama tahun 2018 pada sub sektor *Food and Beverage* sebesar negative 49.45 sedangkan pada bulan dengan adanya moment hari raya Idul Fitri sebesar negative 34.36. *Return* terbesar selama tahun 2018 sebesar positive 42.71 sedangkan pada bulan Juni sebesar positive 29.49. Standar deviasi sebesar 1.76982 menunjukan variansi yang terdapat pada rata rata *return* emiten. Untuk mengamati kondisi data pada setiap bulannya dapat dilihat dari table dibawah ini.

Table 2. Statistik Deskriptif Data Bulanan

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Januari	24	-35.54	42.71	-1.5446	14.65485
Februari	24	-34.36	29.49	.8221	13.75059
Maret	24	-22.31	25.74	.7667	11.31353
April	24	-49.45	25.59	-.0738	14.48668
Mei	24	-30.43	22.56	-.3079	11.26455
Juni	24	-15.71	17.31	1.0692	7.31776
Juli	24	-32.73	35.31	-.5088	14.95507
Agustus	24	-29.41	26.73	1.6987	12.03965
September	24	-10.44	35.05	1.0412	9.88147
Oktober	24	-29.47	25.37	-1.3888	10.10176
November	24	-40.48	26.71	-5.7579	13.41068
Desember	24	-25.17	19.00	1.4221	9.37116
Valid N (listwise)	24				

Sumber: Hasil pengolahan data, 2019

Uji Homogenitas

Uji pertama homogenitas menggunakan *Test of Homogeneity of Variances*, berikut table hasil pengujian dibawah ini:

Table 3. Hasil Uji *Test of Homogeneity of Variances*

Homogeneity of Variances			
Levene Statistic	df1	df2	Sig.
1.041	1	286	.308

Sumber: Hasil pengolahan data, 2019

Hasil uji homogenitas menunjukkan nilai *value* (Sig.) sebesar .308 ($>0,05$) maka H_0 diterima. Selanjutnya diuji menggunakan *Homogeneity T-Test*, maka diperoleh hasil seperti table dibawah ini:

Table 4. Hasil Uji *Homogeneity T-Test*
Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	of the Difference	
VAR00014	Equal variances assumed	1.041	.308	.450	286	.653	1.15432	2.56364	-3.89168	6.20031
	Equal variances not assumed			.398	26.207	.694	1.15432	2.90021	-4.80487	7.11350

Sumber: Hasil pengolahan data, 2019

Berdasarkan output diatas, nilai *Sig. Levene's Test for Equality of Variances* sebesar .308 (sama dengan pengujian homogenitas varian). Karena nilai Sig. >0.05 data tersebut homogen.

Uji *One Way Anova*

Table 5. Hasil Uji *One Way Anova*

<i>Return</i>		ANOVA			
		Sum of Squares	df	Mean Square	F
Between Groups		29.314	1	29.314	.203
Within Groups		41352.614	286	144.590	
Total		41381.928	287		

Sumber: Hasil pengolahan data, 2019

Hasil pengujian *one way anova* menunjukkan bahwa F hitung lebih besar dari 0.05 yakni sebesar .203 dengan nilai .Sig 0.404. Sehingga hipotesa yang diajukan ditolak karena perbedaan *return* pada bulan Juni dengan adanya moment hari raya Idul Fitri (*holiday effect*) tidak signifikan dibandingkan bulan lainnya.

Pembahasan Hasil Penelitian

Hasil pengujian untuk mengetahui adanya perbedaan antara return saham sub sektor *food and beverage* yang diperoleh ketika terdapat moment hari raya Idul Fitri (Juni 2018) dibandingkan dengan bulan lainnya dengan menggunakan *one way anova* menunjukkan tidak terjadi perbedan yang signifikan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan di Thailand (Chancharat, 2018), dimana

holiday effect yang diuji dengan menggunakan data tahun 1992 sampai dengan 2016 menunjukkan adanya volatilitas signifikan di pasar modal yang menyebabkan adanya perbedaan signifikan. Penelitian terkait juga dilakukan di China dan Hongkong (Casalin, 2016) analisis dilakukan dengan membandingkan saham domestik dan *cross-listing* indeks Shanghai, Shenzhen dan Hongkong menunjukkan adanya hari libur berpengaruh pengaruh positif di pasar modal. Penelitian berikutnya di pasar modal India oleh Xiang Lu pada tahun 2016 menunjukkan adanya efek liburan di pasar modal India. Efek tersebut terjadi sangat kuat pada pasca liburan usai untuk sebagian besar dari Bombay Stock Exchange.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terkait dengan holiday effect (Hasanuddin, 2013) sebelumnya telah dilakukan dengan menggunakan data saham Jakarta Islamic Index (JII) dan non JII pada tahun 2013 menunjukkan *abnormal return* tidak berbeda secara signifikan. Penelitian sejenis juga dilakukan oleh Wahyuni (2016) dengan menggunakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) menunjukkan efek Ramadhan dan Lebaran tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan pada pasar modal di Indonesia. Penelitian ini juga mendukung penelitian sebelumnya oleh Novita (2016) pengujian dilakukan terhadap 32 perusahaan sektor barang konsumsi, makanan, minuman, rokok, farmasi, kosmetik dan rumah tangga menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan di pasar modal Indonesia pada saat libur lebaran. Namun ditemukan perbedaan signifikan pada saat libur Tahun Baru. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia khususnya pada sub sektor *food & beverage* berjalan efisien karena telah sesuai dengan teori *random walk* dimana pergerakan harga saham tidak dapat diprediksi sebelumnya atau terdapat pola-pola yang sama.

Simpulan dan Saran

Berdasarkan hasil penelitian, analisis data, hipotesa dan studi kasus di berbagai pasar modal maka dapat disimpulkan kondisi pasar modal Indonesia tidak berpengaruh dengan adanya momentum Idul Fitri. Pasar modal Indonesia khusus bergerak secara efisien, artinya pergerakan harga saham secara *random* sehingga tidak terjadi teori holiday Effect. Hal ini dapat ditunjukkan dari $F=0.203$ dengan signifikansi sebesar 0.653 lebih besar dari $\alpha=0.05$.

Penelitian terkait fenomena *holiday effect* begitu penting sebagai pendukung kebenaran teori tersebut, sehingga dapat membantu investor dalam menentukan pengelolaan portofolio. Penelitian berikutnya diharapkan dapat dilakukan lebih baik dengan pengamatan yang lebih panjang rentannya, menyertakan lebih banyak sektor dalam bursa atau bahkan keseluruhan anggota bursa serta memperkecil taraf kesalahan.

Daftar Pustaka

- Chancharat, Surachai dan Maporn, Pongsutti. 2018. Volatility of Holiday Effects in Thai Stock Market. *Kasetsart Journal Of Social Sciences*. 1-6
- Casalin, Fabrizio. 2018. Determinants of Holiday Effects in Mainland Chinese and Hongkong Markets. *China Economic Review*. 48, 45-67.
- Ersa, Ayerza Ers. 2017. Analisis Perbedaan Return Saham dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Holiday Effect Pada Perusahaan Indeks LQ-45 Periode 2012-2016. *Jurnal Ekonomi Perusahaan*. 24(2), 2017.
- Fahmi, Irham. (2016). *Perilaku Konsumen Teori dan Aplikasi*. Bandung: CV Alfabeta.
- Hartono, Jogiyanto. 2017. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Hasanuddin. 2016. Analisa Komparatif Abnormal Return Saham JII dan Non JII Sebelum dan Sesudah Libur Idul Fitri (Periode 2009-2013). *Jurnal MIX*. VI, 246-259.
- Juliana & Marisa, Oktafalia. 2016. Anomaly Holiday Efeect Mempengaruhi Return Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2013-2015. *Jurnal Administrasi Kantor*. 4(2), 289-306.
- Kotler, Philip & Keller, Kevin Lane. (2009). *Manajemen Pemasaran Edisi 13 Jilid 2*. Jakarta: Erlangga.
- Monalisa, Dwi. 2017. Pengujian Holiday Effect Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Hotel, Restoran dan Pariwisata yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2016. *Skripsi Universitas Lampung*.
- Novita, Naomi. 2016. Pengaruh Libur Lebaran dan Tahun Baru Terhadap Abnormal Return (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman, rokok, Farmasi, Kormetik, dan Keperluan Rumah Tangga dan Peralatan Rumah Tangga yang Listed di Buursa Efek Indonesia Periode 2012-2014). *Skripsi Prodi Manajemen Unika Soegijapranata*.
- Sekaran, Uma & Bougie, Roger. 2017. *Metode Penelitian untuk Bisnis Pendekatan Pengembangan Keahlian Edisi 6*. Jakarta Selatan: PT Salemba Empat.
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitan Kuantitatif, Kaulitatif dan R&D*. Bandung: Alfbeta.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanesus.
- Wahyu, Sriwanti. 2016. Analisa Efek Ramadhan dan Lebaran Pada Kelompok Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2012-2014. *Skripsi Fakultas Ekonomi. Unissula*.

www.idx.co.id diakses 10 November 2019.

www.ksei.co.id diakses 18 November 2019.