



INTISARI

Menurut hipotesa pasar efisien, seorang investor tidak mungkin memperoleh return tidak normal dengan cara memprediksi pola harga-harga saham. Pada kenyataannya, bukti empiris memperlihatkan keberadaan pola-pola sistematis pada return saham-saham individual dan juga pada indeks harga pasar. Salah satu anomali yang sangat dikenal di pasar luar negeri adalah *holiday effect*, dimana return saham sehari sebelum libur lebih tinggi dari pada return saham pada hari-hari biasa. Sementara itu, beberapa penelitian memperlihatkan bahwa hari setelah libur memiliki kekuatan yang lebih kecil dalam menciptakan anomali ini.

Studi ini bertujuan untuk menguji dugaan adanya fenomena anomali pasar efek hari libur (*holiday effect*) di Bursa Efek Indonesia, serta menguji dugaan adanya korelasi antara tingkat pengembalian saham dengan *size* perusahaan. Penelitian ini menggunakan data transaksi saham harian periode Januari 2004 hingga Desember 2008. Penelitian dimulai dengan pengumpulan *closing price* harian selama periode amatan. Untuk selanjutnya diuji normalitasnya dengan One Sample Kolmogorov-Smirnov Test. Dari hasil uji ini kemudian dilihat hasilnya, jika normal maka diuji dengan statistik parametrik dan jika tidak normal diuji dengan statistik non parametrik.

Hasil pengujian dengan menggunakan Wilcoxon Test ditemukan adanya *holiday effect* pada hari menjelang libur, namun dengan arah negatif. Sedangkan return saham pada hari setelah libur tidak ditemukan adanya perbedaan nyata dengan return saham pada hari-hari biasa. *Size effect* hanya ditemukan pada hari setelah libur, juga dengan arah negatif. Hasil-hasil tersebut diperoleh dari pemeriksaan terhadap data-data semua tahun secara bersama-sama. Hasil-hasil di atas berbeda berbeda untuk setiap tahun yang diperiksa secara sendiri.

Kata kunci: *Holiday effect*, Anomali pasar, *Size effect*, *Pre-holiday effect*, *Post-holiday effect*



ABSTRACT

According to efficient market hypothesis (EMH), there is no way that an investor can gain any abnormal return by predicting the pattern of the stock prices. In fact, empirical evidence indicates the existence of systematic patterns of individual stock and stock market indices. One of the well-known anomaly found in the market abroad is the one called holiday effect, where the returns of the day prior to a holiday are higher to that of the non-holidays (pre-holiday effect). Meanwhile, some studies indicate that the post-holiday has less robustness in creating the effect.

This study objective is to test whether there is market anomaly phenomenon on holiday effect in Indonesian stock exchange, and to test whether there are correlations between stock return and company size. This research used daily stock transaction data under January 2004 until December 2008 period. This research is started by collecting daily closing price within observation period. Further, normality is tested with one sample Kolmogorov-Smirnov test. From the test result, we could determine, if it is normal, then it is tested with parametric statistic and if it is not, then it is tested with non-parametric statistics.

The result from Wilcoxon test is found that there is holiday effect on the day before the holiday; however, it tends to be negative. Meanwhile, there is no significant difference between stock return after the holiday with stock return in common day. Size effect is only found on the day after holiday, also with negative movement. The results above are based on the yearly data that has already been checked as a whole. The results above is different on each year that is tested independently.

Key words: Holiday effect, Market anomaly, Size effect, Pre-holiday effect, Post-holiday effect