KWIK KIAN GIE
SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

Pada bab sebelumnya telah disampaikan bahwa permasalahan dalam penelitian ini adalah bagaimana pengaruh anomali pasar *the day of the week effect* dan *week four effect* terhadap *return* saham di Bursa Efek Indonesia. Pada bab ini akan dijelaskan landasan teoritis yang berisikan konsep atau teori yang relevan untuk mendukung pembahasan dan analisis penelitian. Di samping landasan teoritis, bab ini juga akan memuat penelitian terdahulu yang mendasariterbentuknya kerangka pemikiran serta mendukung pengembangan hipotesis penelitian.

A. Landasan Teoritis

1. Hipotesis Pasar Efisien (*Efficient Market Hypothesis*)

a. Definisi dan Konsep Hipotesis Pasar Efisien

Efisiensi pasar modal atau pasar uang merupakan refleksi dari konsep efisiensi informasional (Gumanti, 2011). Artinya pasar dikatakan efisien jika harga sekuritas di pasar merupakan cerminan dari semua informasi yang tersedia, baik informasi masa lalu, informasi publik, maupun informasi privat. Konsep tersebut menyiratkan adanya suatu proses penyesuaian harga sekuritas menuju harga keseimbangan baru sebagai respon atas informasi yang masuk ke pasar.

Pasar yang efisien menurut Purwati (2015), adalah pasar dimana semua harga sekuritas yang ada telah merefleksikan semua informasi baik informasi

masa lalu, informasi saat ini, informasi yang bersifat pendapat atau opini, informasi publik bahkan informasi yang bersifat privat. Masuknya informasi akan mempengaruhi volatilitas *return* saham. Informasi baik merupakan sinyal positif terhadap naiknya harga saham sementara informasi yang bersifat negatif akan berimbas pada turunya harga saham. Naik dan turunnya harga saham akan mempengaruhi *return* saham yang ada.

b. Asumsi-asumsi Pasar Efisien

Terdapat empat syarat yang harus dipenuhi agar efisiensi pasar modal dapat tercapai pasar yang efisien. Syarat-syarat tersebut diantaranya: (Hartono, 2013)

1. Ada banyak investor rasional dan berusaha untuk memaksimalkan keuntungan. Investor tersebut secara aktif berpartisipasi di pasar dengan menganalisis, menilai dan memperdagangkan saham. Selain itu investor juga merupakan *price taker*, artinya tidak dapat mempengaruhi harga sekuritas.
2. Semua pelaku pasar dapat memperoleh informasi pada saat yang sama dengan cara yang mudah dan murah, bahkan tidak memerlukan biaya.
3. Informasi yang terjadi bersifat acak (*random*), artinya setiap pengumuman yang ada di pasar adalah bebas atau tidak dipengaruhi oleh pengumuman lainnya.
4. Investor bereaksi secara cepat terhadap informasi baru yang masuk ke dalam pasar, sehingga harga sekuritas akan berubah sesuai dengan perubahan nilai sebenarnya akibat informasi baru.

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

c. Bentuk-bentuk Pasar Efisien

Bentuk-bentuk pasar efisien berdasarkan pada tingkat penyerapan informasinya: (Fama, 1970 dalam Tandelilin (2010))

1. Efisien dalam bentuk lemah (*weak form*)

   Pasar efisien dalam bentuk lemah berarti semua informasi di masa lalu (historis) akan tercermin dalam harga yang terbentuk sekarang. Informasi di masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi perubahan harga di masa yang akan datang karena sudah tercermin dalam harga saat ini. Artinya, investor tidak dapat memprediksi nilai pasar di masa mendatang dengan menggunakan data historis seperti yang dilakukan dalam analisis teknikal. Harga yang terbentuk bersifat acak (*random walk*) sehingga sulit bagi investor untuk memperolehtingkat keuntungan di atas normal (*abnormal return*).

2. Efisien dalam bentuk setengah kuat (*semi strong form*)

   Pasar efisien dalam bentuk setengah kuat yaitu harga yang ada telah mencerminkan harga saham historis serta semua informasi yang ada di publik. Informasi-informasi tersebut antara lain: laporan keuangan dan catatan laporan keuangan, suku bunga, nilai tukar rupiah, kesulitan keuangan perusahaan, dan lain-lain. Investor juga tidak akan mendapatkan *abnormal return* dalam pasar efisien bentuk setengah kuat ini.

3. Efisien dalam bentuk kuat (*strong form*)

   Pasar efisien dalam bentuk kuat artinya semua informasi, baik yang dipublikasi atau tidak dipublikasikan, sudah tercermin pada harga sekuritas saat ini. Informasi yang tidak dipublikasi adalah *privat information* yang hanya diketahui oleh orang dalam, misalnya: manajemen perusahaan,

dewan direksi, bank swasta atau bank penjamin emisi. Jika memang pasar efisien dalam bentuk kuat memang ada, maka tidak ada seorangpun termasuk orang dalam (*insider trading*) yang akan memperoleh *abnormal return*.

2. Anomali Pasar

a. Definisi dan Konsep Anomali Pasar

Anomali pasar adalah bukti yang menolak atau setidaktidaknya kurang mendukung keberadaan teori pasar efisien yang muncul pada semua bentuk pasar efisien baik itu lemah, semi kuat, maupun kuat yang bisa dieksploitasi untuk menghasilkan tingkat keuntungan di atas normal (*abnormal return*) (Gumanti, 2011). Werastuti (2012) berpendapat bahwa anomali pasar adalah suatu ketidakberaturan yang terdeteksi di pasar modal, yang bersifat persisten dan mempunyai dampak yang cukup signifikan.

Dari penjelasan tersebut, dapat disimpulkan bahwa anomali pasar efisien merupakan suatu ketidakberaturan yang terdeteksi di pasar modal, menjadi bukti yang menolak atau kurang mendukung konsep pasar efisien dalam bentuk lemah, semi kuat, maupun kuat yang bersifat persisten dan mempunyai dampak yang cukup signifikan yang bisa dieksploitasi untuk menghasilkan *abnormal return*. Anomali pasar efisien bisa ditemukan dalam pasar efisien dalam bentuk lemah, semi kuat, maupun kuat.

b. Jenis-jenis Anomali Pasar

Berbagai penelitian dalam bidang pasar modal dan mengenai perilaku keuangan menyatakan bahwa terdapat beberapa anomali yang terjadi yang dapat mempengaruhi harga saham. Levy (1996) dalam Wulandari (2014:18)

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

menyatakan bahwa sedikitnya dikenal empat macam anomali pasar dalam teori keuangan, yaitu: anomali perusahaan (*firm anomalies*), anomali musiman (*seasonal anomalies*), anomali peristiwa atau kejadian (*event anomalies*), dan anomali akuntansi (*accounting anomalies*).

Tabel 2.1

Anomali Pasar dalam Teori Keuangan

Kelompok	Jenis Khusus	Keterangan
Anomali Peristiwa	*Analysts' Recommendation*	Semakin banyak analis merekomendasi untuk membeli suatu saham, semakin tinggi peluang harga akan turun.
	Insider Trading	Semakin banyak saham yang dibeli oleh insider semakin tinggi kemungkinan harga akan naik begitu pula sebaliknya.
	Listing	Harga sekuritas cenderung naik setelah perusahaan mengumumkan akan melakukan pencatatan saham di bursa.
	Value Line Rating Changes	Harga sekuritas akan terus naik setelah *value line* menempatkan sekuritas perusahaan pada kelompok nomor 1.
Anomali Musiman	*January*	Harga sekuritas cenderung naik di bulan Januari, khususnya di hari-hari pertama.
	Week-end	Harga sekuritas cenderung naik pada hari Jumat dan turun pada hari Senin.
	Time of Day	Harga sekuritas cenderung naik di 45 menit pertama dan 15 menit terakhir perdagangan.

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

	End of Month	Harga sekuritas cenderung naik di hari-hari akhir setiap bulannya.
	Seasonal	Saham perusahaan dengan penjualan musiman tinggi cenderung naik selama musimnya.
	Holidays	Ditemukan *return* positif pada hari terakhir sebelum liburan.
	Week four	Monday effect hanya terjadi pada minggu ke-4 dan ke-5
	Rogalski	Return hari Senin yang negatif menghilang di bulan-bulan tertentu.
Anomali Perusahaan	*Size*	*Return* pada perusahaan kecil cenderung lebih besar walaupun sudah disesuaikan dengan risiko.
	Closed-end Mutual Funds	*Return* pada reksa dana tertutup yang dijual dengan potongan cenderung lebih tinggi.
	Neglect	Perusahaan yang tidak diikuti oleh banyak analis cenderung menghasilkan *return* yang lebih tinggi.
	Institutional Holdings	Perusahaan yang dimiliki oleh sedikit institusi cenderung memiliki *return* lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang pemilik saham institusinya menguasai sebagian besar saham perusahaan.

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Anomali Akuntansi	*Price / Earning*	Saham dengan rasio P/E rendah cenderung memiliki *return* lebih tinggi.
	Earning Surprise	Saham dengan capaian *earning* yang lebih tinggi dari yang diperkirakan cenderung mengalami peningkatan harga.
	Price / Sales	Jika rasio *price to sales* rendah, maka saham perusahaan tersebut cenderung berkinerja lebih baik.
	Price / Book	Jika rasio *price to book* rendah, maka saham perusahaan tersebut cenderung berkinerja lebih baik.
	Dividend Yield	Jika *yield* devidennya tinggi, maka saham perusahaan tersebut cenderung berkinerja lebih baik.
	Earnings Momentum	Saham perusahaan yang tingkat pertumbuhan *earning*-nya meningkat cenderung berkinerja lebih baik.

Sumber: Levy (1996; dalam Gumanti 2011) dimodifikasi

Anomali musiman yang paling sering diteliti dalam pengaruhnya terhadap *return* saham perusahaan adalah anomali kalender, diantaranya: fenomena *the day of week effect*, *week four effect*, *Rogalski effect*, dan *January effect* (Pandiangan, 2009). Anomali yang dibahas pada penelitian ini adalah anomali kalender (bagian dari anomali musiman) yang biasa mengganggu pasar efisien bentuk lemah. Anomali pasar tersebut diantaranya: *the day of the week effect* dan *week four effect*.

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

3. *The Day of The Week Effect* (Pengaruh Hari Perdagangan)

Hari perdagangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) terjadi selama lima hari, yakni dari hari Senin hingga Jumat dimulai pada pukul 09.00 WIB dan ditutup pada pukul 16.00 WIB. Ketika hari perdagangan selesai atau tutup, semua saham yang aktif diperdagangkan akan membeku yang artinya tidak ada transaksi jual ataupun beli sampai hari perdagangan berikutnya dimulai kembali. Pada hari libur, perdagangan juga akan libur.

The day of the week effect merupakan fenomena yang menyebabkan perbedaan hari perdagangan berpengaruh terhadap pola *return* saham dalam satu minggu (Alteza, 2006). Hal ini bertentangan dengan teori pasar efisien yang menyatakan bahwa *return* saham tidak berbeda pada setiap hari perdagangan. Biasanya *return* negatif signifikan terjadi pada hari Senin, sedangkan *return* positif terjadi pada hari-hari lainnya. Fenomena ini biasa disebut dengan *Monday effect* (Saraswati, Setiorini, dan Cornelia, 2015).

Fenomena *the day of the week effect* mengungkapkan bahwa return saham setiap harinya berbeda. Hasil penelitian Purwati (2015) menunjukkan bahwa *return* hari Senin cenderung negatif (*Monday effect*) dan *return* hari Jumat cenderung positif (*Friday effect*). Menurut Werastuti (2012), *return* pada hari Senin cenderung negatif karena hasrat individual untuk melakukan transaksi pada hari Senin lebih tinggi dari hari lainnya. Tingginya aktivitas transaksi perdagangan pada hari Senin, menimbulkan keinginan investor untuk menjual saham daripada membelinya. Hal ini menyebabkan harga saham cenderung rendah pada hari Senin.

Fenonema *Monday effect* cenderung lebih banyak diteliti karena fenomena tersebut akan diikuti oleh fenomena lain, yakni *week four effect dan*

Rogalski effect. Monday effect mengungkapkan *return* hari Senin cenderung negatif sedangkan *return* positif terjadi pada hari lain selain hari Senin.

4. *Week Four Effect* (Pengaruh Minggu Keempat)

Fenomena *week four effect* mengungkapkan bahwa rata-rata return saham hari Senin yang negatif hanya terjadi pada Senin minggu keempat dan kelima (Rita, 2009). Dengan kata lain, fenomena *Monday effect* hanya terjadi pada minggu keempat dan kelima setiap bulannya. Hasil penelitian Lutfiaji (2014) menunjukkan bahwa adanya fenomena *week four effect* pada Bursa Efek Indonesia, yaitu *return* negatif signifikan terjadi pada hari Senin minggu keempat dan kelima setiap bulannya. Sementara *return* negatif hari Senin pada minggu pertama, kedua, dan ketiga tidak signifikan atau tidak berbeda dengan nol.

Selain fenomena *week four effect*, masih ada fenomena yang menyertai keberadaan *Monday effect* yaitu *January effect. January effect* adalah salah satu anomali musiman dimana pola *return Monday effect* menghilang pada bulan Januari yang dikenal juga dengan nama *Rogalski effect* (Purwati, 2015).

5. *Return* Saham

a. Definisi dan Konsep *Return* Saham

Return saham merupakan timbal balik atas keputusan investasi yang ditanamkan investor pada perusahaan *go public* (Sari dan Sisdyani, 2014). Menurut Tandelilin (2010), *return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko investasi yang dilakukannya. *Return*

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

saham merupakan hasil dari selisih harga penjualan saham dikurangi dengan harga pembelian. Hartono (2013) berpendapat bahwa *return* dan risiko memiliki hubungan yang positif, artinya semakin besar risiko sekuritas tentu semakin besar *return*-nya.

b. Jenis-jenis *Return* Saham

Terdapat dua jenis *return* saham, yaitu: (Hartono, 2013)

1. *Realized return* (*return* aktual), merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis.
2. *Expected return* (*return* ekspektasi), adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang.

Realized return dapat digunakan sebagai salah satu pengukuran kinerja perusahaan dan dapat digunakan sebagai dasar penentu *expected return* dan risiko di masa yang akan datang, sedangkan *expected return* merupakan *return*yang diharapkan terjadi di masa mendatang dan masih bersifat tidak pasti. Perbedaan antara *realized return* dengan *expected return* inilah yang nantinya menjadi tolak ukur investor dalam menilai tingkat kembalian yang telah diperolehnya dari investasi pada suatu perusahaan (Purwati, 2015).

c. Komponen-komponen *Return* Saham

Return saham terdiri dari dua komponen, yaitu: (Tandelilin, 2010)

1. *Capital gain (loss)* merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu saham yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor.
2. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi saham.

Capital *gain/loss* bisa didapatkan pada saat melakukan aksi jual atau beli saham. Kenaikan dan penurunan harga saham dipengaruhi oleh penawaran

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

dan permintaan saham itu sendiri. *Yield* dalam hal ini berupa deviden yang dibagikan kepada pemegang saham dalam periode tertentu (Purwati, 2015).

d. Penghitungan *Return* Saham

Return saham dapat dicari dengan berbagai cara sesuai dengan jenis *return* masing-masing. Menurut Tandelilin (2010), penghitungannya adalah sebagai berikut:

1. *Expected Return*

Expected return bisa dikatakan sebagai *return* yang diharapkan dari suatu sekuritas. Secara matematis, rumus mengitung *expected return* dituliskan dalam persamaan:

$$E(R) = \sum_{i=1}^{n} R_i \, pr_i$$

Keterangan:

E(R) = *Return* yang diharapkan dari suatu sekuritas

Ri = *Return* ke-i yang mungkin terjadi

pri = Probabilitas kejadian *return* ke-i

n = Banyaknya *return* yang mungkin terjadi

Untuk menghitung *expected return* juga bisa menggunakan cara rata-rata aritmatik (*aritmathic mean*). *Aritmathic mean* adalah metode perhitungan statistik yang biasa dipakai untuk menghitung nilai rata-rata. Secara matematis ditulis dengan rumus:

$$\overline{X} = \frac{\Sigma X}{n}$$

Keterangan:

ΣX = Penjumlahan nilai *return* selama satu periode

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

n = Jumlah periode

Cara yang ketiga adalah dengan menghitung rata-rata geometrik (*Geometric Mean*). Secara matematis ditulis dengan rumus:

$$G=((1+R_1)(1+R_2)\ldots(1+R_n))^{1/n}-1$$

Keterangan:

Rn = *Return* relatif pada periode n

n = Jumlah periode

2. *Realized Return*

Realized return bisa dikatakan sebagai *return* yang benar-benar terjadi atau *return* yang sebenarnya (aktual). Untuk menghitung *realized return*, munurut Hartono (2013) dalam hal ini diwujudkan dalam *return* harian caranya adalah mengurangkan harga saham periode t dengan harga saham periode t-1 kemudian membaginya dengan harga saham t-1. Secara matematis ditulis dengan:

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

Keterangan:

Rit = tingkat keuntungan saham i pada periode t

Pit = harga penutupan saham i pada periode t

Pit-1 = harga penutupan saham i pada periode sebelumnya

Dalam penelitian ini jenis *return* saham yang diperhitungkan adalah *realized return* (*return* aktual) dengan menggunakan selisih harga pada saat penutupan/*closing price* Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) setiap harinya selama periode Januari – Desember 2016.

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS

B. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.2

Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Ani Handayani (2013)	Anomali Pasar pada *Return* Saham: *Monday Effect, January Effect,* dan *Rogalsky Effect* (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta	*Monday effect, January effect, Rogalsky effect, return saham*	*Monday effect* dan *January effect* tidak berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan *Rogalsky effect* berpengaruh positif terhadap *return* saham.
2.	Radian Muhammad, Brady Rikumahu, Aldilla Iradianty (2015)	Pengaruh *Weekday Effect* dan *Week-Four Effect* Terhadap *Return* Saham Indeks Kompas100 di Bursa Efek Indonesia Periode 2007 – 2015	*weekday effect, week-four effect,* pengaruh hari perdagangan, *return* saham	*Weekday effect, week-four effect,* dan hari perdagangan berpengaruh positif terhadap *return* saham.
3.	Margareta Maria Trisnadi, Ida Bagus, Panji Sedana (2016)	Pengujian Anomali Pasar : *Day of the Week Effect* pada Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia	*day of the week effect, return* saham	*Day of The Week Effect* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

4.	Arum Ambarwaty (2015)	Pengujian *the Day of the Week Effect*, *Week Four Effect*, dan *Rogalsky Effect* terhadap *Return* Saham Jakarta Islamic Indeks di Bursa Efek Indonesia	*the day of the week effect*, *week four effect*, *Rogalsky effect*, *return* saham	*The day of the week effect*, *week four effect*, *dan Rogalsky effect* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.
5.	Fatimah Nuraini (2016)	Analisis Anomali Pasar Hari Perdagangan pada *Return* Saham: Pengujian *Dow Effect* dan *Week-Four Effect* di BEI (Studi pada Indeks Saham LQ45 Tahun 2011 – 2016)	efek hari perdagangan (*the day of the week effect*), efek minggu keempat (*week-four effect*), *return* saham	Efek hari perdagangan (*the day of the week effect*) dan efek minggu keempat (*week-four effect*) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Sumber: Review dari beberapa jurnal

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

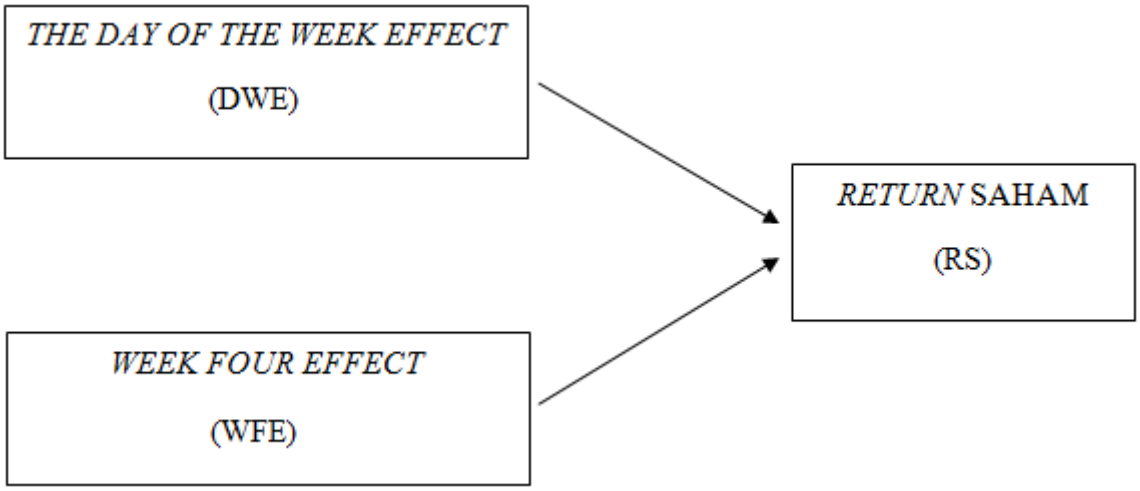
KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS

C. Kerangka Pemikiran

Pengaruh *the day of the week effect* dan *week four effect* terhadap *return* saham di Bursa Efek Indonesia.

Gambar 2.3

Kerangka Berpikir Penelitian



Sumber: Model yang dikembangkan dalam penelitian ini

Fenomena *the day of the week effect* mengungkapkan adanya perbedaan *return* saham harian yang dipengaruhi oleh perbedaan hari perdagangan, dimana *return* hari Senin cenderung negatif. Menurut beberapa peneliti, hal tersebut terjadi akibat kondisi psikologi dari investor yang cenderung tidak menyukai hari Senin sebagai hari pertama bekerja dan adanya peningkatan penawaran saham pada hari tersebut. Sementara fenomena *week four effect* menyatakan bahwa *return* negatif pada hari Senin hanya terjadi di minggu keempat dan kelima setiap bulannya. Hal tersebut merupakan akibat dari likuiditas yang terjadi secara musiman di akhir bulan.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

D. Hipotesis

Berdasarkan rumusan masalah dan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H1: *The day of the week effect* berpengaruh terhadap *return* saham di Bursa Efek Indonesia.

H2: *Week four effect* berpengaruh terhadap *return* saham di Bursa Efek Indonesia.

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.