



BAB II

KAJIAN PUSTAKA



Hak cipta Dilindungi Undang-Undang
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

A. Landasan Teoritis

Sebuah penelitian tentunya tidak akan terlepas dari teori-teori yang berhubungan atau bahkan mendukung penelitian tersebut. Berikut teori-teori yang digunakan untuk membantu penelitian penulis:

1. Studi Peristiwa (*Event Study*)

Studi Peristiwa adalah studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event Study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat (Jogiyanto, 2016). Jogiyanto menyatakan bahwa pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Diharapkan pasar bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga maupun aktivitas volume perdagangan dari saham yang bersangkutan.

2. *Holiday Effect*

Holiday effect adalah salah satu bagian dari *event study*. Satu atau lebih liburan penting dalam kalender mengandung *Holiday Effect* dimana pendapatan saham di hari-hari menjelang libur jauh lebih tinggi dibanding hari-hari biasa.

Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan hasil bahwa aktivitas transaksi yang terjadi pada saat menjelang hari libur dan sesudah hari libur mengalami *return*

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.



yang tidak normal sehingga memunculkan istilah *holiday effect*. Lakonishok dan Smidt (1988) menemukan bahwa rata-rata *return* saham sebelum hari libur lebih tinggi daripada *rate return* harian normal. Kenaikan *return* berlaku pada semua perusahaan dari besar sampai kecil.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

3. Investasi

Investasi adalah penempatan uang atau dana dengan harapan memperoleh tambahan atau keuntungan tertentu atas uang atau dana tersebut. Investasi memiliki dua sisi yaitu *return* dan risiko. Dalam berinvestasi berlaku hukum semakin tinggi *return* yang ditawarkan maka semakin tinggi pula risiko yang harus ditanggung.

Menurut Jogiyanto (2016) Investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu tertentu untuk mengubah satu unit konsumsi yang ditunda untuk dihasilkan menjadi lebih dari satu unit konsumsi di masa mendatang.

Investasi ke dalam aktiva yang produktif dapat berupa aktiva nyata (seperti rumah, tanah, dan emas) atau dapat juga berupa aktiva keuangan (surat-surat berharga) yang diperjual-belikan di antara para investor (pemodal).

Investasi ke dalam aktiva keuangan dapat berupa investasi langsung dan investasi tidak langsung.

a. **Investasi langsung** berarti investor membeli langsung aktiva keuangan suatu perusahaan baik melalui perantara atau dengan cara lain. aktiva keuangan tersebut dapat diperdagangkan di pasar uang, pasar modal, dan pasar turunan. Terdapat juga Aktiva keuangan yang tidak dapat diperdagangkan seperti tabungan di bank atau sertifikat deposito.

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 mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Aktiva yang dapat diperdagangkan di pasar uang berupa aktiva yang mempunyai risiko gagal kecil, dan jatuh temponya pendek seperti sertifikat deposito, dan *Treasury-bill*. Sedangkan aktiva yang diperdagangkan di pasar modal sifatnya adalah untuk berinvestasi dalam jangka panjang seperti surat-surat berharga pendapatan tetap dan saham-saham. Sedangkan yang diperdagangkan di pasar turunan adalah Opsi (*option*) dan *futures contract*.

b. **Investasi tidak langsung** dilakukan dengan cara membeli surat-surat berharga dari perusahaan investasi yang mempunyai portofolio aktiva-aktiva keuangan dari perusahaan-perusahaan lain. Perusahaan investasi adalah perusahaan yang menyediakan jasa keuangan dengan cara menjual sahamnya ke publik dan menggunakan dana yang diperoleh untuk diinvestasikan ke dalam portofolionya.

Investasi baik langsung maupun tidak langsung sama-sama memberikan manfaat tentunya bila dilakukan dengan tepat. Banyak orang berinvestasi agar memperoleh manfaat seperti jaminan pendapatan tetap, mendorong gaya hidup hemat, mencegah adanya jeratan utang, mengembangkan kekayaan, mengalahkan inflasi, membiayai pensiun, dan lain-lain.

4. Anomali Pasar (*Market Anomalies*)

Dalam membahas pengujian pasar efisien, maka perlu membahas tentang adanya ketidak-teraturan (anomali) yang ada yang terkait dengan hipotesis pasar efisien. Anomali di sini adalah salah satu bentuk dari fenomena yang ada di pasar. Pada anomali ditemukan hal-hal yang seharusnya tidak ada bilamana dianggap bahwa pasar efisien benar-benar ada. Artinya, suatu peristiwa (*event*) dapat dimanfaatkan untuk memperoleh *abnormal return*. Dengan kata lain seorang investor dimungkinkan untuk memperoleh *abnormal return* dengan mengandalkan



suatu peristiwa tertentu. Anomali yang ada, tidak hanya ditemukan pada satu jenis bentuk pasar efisien saja, tetapi ditemukan pada bentuk pasar efisien yang lain. Artinya, bukti empiris adanya anomali di pasar modal muncul pada semua bentuk pasar efisien, walaupun kebanyakan ditemukan pada bentuk efisien semi-kuat (*semi strong*). Pengujian berbasis ada tidaknya anomali menggunakan model pendekatan uji ke belakang (*back tested method*). Pada model pendekatan ini peneliti melakukan pengujian untuk menjawab pertanyaan bagaimana harga historis (*historical price data*) bergerak (berubah) sebagai konsekuensi dari adanya kejadian atau pengamatan. Untuk kuatnya suatu pernyataan atau bukti akan adanya anomali pasar, perlu adanya dukungan yang tidak sedikit. Artinya, beberapa penelitian harus memiliki kesimpulan yang tidak jauh berbeda satu sama lain. Dalam teori keuangan, dikenal sedikitnya empat macam anomali pasar. Keempat anomali tersebut adalah anomali perusahaan (*firm anomalies*), anomali musiman (*seasonal anomalies*), anomali peristiwa atau kejadian (*event anomalies*), dan anomali akuntansi (*accounting anomalies*) (Levy, 1996).

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

5. Hipotesis Pasar Efisien

Pasar efisien adalah sebuah pasar dimana ada sejumlah besar orang-orang rasional pemaksimal keuntungan yang bersaing secara aktif, mereka masing-masing mencoba memprediksi nilai pasar masa depan dari sebuah sekuritas, dan dimana informasi masa kini yang penting hampir semuanya tersedia secara gratis bagi semua peserta (Fama, 1970).

Fama (1970) menyajikan tiga macam bentuk utama dari efisiensi Pasar berdasarkan ketiga macam bentuk dari informasi, yaitu informasi masa lalu,

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.



informasi sekarang yang sedang dipublikasikan dan informasi privat sebagai berikut

ini:

a. Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah, jika harga-harga dari sekuritas tercermin secara penuh informasi masa lalu (Jogiyanto, 2016). Perubahan harga pada hari ini tidak ada hubungannya dengan perubahan harga yang terjadi kemarin.

b. Efisiensi pasar bentuk semi kuat (*semi-strong form*)

Efisiensi pasar bentuk semi-kuat menyatakan jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan. Informasi dalam bentuk ini termasuk semua informasi yang ada pada *weak form*, yaitu data harga dan volume historis serta data-data atau informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten.

Laporan yang dipublikasikan dapat berupa:

1. Informasi yang dipublikasikan yang hanya memengaruhi harga sekuritas dari perusahaan yang mempublikasikan informasi tersebut. Informasi ini umumnya berhubungan dengan peristiwa yang terjadi di perusahaan emiten (*corporate event*) seperti pengumuman laba, pembagian dividen, *merger* dan akuisisi, pengembangan produk baru, pergantian pemimpin perusahaan dan lain-lain.
2. Informasi yang dipublikasikan yang memengaruhi harga sekuritas sejumlah perusahaan. Informasi yang dipublikasikan dapat berupa peraturan pemerintah atau peraturan dari regulator yang hanya berdampak pada harga sekuritas perusahaan-perusahaan yang terkena regulasi tersebut.
3. Informasi yang dipublikasikan yang memengaruhi harga sekuritas semua perusahaan yang terdaftar di pasar saham. Informasi ini dapat berupa peraturan



pemerintah atau peraturan dari regulator yang berdampak ke semua perusahaan emiten.

c. Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang privat.

6. Saham

Saham (*stock*) merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi yang lain, saham merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik.

Saham dapat didefinisikan sebagai bukti kepemilikan suatu perusahaan, tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Perusahaan umumnya hanya mengeluarkan satu kelas saham saja, saham ini disebut dengan saham biasa (*common stock*). Untuk menarik investor potensial lainnya, suatu perusahaan mungkin juga mengeluarkan kelas lain dari saham, yaitu yang disebut saham preferen (*preferred stock*). Saham preferen mempunyai hak-hak prioritas lebih dari saham biasa. Hak-hak prioritas dari saham preferen yaitu hak atas dividen yang tetap dan hak terhadap aktiva jika terjadi likuidasi (Jogiyanto, 2016).

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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 mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



a. Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam panduan investasi di saham membuat kategori saham. Kategorinya sebagai berikut:

1. Saham Pendapatan (*Income Stocks*), saham jenis ini memberikan dividen dalam nilai yang relatif besar tapi tidak teratur, dapat digunakan sebagai sarana untuk menghasilkan pendapatan tanpa menjual saham.
2. Saham Unggulan (*Blue-Chip Stocks*), saham dari perusahaan yang solid dan terpercaya dengan sejarah panjang pertumbuhan dan stabilitas. Biasanya saham ini memberikan dividen kecil tapi teratur.
3. Saham Pertumbuhan (*Growth Stocks*), yaitu saham-saham yang memiliki pertumbuhan pendapatan tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi.
4. Saham Siklikal (*Cyclical Stocks*), yaitu saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum.
5. Saham Pertahanan (*Defensive Stocks*), yaitu saham yang mampu mempertahankan nilainya selama masa resesi.
6. Saham Spekulatif (*Speculative Stocks*), yaitu saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun. Mempunyai penghasilan tinggi di masa mendatang namun belum pasti.

Tjiptono dan Hendy (2011) mengatakan bahwa saham biasa memiliki beberapa karakteristik, antara lain:

1. Dividen dibayarkan sepanjang perusahaan memperoleh laba
2. Memiliki hak suara dalam rapat umum pemegang saham
3. Memiliki hak terakhir dalam hal pembagian kekayaan perusahaan jika perusahaan tersebut dilikuidasi setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI RKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

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 IBI RKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBI RKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



4. Memiliki tanggung jawab terbatas terhadap klaim pihak lain sebesar proporsi sahamnya.
5. Hak untuk memiliki saham baru terlebih dahulu (*preemptive rights*)

Sedangkan saham preferen menurut Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin (2011:6) adalah saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap, tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki investor.

b. Keuntungan yang diperoleh atas kepemilikan suatu saham adalah:

- a) Dividen

Dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan kepada para pemegang saham. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS.

- b) *Capital Gain*

Capital Gain merupakan selisih harga jual yang lebih tinggi dibandingkan dengan harga beli suatu saham.

Sedangkan risiko atas kepemilikan suatu saham adalah:

- a) Tidak Mendapat Dividen

Perusahaan hanya membagikan dividen jika perusahaan berhasil menghasilkan keuntungan. Sehingga apabila perusahaan mengalami kerugian, maka perusahaan tidak akan membagikan dividen.

- b) *Capital Loss*

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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.



Capital Loss adalah selisih harga jual yang lebih rendah dibandingkan dengan harga beli sehingga investor mengalami kerugian.

c) Perusahaan Bangkrut

Jika perusahaan bangkrut maka pemegang saham akan ditempatkan pada posisi yang paling rendah dibandingkan dengan kreditur, artinya setelah semua aset perusahaan dijual, terlebih dahulu hasil penjualan aset akan diberikan kepada para kreditur, dan jika ada sisa barulah dibagikan kepada pemegang saham.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

7. Volume Perdagangan

Menurut Lani Salim (2003:297), pengertian dari volume perdagangan saham yaitu: “Volume adalah jumlah saham (atau kontrak) yang diperdagangkan selama jangka waktu tertentu (misalnya jam, hari, minggu, bulan, atau yang lainnya).”

Volume perdagangan saham merupakan banyaknya lembar saham yang diperdagangkan dalam satu hari perdagangan. Ditinjau dari fungsinya, maka dapat dikatakan bahwa volume perdagangan saham merupakan suatu variasi dari *event study*. Pendekatan *trading volume activity* ini dapat digunakan untuk menguji hipotesis pasar efisien bentuk lemah (*weak form efficiency*) karena pada pasar yang belum efisien atau efisien dalam bentuk lemah, perubahan harga belum dengan segera mencerminkan informasi yang ada sehingga peneliti hanya dapat mengamati reaksi pasar modal melalui pergerakan volume perdagangan pada pasar modal yang diteliti (Sunur, 2006). Menurut Ambar dan Bambang (1998), volume perdagangan saham adalah aktivitas perdagangan saham yang terjadi pada waktu tertentu yang diperoleh dengan membandingkan atau membagi antara saham yang diperdagangkan dengan saham yang beredar di bursa efek. Perubahan volume perdagangan saham di

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 mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



pasar modal menunjukkan aktivitas perdagangan saham di bursa dan mencerminkan keputusan investasi investor. Aktivitas volume perdagangan ini digunakan untuk melihat apakah investor individual menilai pengumuman tersebut informatif. Sehingga dapat dikatakan informasi tersebut dapat memengaruhi suatu investasi. Perhitungan aktivitas volume perdagangan dilakukan dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dalam suatu periode tertentu dengan keseluruhan jumlah saham yang beredar perusahaan tersebut dalam kurun waktu yang sama.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

8. Return

Dalam melakukan investasi saham, seorang investor tentunya mengharapkan *Return* atau keuntungan. *Return* merupakan hasil (keuntungan atau kerugian) yang diperoleh dari suatu investasi saham. *Return* terdiri dari *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang (Jogiyanto, 2016). Pasar saham tidak menjanjikan *return* yang pasti bagi para pemodal. Namun terdapat beberapa komponen *return* pada saham yang memungkinkan pemodal meraih keuntungan yaitu dividen, saham bonus, dan *capital gain* (Robbert Ang, 1997). Berikut adalah rumus *return*:

$$Return = \frac{(P_t - P_{t-1}) + D_t}{P_{t-1}}$$

Hanya memperhitungkan *return* atau keuntungan saja tidaklah cukup. Investor juga perlu mempertimbangkan tingkat resiko suatu investasi. Resiko merupakan kemungkinan perbedaan antara *return* aktual yang diterima dengan *return* yang diharapkan. Semakin besar kemungkinan perbedaannya, berarti semakin besar resiko investasi tersebut. Resiko terdiri dari resiko suku bunga, resiko pasar, resiko

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.



inflasi, risiko bisnis, risiko finansial, risiko likuiditas, risiko nilai tukar mata uang, dan risiko Negara (*Country Risk*).

9. Indeks LQ-45

Suatu Indeks diperlukan untuk sebagai indikator untuk mengamati pergerakan-pergerakan harga dari sekuritas-sekuritas. Sampai sekarang BEI mempunyai beberapa indeks salah satunya adalah *indeks liquid 45* (ILQ-45). Tujuan indeks LQ-45 adalah sebagai pelengkap IHSG dan khususnya untuk menyediakan sarana yang objektif dan terpercaya bagi analisis keuangan, manajer investasi, investor dan pemerhati pasar modal lainnya dalam memonitor pergerakan harga dari saham-saham yang aktif diperdagangkan.

Pasar modal di Indonesia masih tergolong pasar modal yang transaksinya tipis, yaitu pasar modal yang sebagian sekuritasnya kurang aktif diperdagangkan. IHSG yang mencakup semua saham yang tercatat dianggap kurang tepat sebagai indikator kegiatan pasar modal (Jogiyanto, 2016). Maka dari itu pada tanggal 24

Februari 1997 diperkenalkan alternatif indeks yang lain, yaitu *Indeks Liquid-45* (ILQ-45). Indeks Indeks ini dibentuk hanya dari 45 saham-saham yang paling aktif diperdagangkan. Pertimbangan yang mendasari pemilihan saham yang masuk ke dalam ILQ-45 adalah likuiditas dan kapitalisasi pasar dengan kriteria:

- a) Selama 12 bulan terakhir, rata-rata transaksi sahamnya masuk dalam urutan 60 terbesar di pasar reguler.
- b) Selama 12 bulan terakhir, rata-rata nilai kapitalisasi pasarnya masuk dalam urutan 60 terbesar di pasar reguler.
- c) Telah tercatat di BEI paling tidak selama 3 bulan.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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 mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



ILQ-45 diperbarui tiap 6 bulan sekali, yaitu pada awal bulan Februari dan Agustus.

Ⓒ Duduk di jajaran LQ 45 merupakan suatu kehormatan bagi sebuah perusahaan. Sebab hal itu menandakan jika pelaku pasar modal percaya dan mengakui jika tingkat likuiditas dan kapitalisasi pasar dari perusahaan tersebut baik. Bagi emiten yang sudah masuk ke dalam indeks LQ 45 bukan berarti bisa lantas bersantai, namun harus tetap kerja keras untuk mempertahankan posisinya karena saham-saham ini akan terus dipantau oleh Bursa Efek Indonesia. Bursa Efek Indonesia secara rutin akan memantau perkembangan kinerja emiten-emiten yang masuk dalam perhitungan indeks LQ 45. Setiap tiga bulan sekali dilakukan evaluasi atas pergerakan urutan saham-saham tersebut. Apabila ada saham yang sudah tidak masuk kriteria maka akan diganti dengan saham lain yang memenuhi syarat. Pemilihan saham-saham LQ 45 harus wajar, oleh karena itu BEI mempunyai komite penasihat yang terdiri dari para ahli di Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Universitas, dan Profesional di bidang pasar modal.

Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

10. Pengaruh *Holiday Effect* terhadap *return* dan volume perdagangan saham

Jika *holiday effect* mengandung informasi maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu sebelum dan sesudah *holiday effect*. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dan aktivitas volume perdagangan. Reaksi perubahan harga saham bisa diukur dengan menggunakan *return* saham sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return* (Jogiyanto, 2016). Sedangkan untuk aktivitas volume perdagangan dapat digunakan perubahan volume perdagangan.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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.



B. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

No.	Penelitian Terdahulu
1	<p>Nama Peneliti (Tahun): Christyandi (2011)</p> <p>Judul Penelitian : Analisis Perbedaan Volume Perdagangan Saham, Frekuensi Perdagangan Saham, <i>Return</i> Saham, dan <i>Earning</i> Perusahaan sebelum dan sesudah <i>Stock Split</i> Pada Industri Manufaktur Yang Tercatat di BEJ Periode Tahun 2000-2009</p> <p>Variabel Penelitian : <i>Return</i> Saham, Volume Perdagangan Saham, Frekuensi Perdagangan Saham, <i>Earning</i> Perusahaan</p> <p>Hasil Penelitian : <i>Return</i> saham sesudah <i>stock split</i> tidak lebih besar dibandingkan sebelum <i>stock split</i>, volume perdagangan saham sesudah <i>stock split</i> lebih besar dibandingkan sebelum <i>stock split</i>, frekuensi perdagangan saham sesudah <i>stock split</i> lebih besar dibandingkan sebelum <i>stock split</i>, <i>earning</i> perusahaan sesudah <i>stock split</i> tidak lebih besar dibandingkan sebelum <i>stock split</i>.</p>
2	<p>Nama Peneliti (Tahun) : Sedy Hartono (2010)</p> <p>Judul Penelitian : Analisis Perbedaan <i>Return</i> Saham Dan Volume Perdagangan Saham Sebelum Dan Sesudah Berbagai Kejadian Politik Pada Saham LQ 45 Periode Mei 2010</p> <p>Variabel Penelitian : <i>Return</i> Saham, Volume Perdagangan Saham</p>

© Hak cipta dimiliki oleh IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie) Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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 mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



<p>Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang</p>	<p>Hasil Penelitian : Peristiwa mundurnya Sri Mulyani tidak memengaruhi tingkat <i>return</i> dan volume perdagangan saham pada perusahaan yang tergabung dalam LQ 45. Peristiwa pemilihan ketua umum Partai Demokrat memengaruhi tingkat <i>return</i> tetapi tidak memengaruhi tingkat volume perdagangan pada perusahaan yang tergabung dalam LQ 45. Peristiwa pengangkatan Agus Martowardojo sebagai menteri keuangan tidak memengaruhi tingkat <i>return</i> dan volume perdagangan saham pada perusahaan yang tergabung dalam LQ 45.</p>
<p>3</p>	<p>Nama Peneliti (Tahun): Saint John Bastian Salim (2013)</p> <p>Judul Penelitian : Pengaruh <i>Holiday Effect</i> Terhadap <i>Return</i> Indonesia <i>Composite Index</i> (Periode 1997 – 1999 dan 2003 – 2005)</p> <p>Variabel Penelitian : <i>Return</i> saham sebelum dan sesudah hari libur pada periode <i>Bearish</i>, <i>Return</i> saham sebelum dan sesudah hari libur pada periode <i>Bullish</i></p> <p>Hasil Penelitian : Hasil dari pengujian menemukan tidak ada pengaruh antara hari libur kalender (<i>Holliday Effect</i>) dengan <i>return</i> IHSG Indonesia baik pada periode <i>Bearish</i> dan periode <i>Bullish</i>.</p>
<p>4</p>	<p>Nama Peneliti (Tahun): Uli Latifah (2012)</p> <p>Judul Penelitian : Analisis Perbedaan <i>Return</i> Saham Sebelum Dan Sesudah Hari Libur Keagamaan Serta Hari Libur Nasional (Studi Empiris Pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia) Periode 2007-2011</p>

© 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 mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



<p>Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang</p>	<p>Variabel Penelitian : <i>Return</i> saham sebelum hari libur keagamaan, <i>return</i> saham sesudah hari libur keagamaan, <i>return</i> saham sebelum hari libur nasional, dan <i>return</i> saham sesudah hari libur nasional.</p> <p>Hasil Penelitian : Tidak terdapat perbedaan <i>return</i> saham sebelum dan sesudah hari libur keagamaan, tidak terdapat perbedaan <i>return</i> saham sebelum dan sesudah hari libur nasional, tidak terdapat perbedaan <i>return</i> saham sebelum hari libur keagamaan dan sebelum hari libur nasional, serta tidak terdapat perbedaan <i>return</i> saham sesudah hari libur keagamaan dan sesudah hari libur nasional.</p>
<p>5</p>	<p>Nama Peneliti (Tahun): Viky Hari Chandra Siregar & Lela Hindasah (2010)</p> <p>Judul Penelitian : Pengaruh Hari Libur Nasional Terhadap <i>Return</i> Saham Di Bursa Efek Indonesia</p> <p>Variabel Penelitian : <i>Return</i> saham sebelum & sesudah hari libur nasional, <i>Return</i> saham hari perdagangan lain</p> <p>Hasil Penelitian : Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara 1 hari sebelum dan sesudah hari libur Nasional terhadap <i>return</i> saham dibandingkan dengan hari perdagangan lainnya</p>
<p>6</p>	<p>Nama Peneliti (Tahun): Mohd Edil Abd Sukor (2012)</p> <p>Judul Penelitian : <i>Stock Return, Firm Size, Liquidity and the Festivities Effect: Asian Evidence</i></p> <p>Variabel Penelitian : <i>Return</i> saham sebelum dan sesudah hari libur Tahun Baru Cina dan Idul Fitri</p>

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

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 mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



	<p>Hasil Penelitian : Terdapat perbedaan <i>return</i> saham sebelum hari libur yang signifikan lebih rendah daripada <i>return</i> saham sesudah hari libur</p>
<p>7</p> <p>Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang</p>	<p>© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p> <p>Nama Peneliti (Tahun): Nour Aburub dan Twfeeq Sharba (2011)</p> <p>Judul Penelitian : <i>Calender Effect in the Palestine Securities Exchange (PSE): Analysis & Investigation</i></p> <p>Variabel Penelitian : <i>Return</i> saham sebelum dan sesudah hari libur keagamaan dan non keagamaan</p> <p>Hasil Penelitian : Tidak terdapat perbedaan <i>return</i> saham sebelum dan sesudah hari libur keagamaan. Tidak terdapat perbedaan <i>return</i> saham sebelum dan sesudah libur akhir pekan. Terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel hari libur keagamaan, non keagamaan, dan libur akhir pekan</p>
<p>8</p>	<p>Nama Peneliti (Tahun): Sufany (2010)</p> <p>Judul Penelitian : Pengaruh Hari Libur Kalender (<i>Holiday Effect</i>) Terhadap Anomali <i>Return</i> Indeks Sektoral Saham Perusahaan yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia</p> <p>Variabel Penelitian : <i>Return</i> Indeks Sektoral Saham</p> <p>Hasil Penelitian : Hasil penelitian tidak menunjukkan bahwa <i>return</i> indeks sektoral dipengaruhi oleh preferensi hari libur nasional baik sebelum hari libur nasional maupun setelah hari libur nasional terhadap hari perdagangan biasa.</p>

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 mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



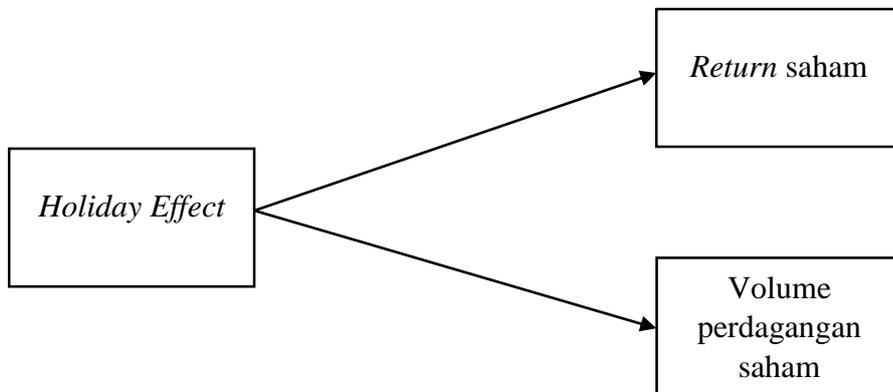
C. Kerangka Pemikiran

Holiday Effect adalah salah satu bagian dari *event study*. Satu atau lebih liburan penting dalam kalender mengandung *Holiday Effect* dimana pendapatan saham di hari-hari menjelang libur jauh lebih tinggi dibanding hari-hari biasa. Hasil penelitian menunjukkan kinerja bursa sebelum libur dapat terkena efek positif dan negatif. Terjadi efek positif apabila pasca libur diprediksikan perkembangan bursa akan membaik. Dengan demikian pembelian saham akan banyak dilakukan sebelum hari libur. Para investor akan ketinggalan bila membeli saham pasca libur. Demikian pula akan terjadi efek negatif bila terjadi keadaan yang sebaliknya, yaitu sebelum libur, bursa efek sepi dari pembeli. Aktivitas saham di bursa ini dapat kita lihat melalui *return* yang mewakili perubahan harga dan aktivitas volume perdagangan saham yang mewakili perubahan volume perdagangan saham.

Untuk mengetahui dampak *holiday effect* terhadap *return* saham dan aktivitas volume perdagangan saham, maka kerangka pemikiran dari penelitian ini dapat disusun sebagai berikut.

Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran





D. Hipotesis Penelitian:

Ho 1: Tidak terdapat perbedaan tingkat *return* saham sebelum dan sesudah *holiday effect*

Ha 1: Terdapat perbedaan tingkat *return* saham sebelum dan sesudah *holiday effect*

Ho 2: Tidak terdapat perbedaan tingkat volume saham sebelum dan sesudah *holiday effect*

Ha 2: Terdapat perbedaan tingkat volume saham sebelum dan sesudah *holiday effect*

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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 mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.