



## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

© Hak cipta milik Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Dalam bab dua ini, peneliti akan menjelaskan mengenai landasan teori yang digunakan untuk melakukan penelitian ini salah satu diantaranya adalah hipotesis pasar efisien (*efficient market hypothesis*) sebagai *grand theory*. Berikutnya, peneliti juga memaparkan tentang penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan sebelumnya oleh peneliti terdahulu. Kemudian, peneliti membuat kerangka pemikiran untuk melakukan penelitian ini. Terakhir, peneliti juga menjelaskan mengenai hipotesis yang berangkat dari teori-teori, penelitian terdahulu, serta kerangka pemikiran tadi.

#### A. Landasan Teoritis

Landasan teori adalah suatu konsep berupa pernyataan yang tertata dengan rapi dan secara sistematis yang memiliki variabel dalam penelitian dikarenakan landasan teori akan menjadi landasan yang kuat di dalam sebuah penelitian yang akan dilakukan peneliti. Berikut merupakan fungsi dari landasan teori dalam sebuah penelitian, antara lain adalah menyusun dan juga meringkas pengetahuan dibidang tertentu, peristiwa yang terjadi diberikan keterangan sementara, dan sebagai pengembangan pengetahuan baru di dalam tulisan.

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.



## 1. Pasar Modal Efisien

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

Teori ini pertama kali dipelajari oleh Ball & Brown (1968) akibat dari informasi akuntansi. Pada dasarnya para investor akan mencari risiko yang terendah untuk saham-saham yang memiliki tingkat *return* yang sama serta akan memilih tingkat *return* tertinggi untuk saham-saham yang memiliki risiko yang sama Samuelson & Marks, 2003). Fama (1970) in Latif et al., (2011) *defined efficient market as a market as a market with large numbers of rational profit maximizing individuals actively competing with each other and doing attempts to predict future market values of individual securities, and where all important relevant information is almost freely available to all investors*” (Fama (1970) mendefinisikan pasar efisien sebagai suatu pasar dengan jumlah individu yang memaksimalkan keuntungan rasional yang secara aktif bersaing satu sama lain dan melakukan upaya untuk memprediksi nilai pasar masa depan, dan dimana semua informasi penting yang relevan hampir tersedia secara bebas untuk semua investor)

Jones (1995) dalam Nasution (2017) memberikan definisi pasar efisien yang memasukkan unsur dari kecepatan penyesuaian sebagai berikut : “Suatu pasar yang efisien adalah pasar yang harga-harga sekuritasnya secara cepat dan penuh mencerminkan semua informasi yang tersedia di hadapan aktiva tersebut. Sedangkan menurut efisiensi pasar (*market efficiency*) didefinisikan oleh Beaver (1989) dalam Nasution (2017) sebagai hubungan antara harga-harga sekuritas dengan informasi.

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.



Fama (1970) dalam Nasution (2017) juga menjelaskan tentang tiga jenis *Efficient*

*Market Hypothesis* (EMH) antara lain yaitu :

a. Hipotesis Pasar Efisien Bentuk Lemah (*Weak Form of the Efficient Market Hypothesis*)

Bentuk pasar ini diindikasikan jika harga sekuritas dalam pasar tersebut mencerminkan sepenuhnya informasi masa lampau. Misalkan, ada bentuk musiman (*seasonal effect*), dimana harga sekuritas pada akhir tahun cenderung naik dan akan turun diawal tahun. Berdasarkan hipotesis pasar efisien lemah, pasar akan segera bertindak, para investor akan segera menjual sekuritas mereka di akhir tahun berdasarkan pengalaman historis. Apabila dalam pasar sering terjadi peristiwa semacam ini artinya bahwa harga sekuritas di akhir tahun naik dan awal tahun yang ‘jatuh’ maka bentuk pasar itu dapat dikatakan pasar efisien bentuk lemah. Hal ini berarti bahwa para investor menggunakan data historis atau data masa lampau untuk mendapatkan *abnormal return*. Jika hipotesis pasar bentuk lemah terpenuhi dan akibatnya harga adalah bebas (independen) dari bentuk harga saham historis, maka dapat dikatakan bahwa perubahan-perubahan harga akan mengikuti kaedah jalan acak (*random walk*).

b. Hipotesis Pasar Efisien Bentuk Semi Kuat (*Semi Strong Form of the Efficient Market Hypothesis*)

Bentuk pasar ini diindikasikan bila harga sekuritas di pasar modal mencerminkan semua informasi publik yang relevan. Fama juga menyebut konsep ini sebagai studi peristiwa (*event studies*). Dalam bentuk ini pasar bukan hanya mencerminkan harga sekuritas berdasarkan harga historis melainkan juga berdasarkan data yang beredar di pasar saat itu (masa kini), misalkan rencana

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

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.



pengumuman pembagian dividen, laporan keuangan, dan sebagainya. Dalam konsep ini, para investor tidak bisa atau tidak mampu mendapatkan *abnormal return* karena informasi yang didapatkan adalah informasi umum dimana semua orang dapat mengaksesnya dan pasar akan bereaksi dengan sangat cepat.

c. Hipotesis Pasar Efisien Bentuk Kuat (*Strong Form of the Efficient Market Hypothesis*)

Bentuk pasar ini diindikasikan bila harga yang terjadi mencerminkan semua informasi yang ada, baik informasi publik (*public information*) maupun informasi pribadi (*private information*). Dalam pasar ini bukan hanya data historis dan data yang dimiliki publik namun juga informasi pribadi, hal ini biasa disebut dengan *insider trading*. Para investor yang berinvestasi di pasar modal bentuk efisien kuat tidak mampu mendapatkan *abnormal return* apabila tidak menggunakan akses kemampuan monopoli untuk mendapatkan informasi.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

2. *Random Walk Theory*

Teori ini muncul pada tahun 1973 oleh Burton G. Malkiel. Teori ini menjelaskan bahwa harga saham di masa lampau serta atau data yang tersedia di pasar modal tidak dapat digunakan sebagai alat untuk memprediksi atau meramal pergerakan harga saham di masa yang akan datang. Hal ini dipercayai karena harga saham bergerak secara acak (*random*). Teori ini juga mengemukakan bahwa perubahan atau pergerakan harga sama memiliki distribusi yang sama dan tidak bergantung sama lain. Selain itu, teori ini juga percaya bahwa analisis yang dilakukan oleh para

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.



investor baik dilakukan secara teknikal ataupun fundamental akan sia-sia dalam jangka panjang walaupun harga saham cenderung terus naik dalam jangka panjang.

Asumsi dasar dari teori *random walk*, yaitu :

- a. Teori ini mengasumsikan bahwa harga setiap saham dalam pasar modal mengikuti *random walk* atau pergerakan acak.
- b. Teori ini juga mengasumsikan bahwa pergerakan pada harga satu saham adalah gerakan yang independen atau mandiri atau tidak terikat terhadap pergerakan dari harga saham lain.

### 3. *Event Studies Method*

Metode *event studies* adalah analisis empiris yang meneliti dampak kejadian yang signifikan atau peristiwa kontingen terhadap nilai sekuritas, seperti saham perusahaan. *Event studies* atau biasa disebut dengan analisis *event-history*, menggunakan waktu sebagai variabel dependen dan kemudian mencari variabel yang menjelaskan durasi suatu peristiwa — atau waktu sampai suatu peristiwa terjadi.

Teori ini digunakan pula untuk menguji kandungan suatu informasi dari suatu peristiwa dan juga digunakan sebagai penguji efisiensi pasar bentuk semi kuat (*semi strong*).

### 4. *Insider Trading*

Praktek *insider trading* terjadi apabila ada orang dalam (*insider*) melakukan perdagangan dengan menggunakan informasi fakta materiel yang belum

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

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.



disampaikan kepada public (*materiel non-public information*). Praktek ini tentu saja dilarang karena bisa menciptakan distorsi pada harga saham. Oleh karena harga saham tersebut pada akhirnya tidak mencerminkan data atau informasi yang tersedia di pasar yang efisien. Tentunya praktek ini dilarang oleh pasar modal sehingga *insider trading* dikategorikan sebagai penipuan (*fraud*). Menurut Bismar Nasution untuk mencermati praktek *insider trading* dalam kegiatan perdagangan ada beberapa unsur yang harus dipenuhi agar praktek tersebut dapat dikatakan sebagai praktek *insider trading*, antara lain :

- a. Pertama, siapa *insider*-nya apakah yang dituduh sebagai *insider* dapat dikategorikan sebagai *insider*.
- b. Kedua, apakah ada informasi yang mengandung fakta materiel yang belum tersedia di publik.
- c. Ketiga, apakah *insider* itu melakukan perdagangan saham berdasarkan *materiel non-public information*.

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

## 5. Anomali Pasar

Peristiwa anomali ini membuat pasar bergerak dengan terstruktur pada beberapa waktu tertentu. Sehingga tidak lagi acak dan dapat diprediksi pola pergerakan *return*-nya oleh investor yang dapat digunakan sebagai acuan dalam menentukan *abnormal return*. Gumanti (2011) dalam Purwati (2015) menyatakan bahwa anomali peristiwa terjadi bilamana harga mengalami perubahan setelah adanya suatu kejadian atau peristiwa yang mudah teridentifikasi. Levi (1996) dalam Purwati (2015) mengelompokkan anomali menjadi 4 (empat) jenis menjadi anomali akuntansi atau



*accounting anomaly*, anomali musiman atau *seasonal anomaly*, anomali peristiwa atau *event anomaly*, dan anomali perusahaan atau *firm anomaly*. Kemudian dirincikan lagi oleh Jones (2004) menjadi beberapa jenis antara lain :

**Tabel 2.1**  
**Ringkasan Anomali Pasar**

No	Anomali Pasar	Jenis Khusus	Keterangan
1	Anomali Peristiwa	1) <i>Analysis Recommendation</i>	Semakin banyak analis merekomendasikan untuk membeli suatu saham semakin tinggi pula peluang harga akan turun.
		2) <i>Insider Trading</i>	Semakin banyak saham yang dibeli oleh <i>insiders</i> , semakin tinggi kemungkinan harga akan naik.
		3) <i>Listings</i>	Harga sekuritas cenderung naik setelah perusahaan mengumumkan akan melakukan pencatatan saham dibursa.
		4) <i>Value Line Rating Changes</i>	Harga sekuritas akan terus naik setelah <i>value line</i> menempatkan <i>rating</i> perusahaan pada urutan tertinggi.
2	Anomali Musiman	1) <i>January</i>	Harga sekuritas cenderung naik di bulan Januari, khususnya hari-hari pertama.
		2) <i>Week – end</i>	Harga sekuritas cenderung naik hari Jum'at dan turun hari Senin.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

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.



<p><b>C</b> Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p> <p>Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang</p>	3) <i>Time of Day</i>	Harga sekuritas cenderung naik di 45 menit pertama dan 15 menit terakhir perdagangan.	
	4) <i>End of Month</i>	Harga sekuritas cenderung naik di hari-hari akhir tiap bulan.	
	5) <i>Seasonal</i>	Saham perusahaan dengan penjualan musiman tinggi cenderung naik selama musim ramai.	
	6) <i>Holidays</i>	Ditemukan <i>return</i> positif hari terakhir sebelum liburan.	
	7) <i>Day of The Week</i>	<i>Return</i> sekuritas terendah terjadi di hari Senin.	
	8) <i>Week Four</i>	<i>Return</i> sekuritas terendah terkonsentrasi di Senin minggu keempat dan kelima.	
	3	Anomali Perusahaan	
		1) <i>Size</i>	<i>Return</i> pada perusahaan kecil cenderung lebih besar walaupun sudah disesuaikan dengan risiko.
2) <i>Closed-end Mutual Funds</i>		<i>Return</i> pada <i>close-end funds</i> yang dijual dengan potongan cenderung lebih tinggi.	
	3) <i>Neglect</i>	Perusahaan yang tidak diikuti oleh banyak analis cenderung menghasilkan <i>return</i> lebih tinggi.	

1. Ditarang 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.



		4) <i>Institution Holding</i>	Perusahaan yang dimiliki oleh sedikit institusi cenderung memiliki <i>return</i> lebih tinggi.
4	Anomali Akuntansi	1) <i>P/E (Price to Earning)</i>	Saham dengan <i>P/E ratio</i> rendah cenderung memiliki <i>return</i> yang lebih tinggi.
		2) <i>Earnings Surprise</i>	Saham dengan capaian <i>earnings</i> lebih tinggi dari yang diperkirakan cenderung menjalani peningkatan harga.
		3) <i>Price/Sales</i>	Jika rasionya rendah cenderung berkinerja lebih baik.
		4) <i>Price/Book</i>	Jika rasionya rendah cenderung berkinerja lebih baik.
		5) <i>Dividend Yield</i>	Jika <i>yield</i> -nya tinggi cenderung berkinerja lebih baik.
		6) <i>Earnings Momentum</i>	Saham perusahaan yang tingkat pertumbuhan <i>earnings</i> -nya meningkat cenderung berkinerja lebih baik.

Sumber :Levi (1996) dalam Imandani (2008)

### 6. *The Weekend Effect*

Fenomena ini dikenal sebagai salah satu anomali yang terjadi di pasar modal dimana adanya tindakan dari para investor dalam *profit taking* dimana aktivasi ini terjadi mulai hari Jumat minggu sebelumnya dimana para investor menjual saham-saham mereka karena dianggap pada hari Senin harga saham akan turun. Aksi ini

1. Ditarang 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 IBKKG.

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



menyebabkan *return* yang negatif pada hari Senin. *The weekend effect* biasa digambarkan dengan fenomena di pasar keuangan dimana *return* saham pada hari Senin seringkali jauh lebih rendah dibandingkan dengan hari Jumat sebelumnya Malkawi et al., (2017). Adanya *bad news* pada hari Jumat sore juga menjadi faktor bagi investor menjual sahamnya untuk mengurangi terjadinya kepanikan pada investor, yang di reaksi negatif oleh pasar sehingga mengakibatkan menirunya harga saham pada Senin. (Ardinan, 2014).

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

## 7. Return Saham

Menurut Brigham et al. (1999:192) dalam Hidajat (2018), *return* saham adalah dengan mengukur kinerja keuangan dari suatu investasi. Menurut Jogiyanto (2013:205) dalam Suriyani & Sudiarta (2018) , *return* saham adalah nilai yang diperoleh dari investasi saham. *Return* dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang. Dapat disimpulkan bahwa *return* saham adalah selisih antara harga jual dengan harga beli saham itu sendiri. Harga saham dapat dihitung dengan 2 (dua) cara, yaitu :

- a. *Dollar Weight* : *The money-weighted rate of return (MWRR) is calculated by finding the rate of return that will set the present values of all cash flows equal to the value of the initial investment. The MWRR is equivalent to the internal rate of return (IRR)* (Tingkat return tertimbang uang (MWRR) dihitung dengan menemukan tingkat return yang akan

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.



menetapkan nilai sekarang dari semua arus kas sama dengan nilai investasi awal. MWRR setara dengan tingkat return internal (IRR))

- b. *Time Weight* : *The time-weighted rate of return (TWR) is a measure of the compound rate of growth in a portfolio. The TWR measure is often used to compare the returns of investment managers because it eliminates the distorting effects on growth rates created by inflows and outflows of money. The time-weighted return breaks up the return on an investment portfolio into separate intervals based on whether money was added or withdrawn from the fund. The time-weighted return measure is also called the geometric mean return, which is a complicated way of stating that the returns for each sub-period are multiplied by each other.* (Tingkat return tertimbang waktu (TWR) adalah ukuran tingkat pertumbuhan majemuk dalam portofolio. Ukuran TWR sering digunakan untuk membandingkan return manajer investasi karena menghilangkan efek distorsi pada tingkat pertumbuhan yang diciptakan oleh arus masuk dan keluar uang. *Return* tertimbang waktu memecah *return* portofolio investasi menjadi beberapa interval terpisah berdasarkan apakah uang ditambahkan atau ditarik dari dana. Ukuran *return* tertimbang waktu juga disebut *return* rerata geometris yang merupakan cara rumit untuk menyatakan bahwa *return* untuk setiap sub-periode dikalikan satu sama lain)

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian**

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.



## 8. *Trading Volume*

Menurut Suad Husnan et al. (2005) dalam Utami (2017), volume perdagangan saham atau *trading volume* merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu. Volume perdagangan saham merupakan salah satu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap suatu informasi. *Trading volume* pada perusahaan dapat dilihat dari 3 (tiga) cara yaitu :

a. *Value* (Nilai dalam mata uang)

Total nilai dalam mata uang pada saat transaksi jual-beli saham perusahaan pada hari dimana saham diperjualbelikan.

b. *Frequency* (Frekuensi)

Jumlah transaksi jual-beli saham perusahaan pada hari diperdagangkan.

c. *Share* (Jumlah saham yang beredar)

Jumlah saham perusahaan yang diperjualbelikan pada hari yang sama

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

## B. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu digunakan sebagai landasan peneliti dalam melakukan penelitian sehingga penelitian yang dilakukan dapat memenuhi standar penelitian ilmiah serta mencapai tujuan yang diharapkan. Penelitian yang diambil oleh peneliti adalah sebagai referensi dalam melakukan penelitian terkait *the weekend effect* pada *return* saham di pasar modal Indonesia. Meskipun demikian, peneliti tetap menggunakan penelitian yang berasal dari dalam maupun luar negeri.



Tabel 2.2

Ringkasan Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti (tahun penelitian)	Hasil Penelitian
1.	Said Kelana Asnawi, Giovanni Salim & Wahid Abdul Malik (2020)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Pembahasan dan hasil penelitian menunjukkan bahwa pada hari Senin terdapat beberapa bukti bahwa <i>return</i> lebih rendah dari hari-hari lainnya.</li> <li>• Fenomena <i>black monday</i> muncul di sektor 1 dan 9, yaitu sektor <i>agriculture</i> dan <i>trade</i> yang ditunjukkan dengan volume dan <i>return</i> yang lebih rendah dibandingkan dengan hari-hari lainnya.</li> </ul>
2.	Sadia Anjum (2020)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Studi ini menyimpulkan bahwa <i>return</i> harian pada hari Jumat adalah <i>return</i> tertinggi dibandingkan dengan hari-hari lainnya dalam seminggu dan <i>return</i> Senin adalah yang terendah, tetapi tidak negatif. Sehingga, hipotesis <i>trading-time</i> dan <i>calender-time</i> tidak terjadi baik di KSE dan PSX.</li> </ul>
3.	Mihir Dash (2020)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Hasil model AR-GARCH tidak menunjukkan <i>the day-of-the-week effect</i> yang konsisten semua saham sampel. Ada beberapa bukti <i>tuesday effect</i>, yang ditandai dengan <i>return</i> yang lebih rendah dan volatilitas yang lebih tinggi dibandingkan dengan hari Senin, dan <i>thursday effect</i> ditandai dengan lebih tinggi volatilitas dibandingkan dengan hari Senin.</li> </ul>

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

1. Utarangi 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 IBKKG.

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



<p>Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang</p>	<p>4. <b>C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Hal ini perlu diselidiki lebih lanjut. Ada beberapa batasan yang melekat dalam penelitian ini. Studi ini didasarkan pada sampel kecil saham dari sektor perbankan, untuk jangka waktu hanya satu tahun, demikian hasil penelitian mungkin tidak dapat digeneralisasikan.</li> </ul>
<p>1. Ditaring 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.</p>	<p>Savas Gayaker, Yeliz Yalcin &amp; M. Hakan Berument (2020)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Makalah ini menyajikan bukti empiris dari Turki bahwa <i>the day of the week effect</i> berlaku. Ditunjukkan dengan <i>return</i> hari Jumat relatif menurun terhadap hari Senin sebagai penurunan suku bunga <i>overnight</i> (seperti yang ditangkap dengan a menurunkan koefisien estimasi untuk variabel dummy hari Jumat dengan suku bunga <i>overnight</i> yang lebih rendah).</li> <li>Namun, efek ini tidak signifikan secara statistik untuk periode di mana Turki memiliki dan inflasi yang stabil dan suku bunga <i>overnight</i> yang rendah.</li> <li>Makalah ini berhasil menunjukkan pula bahwa <i>the day of the week effect</i> tidak sepenuhnya merupakan anomali pasar. Jika tujuannya adalah untuk menurunkan 'anomali' ini, maka mungkin perlu dipertimbangkan mengurangi tanggal penyelesaian dari dua menjadi satu atau nol.</li> </ul>
<p>5.</p>	<p>Anthony Olugbenga Adaramola &amp;</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Berdasarkan uji hipotesis dan dari temuan penelitian, penelitian menyimpulkan bahwa ada <i>the weekend effect</i> yang signifikan dibuktikan oleh <i>monday effect</i> negatif signifikan dan <i>friday effect</i> positif signifikan.</li> </ul>



<p>Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang</p>	<p>Kehinde Oladeji Adekanmbi (2020)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Kedua, ada <i>calender anomaly</i> di pasar saham dalam <i>return</i> saham di Nigeria dan pelanggaran pasar yang efisien.</li> <li>• Ketiga, anomali yang disebutkan tidak selalu muncul seperti yang disarankan oleh penelitian sebelumnya.</li> <li>• Akhirnya, beberapa anomali harian hadir dalam periode <i>bull</i>, sementara beberapa lainnya hadir dalam periode <i>bear</i>.</li> </ul>
<p>Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang</p>	<p>Gusti Nengah Darma Diatmika, I Made Mahadi Dwipradnyana &amp; I Gusti Ayu Made Agung Aas Andriani Pratiwi (2020)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara <i>return</i> saham harian perusahaan yang masuk dalam LQ 45 pada hari-hari perdagangan dalam satu pekan di Bursa Efek Indonesia.</li> <li>• Penelitian ini sekaligus juga menggambarkan bahwa tidak terjadi <i>monday effect</i> pada perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia yang mengakibatkan <i>return</i> saham terendah terdapat pada awal pekan.</li> <li>• Selanjutnya hasil penelitian juga menjabarkan bahwa tidak terjadi <i>the weekend effect</i> pada perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia yang mengakibatkan <i>return</i> saham tertinggi terdapat pada akhir pekan.</li> </ul>
<p>7.</p>	<p>Made Pratiwi Dewi (2019)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Hasil pengujian hipotesis pertama (H1) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara <i>return</i> saham pada hari perdagangan dalam satu minggu di Bursa Efek Indonesia dari Februari 2017 hingga Januari 2018.</li> </ul>

1. Ditaring 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 IBKKG.

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



<p>Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang</p>	<p>© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Hasil pengujian hipotesis kedua (H2) menunjukkan bahwa terdapat <i>the weekend effect</i> pada perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia yang menyebabkan saham negatif kembali pada awal minggu untuk periode Februari 2017 sampai dengan Januari 2018.</li> <li>• Hasil pengujian hipotesis ketiga (H3) menunjukkan bahwa ada pengaruh akhir pekan terhadap saham perdagangan di Bursa Efek Indonesia yang menyebabkan <i>return</i> saham positif meningkat akhir pekan untuk periode Februari 2017 hingga Januari 2018.</li> <li>• Model pasar modal di Indonesia belum diklasifikasikan sebagai sebuah efisien dalam bentuk yang kuat, sehingga <i>abnormal return</i> masih sering dimanfaatkan investor untuk mendapatkan tambahan pendapatan</li> </ul>
<p>8.</p>	<p>I Made Surya Negara &amp; I Wayan Sudirman (2019)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, dapat disimpulkan bahwa <i>day of the week effect</i> terjadi tidak konsisten di pasar modal Indonesia. Dimana terdapat periode tanpa kehadiran <i>day of the week effect</i> yaitu periode 2 dan periode 6. Periode 2 merupakan periode sebelum krisis Asia dan periode 6 merupakan periode krisis global.</li> <li>• Terdapat periode dimana hanya terjadi <i>Monday Effect</i> yang merupakan salah satu keteraturan yang paling banyak ditemukan dan menjadi bagian dari <i>day of the week effect</i>. Periode tersebut</li> </ul>

1. Ditarang 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>© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p>	<p>adalah periode 3, periode 4 dan periode 5. Periode 3 merupakan periode menjelang krisis Asia, Periode 4 merupakan krisis Asia dan periode 5 merupakan periode setelah krisis Asia.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Terdapat periode dimana terjadi baik <i>monday effect</i> maupun <i>Friday Effect</i> yang merupakan dua jenis keteraturan dalam <i>day of the week effect</i>. Periode tersebut adalah periode 7 dan periode 8, merupakan periode setelah krisis keuangan global.</li> <li>• Hasil penelitian menemukan terjadi evolusi <i>day of the week effect</i> di pasar modal Indonesia. Dimana, <i>day of the week effect</i> mulai terjadi pada periode krisis Asia tahun 1998, lalu tidak terjadi pada periode krisis keuangan global 2008, kemudian terjadi kembali pada periode setelahnya hingga 2018.</li> </ul>
<p>9.</p>	<p>Komang Agus, Rudi Indra &amp; Laksmiana dan Ni Luh Gede Sri Artika Dewi (2019)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Penelitian ini tidak membuktikan adanya <i>the day of the week effect</i> di Bursa Efek Indonesia periode Februari 2017 – Januari 2018. Hal ini berarti bahwa tidak terdapat perbedaan <i>return</i> masing-masing hari. Hasil empiris ini juga memberikan bukti bahwa tidak terjadi <i>monday effect</i> di Bursa Efek Indonesia periode Februari 2017 – Januari 2018.</li> </ul>
<p>10.</p>	<p>Walt A. Nelson, Seth A. Hoelscher</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Studi ini memberikan bukti efek diferensial di pasar minyak dan gas serta antara pasar spot dan futures.</li> </ul>

1. Ditarang menutupi 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>&amp; Cedric L. Mbanga (2019)</p>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Di pasar minyak spot, ada yang bukti konsisten <i>the weekend effect</i> di mana <i>return</i> hari Senin jauh lebih rendah dibandingkan hari kerja lainnya.</li><li>• Di luar dugaan, <i>the weekend effect</i> ini masih terlihat jelas di minyak pasar berjangka, yang menunjukkan kurangnya efisiensi pasar.</li><li>• Beralih ke pasar spot gas alam, ada bukti kuat dari <i>the weekend effect</i> "terbalik" di mana <i>return</i> hari Senin lebih besar dari <i>return</i> harian lainnya meskipun disertakan efek tetap musiman.</li><li>• Namun, ketika <i>return</i> untuk pasar berjangka gas alam dipertimbangkan <i>the weekend effect</i> "terbalik" menghilang, menunjukkan gas itu pasar berjangka lebih efisien daripada pasar spot gas.</li></ul>
11.	<p>Poonam Rani (2019)</p>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Hasil studi menunjukkan, <i>return</i> hari Jumat tinggi di <i>National Stock Exchange</i>. Karena <i>return</i> hari Senin negatif, investor dapat mengambil keuntungan dan membeli saham pada hari Senin dan menjualnya pada hari Rabu untuk mendapatkan <i>return</i> yang superior. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ada <i>the weekend effect</i> di <i>National Stock Exchange</i>.</li></ul>
12.	<p>Rita, Wahyudi, &amp; Muharam (2018)</p>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Bahwa <i>return</i> adalah negatif pada hari Jumat, dan bahkan paling rendah dibandingkan dengan <i>return</i> di hari lain. Hal ini menyimpulkan bahwa penelitian ini juga dapat memvalidasi adanya <i>friday effect</i>.</li></ul>

1. Ditarang menutupi 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 IBKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBKKG.



<p style="text-align: center;">Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang</p> <p style="text-align: center;">© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Adanya <i>return</i> yang negatif pada hari Senin. Ini menegaskan bahwa ada <i>the weekend effect</i>, di mana efek negatif dari hari Jumat masih berlanjut hingga Senin berikutnya, meskipun cenderung meningkat dengan hasil yang lebih tinggi dari pada Jumat sebelumnya.</li> <li>• Hal ini tidak dapat membuktikan korelasi antara <i>return</i> pada hari Jumat dengan <i>return</i> pada hari Senin, <i>return</i> negatif pada hari Senin tidak dipengaruhi secara signifikan oleh <i>return</i> negatif yang terjadi pada hari Jumat</li> <li>• <i>Return</i> hari Senin cenderung meningkat, mereka masih negatif karena kondisi psikologis dari <i>the weekend effect</i></li> <li>• <i>Return</i> hari Senin dipengaruhi oleh delta frekuensi perdagangan, bukan dengan delta <i>trading volume</i>. Ini berarti frekuensi perdagangan lebih "bermakna" bagi investor dan menjadi sinyal untuk membeli atau menjual saham mereka, yang akan mempengaruhi keuntungan mereka</li> <li>• <i>Trading volume</i> hari Senin sedang tidak terbukti mempengaruhi <i>return</i> hari Senin</li> </ul>
<p>13. Oki Tjandra Suryo Kurniawan IB &amp; Anom Purbawangsa (2018)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Pengujian hari perdagangan (<i>The Day of Week</i>) terhadap <i>return</i> saham perusahaan menjelaskan terdapat perbedaan rata rata <i>return</i> dalam satu minggu pada <i>return</i> terkecil terjadi hari Selasa (<i>Tuesday effect</i>) dan <i>return</i> tertinggi terjadi pada hari Rabu.</li> </ul>

1. Ditaring 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>• Sedangkan dalam penelitian ini pada saham sektoral tidak terbukti adanya anomali <i>size effect</i> dan <i>the day of week effect</i>, sehingga investor tidak selalu bergantung pada anomali tersebut saat pengambilan keputusan berinvestasi.</p>
<p>14. Hülya Cengiz, Ömer Bilen, Ali Hakan Büyüklü &amp; Gülizar Damgacı (2017)</p>	<p>• Hasil statistik analisis <i>return</i> harian pada hari Senin dipengaruhi oleh hari-hari lainnya. Efek ini sebagian besar negatif dan bervariasi menurut saham dan sektor.</p> <p>• Sektor makanan menunjukkan efek positif pada <i>return</i> hari Senin</p> <p>• Di sisi lain, efek positif ditemukan Senin kembali pada hari Selasa dan Kamis. Efek positif ini tidak ada di sektor yang sama kecuali sektor pangan.</p> <p>• Sektor penerbangan &amp; penanganan darat jasa, konstruksi, perminyakan, farmasi dan kesehatan, furnitur, terintegrasi tekstil, dan lainnya ditemukan memiliki efek paling kecil.</p> <p>• Hasil statistik ini mengkonfirmasi <i>the day of the week effect</i> pada <i>return</i> hari Senin untuk periode 2010 hingga 2014 di BIST menunjukkan bahwa <i>the day of the week effect</i> berpengaruh, yang merupakan salah satu indikator ketidakefisienan pasar saham dapat memberikan kemungkinan untuk memperkirakan <i>return</i> saham di negara berkembang pasar saham Turki.</p>

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

1. Ditarang 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.



15.	Vikneswaran S/O Manual & Lim Ying Mei (2017)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Oleh uji ARCH-LM yang menunjukkan bahwa <i>the weekend effect</i> terjadi pada <i>return</i> saham jangka pendek (<i>shortable</i>).</li> <li>Tidak ada bukti efek akhir pekan ditemukan untuk saham <i>nonshortable</i>.</li> <li>Hasil ini menunjukkan bahwa <i>short selling</i> mungkin saham salah satu faktor yang mempengaruhi <i>the weekend effect</i> di pasar saham Malaysia.</li> </ul>
-----	--	--

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

### C. Kerangka Pemikiran

Menurut Sugiyono (2017:60) kerangka pemikiran merupakan model konseptual tentang hubungan teori dengan berbagai faktor yang diidentifikasi sebagai masalah yang penting. Kerangka berpikir berguna membangun suatu hipotesis sehingga dapat disebut sebagai dasar penyusunan hipotesis.

Dalam pasar saham hanya ada 5 (lima) hari dalam 1 (satu) minggu yang digunakan untuk melakukan aktivitas perdagangan, yaitu Senin, Selasa, Rabu, Kamis, dan Jumat (kecuali hari libur). Dan dalam 5 (lima) hari perdagangan terdapat 2 (dua) hari istimewa yaitu hari Jumat dan hari Senin. Hari Jumat karena merupakan hari penutup perdagangan dalam 1 (satu) minggu, bila investor tidak melakukan transaksi pada hari Jumat maka ia harus menunggu 2 hari untuk bisa melakukan transaksi kembali. Sedangkan, hari Senin disebut istimewa karena didahului oleh 2 hari libur dimana pada hari-hari tersebut mungkin saja sudah banyak informasi yang beredar baik itu berkenaan

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Ditarang menutupi 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.



dengan perusahaan seperti ada proyek baru, pembagian dividen atau berkenaan dengan negara seperti kebijakan yang dikeluarkan pemerintah. Informasi-informasi ini yang membuat para investor cenderung melepas atau membeli saham pada hari pertama perdagangan. Selain itu, para investor juga menilai pada hari Senin kebanyakan karyawan perusahaan masih lesu dalam bekerja sehingga menghasilkan efek yang cenderung pesimis di mata investor.

Data yang diambil ada harga pembuka (*opening price*), harga tutup (*closing price*), volume perdagangan (*trading volume*) yang terdiri dari nilai (*value*), frekuensi (*frequency*), dan jumlah saham beredar (*shares*). Data yang diambil terbatas pada data yang lengkap yaitu pada 1 (satu) minggu terdapat data pada hari Senin dan Jumat. Ada 2 (dua) acuan sebagai dasar data yaitu berdasarkan *return* saham dan *trading volume*. Data diolah untuk mencari *return* saham pada hari Senin dan Jumat. Setelah diolah, peneliti menyortir data *return* saham dan *trading volume* dari yang terendah ke tertinggi kemudian mengambil 30% (tiga puluh persen) data terendah dan 30% (tiga puluh persen) tertinggi serta mengabaikan 40% (empat puluh persen) data tengah. Dasar dalam mengambil data sebesar 30% merujuk pada penelitian yang pernah dilakukan oleh banyak peneliti salah satunya adalah Fama yang merujuk pada buku yang ditulis oleh Asnawi & Wijaya (2006)

Jika berdasarkan *return* saham, maka setelah menyortir data *return* saham dari terendah ke tertinggi dan mengambil 30% terendah dan tertinggi kemudian mencocok *trading volume* sesuai dengan *return* saham pada hari tersebut. Begitupun sebaliknya

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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.

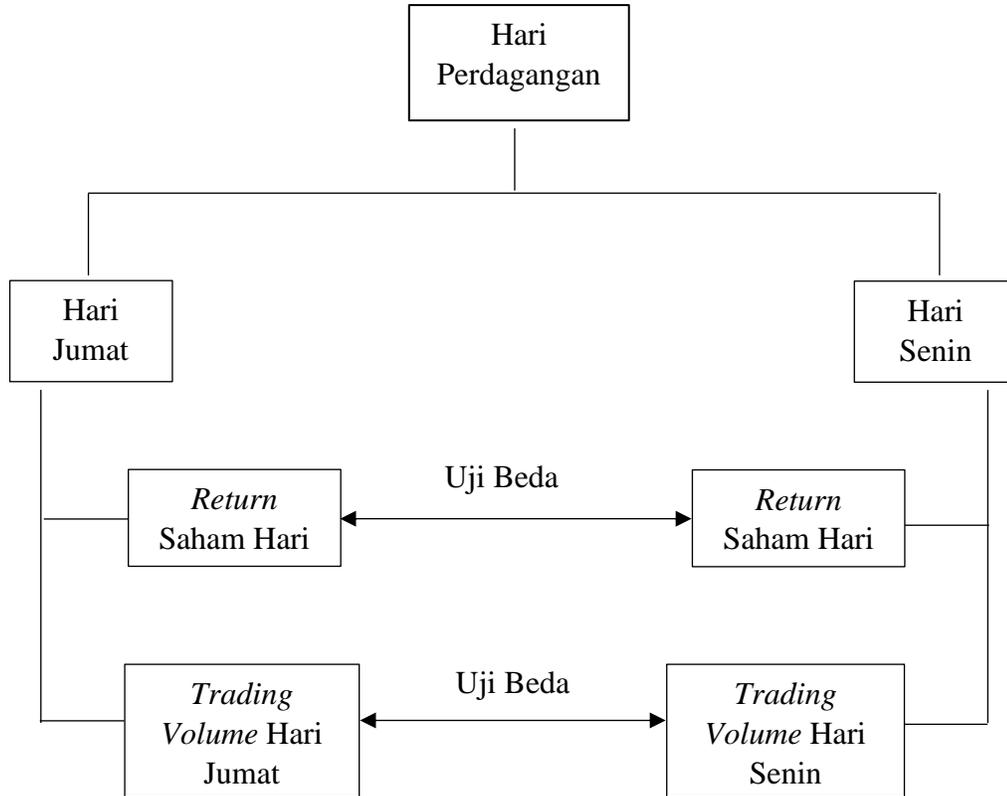
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian



**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**



© 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.

#### D. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah dijelaskan dalam bab ini maka penelitian akan secara khusus menguji model tersebut dengan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Terdapat perbedaan kelompok *return* hari Jumat terendah dan kelompok *return* hari Senin terendah



H2 : Terdapat perbedaan kelompok *return* tertinggi hari Jumat dan kelompok *return* tertinggi hari Senin

H3 : Terdapat perbedaan kelompok *trading volume* hari Jumat dan kelompok *trading volume* hari Senin (berdasarkan *return* terendah)

H4 : Terdapat perbedaan kelompok *trading volume* hari Jumat dan kelompok *trading volume* hari Senin (berdasarkan *return* tertinggi)

H5 : Terdapat perbedaan *trading volume* pada kelompok *return* hari Jumat tertinggi dan kelompok *return* hari Jumat terendah

H6 : Terdapat perbedaan *trading volume* pada kelompok *return* hari Senin tertinggi dan kelompok *return* hari Senin terendah

H7 : Terdapat perbedaan *return* hari Jumat pada kelompok *trading volume* tertinggi dan *return* hari Jumat pada kelompok *trading volume* terendah

H8 : Terdapat perbedaan *return* hari Senin pada kelompok *trading volume* tertinggi dan *return* hari Senin pada kelompok *trading volume* terendah

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

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

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