



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

Pada bab sebelumnya telah disampaikan bahwa bagaimana pengaruh *volume* indeks saham terhadap *return* pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada kajian pustaka ini, peneliti akan mengemukakan mengenai landasan teori yang digunakan dalam penelitian ini. Berikutnya, peneliti akan memaparkan tentang penelitian-penelitian terdahulu yang mendasari terbentuknya kerangka pemikiran serta pengembangan hipotesis.

A. Landasan Teoritis

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

Hipotesis Pasar Efisien (*Efficiency Market Hypothesis*) pertama kali dikemukakan oleh Fama pada tahun 1970. Dalam teori hipotesis pasar efisien ini, Fama (1970) menyatakan bahwa suatu pasar dikatakan efisien apabila informasi yang tersedia telah tercermin secara penuh (*fully reflect*) pada harga sekuritas. Menurut Hartono (2017:606) mengatakan bahwa bentuk efisiensi pasar dapat ditinjau dari segi ketersediaan informasinya saja atau dapat dilihat tidak hanya dari ketersediaan informasi, tetapi juga dilihat dari kecanggihan pelaku pasar dalam pengambilan keputusan berdasarkan informasi yang tersedia. Selanjutnya pasar efisien dapat ditinjau dari informasi saja yang disebut efisien pasar secara informasi, dan pasar efisien dapat dilihat dari kecanggihan pelaku pasar dalam mengambil keputusan berdasarkan informasi yang tersedia yaitu efisiensi pasar secara keputusan.

Selanjutnya Fama (1970) membagi tiga macam bentuk pasar efisien berdasarkan bentuk dari informasi yaitu:



1. Efisiensi pasar bentuk lemah (*week form*)

Pasar dikatakan efisien apabila dalam bentuk lemah jika harga-harga dari sekuritas mencerminkan secara penuh informasi masa lalu.

Informasi masa lalu ini merupakan informasi yang sudah terjadi.

2. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semistrong form*)

Pasar dikatakan efisien apabila dalam bentuk setengah kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten.

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

Pasar dikatakan efisien apabila dalam bentuk kuat harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang privat atau pribadi.

Dengan dibaginya tiga bentuk efisiensi pasar, Fama bertujuan untuk mengklasifikasikan penelitian empiris terhadap efisiensi pasar.

Selanjutnya Fama mengemukakan mengenai pasar efisien secara keputusan. Pasar dapat dikatakan efisien secara keputusan apabila dalam pengambilan keputusan yang tepat. Misalnya informasi mengenai mergernya oleh suatu perusahaan emiten, belum tentu harga dari sekuritas perusahaan bersangkutan akan mencerminkan informasi secara penuh bisa jadi pertanda baik tapi bisa juga pertanda buruk, karena tidak ada yang menjamin bahwa performa perusahaan setelah merger itu akan baik atau malah jadi buruk. “Untuk mengolah informasi semacam ini dengan benar, pelaku pasar harus canggih (*sophisticated*).” (Hartono, 2017:612).

2. Random Walk Theory

Dalam (Juta Hase And Asandimitra Haryono 2018) Malkiel (2003) menyatakan



bahwa *random walk* merupakan teori di pasar saham yang mengungkapkan

bahwa

harga saham atau keseluruhan pasar tidak dapat digunakan sebagai acuan untuk meramalkan pergerakan harga saham di masa yang akan datang. Sebab, pergerakan harga saham adalah acak (*random*) dan tidak dapat diprediksi. Peluang kenaikannya sama dengan peluangnya untuk turun. Namun, pada jangka panjang kecenderungan harga saham mengalami peningkatan. Malkiel (2003) juga berpendapat bahwa strategi (*buy and hold*) atau membeli saham dan menyimpannya dalam jangka panjang merupakan strategi paling tepat untuk investor atau dapat dikatakan sebagai strategi portofolio pasif.

3. Insider Trading

Insider trading menurut Hartono (2017:662) adalah perdagangan sekuritas yang dilakukan oleh perusahaan atau *corporate insider*. *Corporate insider* merupakan pejabat perusahaan, manajemen, direksi atau pemegang saham mayoritas yang memiliki informasi privat atau pribadi. *Corporate insider* tahu betul akan kondisi perusahaan sedang baik atau buruk, sehingga mereka para *corporate insider* dapat memprediksi harga saham dan *abnormal return* kedepannya.

4. Anomali Pasar

Anomali pasar merupakan peristiwa-peristiwa atau momen yang ada pada pasar modal yang memiliki pola pada setiap tahunnya yang terus berulang. Sehingga investor dapat memprediksi pergerakan anomali yang dapat menghasilkan *abnormal return*. Menurut Jones (1996) dalam Hartono (2017:664) mendefinisikan anomali pasar (*market anomaly*) sebagai teknik atau strategi yang tampaknya bertentangan dengan pasar efisien.

Anomali pasar menurut Alteza (2006) dalam (Trisnadi and Panji Sedana 2016) menyebutkan ada empat jenis anomali pasar yang dikenal dalam literatur keuangan



yaitu anomali perusahaan (firm anomalies), anomali musiman (seasonal anomalies), anomali peristiwa atau kejadian (event anomalies), dan anomali akuntansi (accounting anomalies).

5. Volume Perdagangan

Volume perdagangan saham yang ada di pasar modal dapat menjadi suatu indikator yang penting untuk mempelajari tingkah laku para investor. Menurut Darwis (2013) dalam (Ahmad Taslim 2016) dengan naiknya *volume* perdagangan saham, maka dapat dijadikan informasi tambahan yang baik bagi investor secara kontinyu dalam periode perdagangan. Jika *volume* perdagangan saham besar dapat menunjukkan bahwa saham tersebut diminati oleh para investor, dan sebaliknya jika *volume* perdagangan saham kecil dapat menunjukkan bahwa saham tersebut kurang diminati oleh investor.

Volume perdagangan dapat dilihat dari frekuensi transaksi jual beli pada saham atau indeks yang terjadi pada hari perdagangan dengan melalui tiga cara, yaitu:

a. *Value* (dalam rupiah)

Nilai dalam satuan rupiah pada saat transaksi di hari yang sama pada saat transaksi jual beli saham.

b. *Frequency* (frekuensi)

Jumlah terjadinya transaksi jual beli yang dilakukan pada satu hari.

c. *Share*

Jumlah saham yang diperjual-belikan pada perusahaan selama satu tahun.

6. Return Saham

Return atau tingkat pengembalian merupakan tujuan utama yang diinginkan oleh setiap investor dalam berinvestasi. Jika *return* yang diinginkan semakin besar maka risiko semakin besar juga. Pasar modal dalam bentuk saham memiliki aset yang berisiko tinggi maka *return*nya juga tinggi. Menurut Hartono (2017:283) *return*



dibagi menjadi 2 yaitu:



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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

- a. *Return* realisasian (*realized return*) yang sudah terjadi. *Return* realisasian (*realized return*) dihitung menggunakan data historis. *Return* realisasian dihitung menggunakan data historis. *Return* realisasian penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* realisasian atau *return* historis ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasian (*expected return*) dan risiko dimasa datang.
- b. *Return* ekspektasian (*expected return*) adalah *return* yang belum diharapkan akan diperoleh investor dimasa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasian yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasian sifatnya belum terjadi.

Selain itu *return* dapat dihitung secara total dengan menggunakan *capital gain* dan *yield*. Menurut Hartono (2017:284) menjelaskan bahwa *return* dapat dihitung dengan menjumlahkan *capital gain (loss)* ditambah dengan *yield*. *Yield* adalah imbal hasil dari sebuah investasi, dalam perhitungan tersebut *yield* dihitung dari dividen dibagi dengan harga beli saham.

7. Volume memoderasi *return* satu hari sebelumnya

Terkait dengan *volume* terhadap *return*, maka sudah ada beberapa penelitian yang menunjukkan bahwa *volume* memiliki pengaruh terhadap *return*, seperti penelitian yang dilakukan oleh (Christiana et al. 2016) yang mengatakan bahwa ada hubungan yang positif antara *return* dengan *volume*, terutama saat pasar sedang bullish (terjadi saat harga saham sedang naik). Selain itu, ada juga contoh kongkrit data historis BEI pada indeks IHSG tanggal 27-28 Mei 2020 terlihat ada peningkatan *volume* perdagangan yang signifikan serta diikuti dengan kenaikan *return* yang signifikan. Pada

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.



27 Mei volumenya Rp.8.237 Miliar dan pada 28 Mei volumenya Rp.12.027 Miliar yang mana rata-rata *volume* perdagangan di bulan Mei 2020 ini hanya Rp 9.820 Miliar. Dengan meningkatnya *volume* perdagangan IHSG, maka *return* IHSG pada dua hari tersebut mengalami kenaikan yang signifikan pula, yakni 0,32% pada 27 Mei 2020 dan 1,61% pada 28 Mei 2020.

Pada pasar yang tidak efisien, maka *return* sebelumnya dan *volume* dapat berpengaruh terhadap *return*. Untuk kedua variabel tersebut sama-sama mempunyai pengaruh terhadap *return*, berarti kedua variabel tersebut bisa menguatkan atau memoderasi satu sama lain. Sesuai dengan teori *Efficient Market Hypothesis*, dalam hipotesis yang memiliki pengaruh adalah *return* atau harga sebelumnya, jadi yang memoderasi adalah *volume*. Dengan demikian, dapat diuji apakah *volume* memoderasi pengaruh *return* satu hari sebelumnya terhadap *return* hari ini.

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu digunakan sebagai landasan peneliti untuk melakukan penelitian saat ini, sehingga penelitian yang dilakukan dapat mencapai tujuan yang diharapkan. Penelitian yang diambil oleh peneliti adalah sebagai referensi dalam melakukan penelitian terkait *volume perdagangan* pada *return index* di pasar modal Indonesia. Berikut hasil penelitian terdahulu pada tabel 2.1

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta milik IBI KKG (Asosiasi Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Insitutur 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.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti (tahun penelitian)	Hasil Penelitian
<p>1</p> <p>Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang</p>	<p>(Rostami et al. 2019)</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Penelitian yang menggunakan analisis VAR dan GARCH ini mengatakan bahwa tidak ada hubungan kausal bilateral yang dapat dipastikan antara tingkat <i>return</i>, <i>volume</i>, dan volatilitas <i>return</i>. Volatilitas <i>return</i> dan <i>return</i> hampir tidak dapat memprediksi <i>volume</i> (berpengaruh tapi tidak signifikan). Oleh karena itu <i>volume</i> tidak dapat menjadi kausalitas Granger dari kedua variabel lainnya. • Namun, <i>return</i> saham ternyata memiliki peran penting dalam menentukan <i>volume</i>, dan demikian pula dengan volatilitas <i>return</i>. Faktanya, pengembalian saham dan volatilitas <i>return</i> merupakan kausalitas Granger dari <i>volume</i>.
<p>2</p>	<p>(Kudryavtsev 2019)</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Penelitian ini menggunakan data S&P 500 Index sebagai objeknya, data

© 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.



<p style="text-align: center;">© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p> <p style="text-align: center;">Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang</p> <p style="text-align: center;">Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie</p>		<p>diambil dari tahun 1993 sampai dengan 2017.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Kesimpulannya mengatakan bahwa <i>volume</i> perdagangan abnormal yang terkait dengan perubahan harga harian yang besar dapat berfungsi sebagai alat yang berguna untuk memprediksi arah <i>return</i> saham berikutnya, dengan kata lain <i>volume</i> perdagangan abnormal ini berpengaruh terhadap arah <i>return</i>. • Selain itu, kenaikan dan penurunan harga yang besar disertai dengan <i>volume</i> perdagangan abnormal yang tinggi (rendah) diikuti oleh pembalikan harga (drift) yang signifikan pada setiap dua hari perdagangan berikutnya dan selama interval lima dan dua puluh hari setelah pergerakan harga awal, besarnya pembalikan (drift) meningkat selama jendela pasca-peristiwa yang lebih lama.
<p>3</p>	<p>(Zaman 2019)</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Penelitian ini dilakukan di Bangladesh, menggunakan Dhaka dan Chittagong Stock Exchange (DSEX dan CSEX)

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



<p>© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie) Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang</p>		<p>sebagai objeknya, data diambil dari 2013-2017.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Penelitian ini dilakukan menggunakan metode Parametrik tests, seperti Autocorrelation test, Augmented Dickey-fuller test, dan Variance Ratio test, juga Non-parametric test seperti Runs test and Phillips Perron test. • Hasil penelitian menunjukkan bahwa baik DSEX maupun CSEX tidak dalam bentuk yang efisien
<p>4</p>	<p>(Dias et al. 2020)</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Penelitian ini memiliki enam belas pasar keuangan internasional di Eropa, Asia, Amerika Latin, dan AS sebagai objeknya. Data diambil dari 1 Januari 2002 hingga 4 Juli 2019. • Hasil penelitian menunjukkan bahwa random walk hypothesis ditolak di seluruh indeks selama kurun waktu penelitian, • Kesimpulan umum yang harus dipertahankan dan ditopang dalam hasil yang diperoleh, melalui pengujian yang dilakukan dengan model ekonometrik, menunjukkan bahwa

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 milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie) Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang</p>		<p>krisis keuangan global memiliki dampak yang signifikan pada properti memori indeks pasar keuangan dengan kecenderungan melemah pada tahun-tahun terakhir Sampel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pasar tidak efisien, dalam bentuknya yang lemah, yaitu penerapan strategi perdagangan yang efisien yang didukung oleh harga historis menguntungkan bagi investor.</p>
<p>5</p>	<p>(Mubarok and Fadhli 2020)</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Penelitian ini menggunakan metode Tes Non Parametik, Uji Parametik dengan menggunakan data Indeks LQ45 periode 2013-2018. • Pada anomali musiman tertentu, investor terbukti memperoleh abnormal <i>return</i> pada saat anomali musiman di LQ 45, khususnya di bulan berjalan, adanya anomali musiman membuktikan bahwa Indeks LQ 45 di Indonesia tidak murni efisien, karena investor dapat memperoleh keuntungan dalam waktu tertentu mengamankan keuntungan abnormal.

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



<p>6</p> <p>(Malini 2019)</p> <p>C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p> <p>Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang</p>		<ul style="list-style-type: none">• Penelitian ini menggunakan data dari BEI dari Febuari 1996 hingga Maret 2020 dengan indeks sektor industrial dengan menggunakan uji variance ratio.• Hasil penelitian ini yaitu indeks industri yang diteliti tidak dalam bentuk pasar efisien bentuk lemah. Serta mengimplikasikan bahwa seorang investor yang ingin mengidentifikasi asetnya dapat dilakukan dengan melihat harga saham masing-masing sektor di masa lalu.
<p>7</p> <p>(Isabelle Sandahl 2020)</p> <p>Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie</p>		<ul style="list-style-type: none">• Penelitian ini mempelajari tentang <i>day of the week effect</i> pada pasar surat berharga Norwegia dari tahun 2000 sampai dengan 2019.• Penelitian ini menemukan bukti bahwa anomali tersebut memang terjadi, <i>return</i> hari Senin lebih rendah, dan <i>return</i> jumat lebih tinggi dari pada <i>return</i> hari-hari lain.• Penelitian ini melaporkan terjadinya day of the week effect dia antara saham yang memiliki kapitalisasi kecil dan

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



<p>© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie) Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang</p>		<p>menengah, baik untuk <i>raw return</i> dan <i>risk-adjusted return</i>, tapi <i>day of the week effect</i> ini tidak ditemukan pada saham berkapitalisasi besar. namun, <i>day of the week effect</i> yang diamati ini tidak berlaku secara konsisten dari waktu ke waktu yang hanya menunjukkan bukti lemah terhadap EMH.</p>
<p>8</p>	<p>(Paital and Panda 2018)</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Penelitian ini menyelidiki <i>day of the week effect</i> dan <i>weekend effect</i> pada <i>return</i> indeks dan volatilitasnya dengan menggunakan metode GARCH. • Periode penelitian dimulai dari 1 April 2005 hingga 29 Juni 2018. Studi ini menemukan bukti efek akhir pekan yang positif serta efek Selasa yang negatif di semua 3 indeks. Diamati bahwa pengembalian pada hari Selasa lebih rendah daripada pengembalian pada hari Senin. Studi ini juga menemukan efek akhir pekan yang positif (kecuali Nifty 50) serta efek Selasa negatif pada volatilitas

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



<p>© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie) Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang</p>		<p>pengembalian untuk semua 3 indeks ini.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Temuan keseluruhan dari penelitian ini menunjukkan bahwa pasar India tidak efisien dan pasar dapat diprediksi berdasarkan seri historis.
<p>9</p>	<p>(Vasileiou et al. 2021)</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Hasil penelitian menunjukkan bahwa pasar saham pada awalnya berkinerja seperti pada periode normal (periode 1), yang berarti tidak ada kekhawatiran yang diharapkan dari berita COVID-19. Tanggapan seperti itu mungkin dicirikan sebagai rasional oleh pendukung EMH yang mungkin menyarankan bahwa tidak ada laporan resmi untuk penyebaran yang signifikan di seluruh dunia, yang merupakan penjelasan logis.
<p>10</p>	<p>(Santoso and Ikhsan 2020)</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Pasar modal yang efisien yaitu jika harga mencerminkan semua informasi yang terjadi di pasar modal. Informasi itu terjadi di pasar modal akan mencerminkan harga saham di pasar modal. Contoh di pasar modal Indonesia adalah setelah ada informasi

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



<p>C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p> <p>Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang</p>		<p>bahwa seseorang diangkat menjadi menteri, maka harga saham kelompok pemilik Menteri akan naik atau turun. Hal ini mencerminkan bahwa harga saham berubah setelah adanya informasi yang akan dilakukan investor untuk menaikkan harga saham atau menurunkan harga saham.</p>
<p>11</p>	<p>(Christiana et al. 2016)</p>	<ul style="list-style-type: none">• Ada hubungan <i>volume</i>-pengembalian kontemporer yang positif baik di pasar bull maupun bear, yang hanya signifikan di pasar bull. Informasi semacam ini yang diwakili oleh <i>return</i> saham, membuktikan kita terkait dengan anomali efek (seperti monday effect) terjadi karena masih ada insider investor yang memiliki informasi khusus dari investor lain yang mempengaruhi <i>volume</i> perdagangan di pasar saham. Dengan kata lain, informasi yang diciptakan oleh <i>return</i> saham bukanlah informasi yang sebenarnya dibutuhkan oleh investor, terutama pada saat terjadi bull market. Dimana ada pasar bull, hanya akan ada

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



<p>© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p> <p>Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang</p>	<p>beberapa investor yang mendapatkan keuntungan dari informasi semacam ini (menggunakan <i>return</i> saham) atau dengan kata lain <i>return</i> saham bukan merupakan prediktor yang baik untuk <i>volume</i> perdagangan terutama untuk pasar bull</p> <ul style="list-style-type: none"> • Tidak ditemukan bukti asimetri dalam hubungan kontemporer • Terdapat hubungan kausalitas searah yang positif dari <i>return</i> saham terhadap <i>volume</i> perdagangan.
-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

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

C. Kerangka Pemikiran

1. **kwkw** Pengaruh *return* satu hari sebelumnya terhadap *return* hari ini

Return satu hari sebelumnya yang dilihat Sesuai dengan teori *Efficiency Market Hypothesis*, maka harga saham di pasar akan membentuk pola acak sehingga tidak dapat diprediksi. Jika harganya acak, maka *return* akan cenderung acak yang artinya tidak dipengaruhi oleh variabel apapun. Maka memiliki hipotesis nol yaitu *return* satu hari sebelumnya tidak berpengaruh terhadap *return* hari ini atau pasar dalam bentuk efisien. Selain itu dengan adanya harga-harga yang cenderung naik dari waktu ke waktu, maka hipotesis alternatifnya yaitu *return* satu hari sebelumnya berpengaruh positif terhadap *return* hari ini.



2. Pengaruh *return* dua hari sebelumnya terhadap *return* hari ini

return satu hari sebelumnya, pada variabel ini hipotesis nol dalam penelitian ini adalah pasar dalam bentuk efisien. Sehingga hipotesis alternatifnya adalah pasar dalam bentuk tidak efisien dengan adanya kecenderungan harga yang naik sehingga *return* dua hari sebelumnya berpengaruh positif terhadap *return* hari ini.

3. Pengaruh *volume* perdagangan terhadap *return* hari ini

Volume Perdagangan yang dipakai dalam penelitian ini adalah value (nilai). Seperti yang telah dijelaskan dalam landasan teoritis *value* merupakan nilai dalam satuan Rupiah pada saat transaksi di hari yang sama pada saat transaksi jual beli saham. Berarti jika *volume* naik maka *return* akan naik juga. Selain itu dari waktu ke waktu ada hubungan bahwa selalu adanya gairah investor untuk bertransaksi, kecenderungan kenaikan harga dan adanya pertumbuhan ekonomi. Maka hal ini menunjukkan adanya hubungan yang positif antara *volume* terhadap *return* hari ini, dimana semakin tinggi *volume* perdagangan maka *return* akan cenderung naik.

4. Peran *volume* perdagangan dalam memoderasi pengaruh *return* satu hari sebelumnya terhadap *return* hari ini.

Seperti yang telah kita lihat pada landasan teori, kedua variabel tersebut dapat saling memoderasi menurut para investor. Mana yang memoderasi dan dimoderasi adalah sesuai dengan teori *Efficient Market Hypothesis* bentuk lemah, sehingga variabel yang diujikan memiliki pengaruh adalah *return* sebelumnya, maka variabel yang memoderasi adalah *volume*. Jadi, jika harga naik dan *volume* perdagangan hari ini yang ramai atau tinggi pada suatu saham, maka dapat memberikan kabar baik bagi investor untuk membeli saham tersebut. Karenanya kedua variabel ini dapat saling menguatkan, dengan dinyatakan berhasil

© 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:

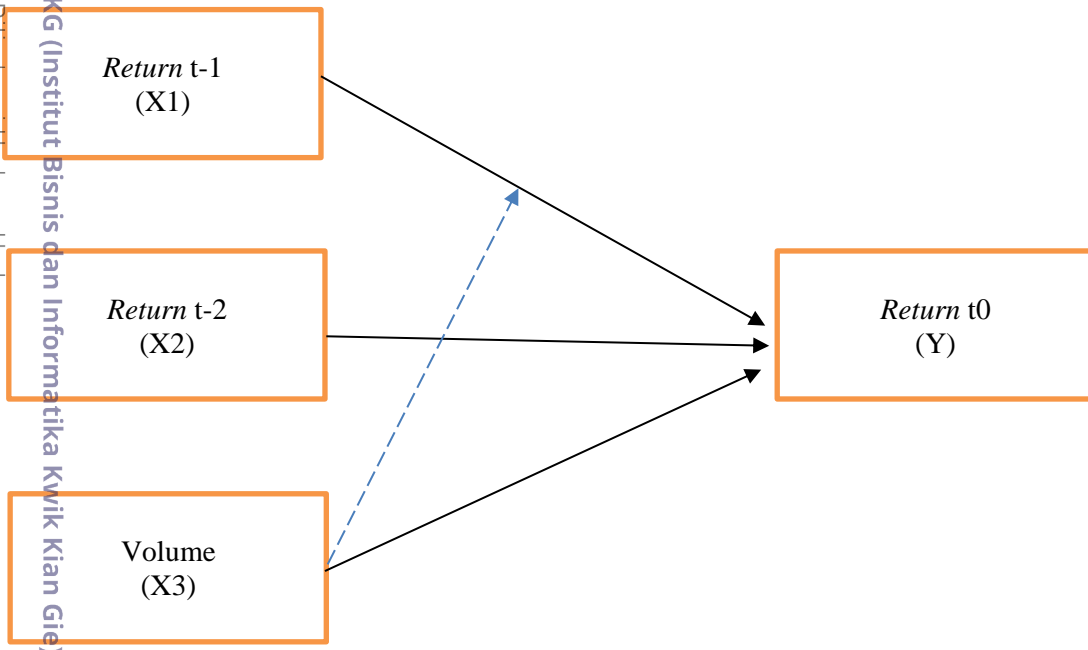
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

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.

memoderasi dengan syarat pengaruh *return* satu hari sebelumnya, pengaruh *volume* perdagangan, dan hasil moderasinya adalah positif terhadap *return* hari ini.

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



D. Hipotesis

Sesuai dengan judul penelitian dan kerangka pemikiran, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut, yakni:

- H1: *Return* satu hari sebelumnya berpengaruh positif terhadap *return* hari ini
- H2: *Return* dua hari sebelumnya berpengaruh positif terhadap *return* hari ini
- H3: *Volume* Perdagangan berpengaruh positif terhadap *return* hari ini
- H4: *Volume* Perdagangan memoderasi pengaruh *return* satu hari sebelumnya terhadap *return* hari ini

Hak Cipta Ditindungi 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.