



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

A Landasan Teoritis

1. Teori Hipotesis Pasar Efisien

Teori Hipotesis Pasar Efisien pertama kali di kemukakan oleh seorang pakar keuangan pada tahun 1970 yaitu Eugene Fama. Menurut Fama dalam (Hartono, 2017:617) yang mendefinisikan hipotesis pasar efisien sebagai suatu pasar sekuritas dikatakan efisien jika harga-harga sekuritas mencerminkan secara penuh informasi yang tersedia. Sedangkan, mengacu pada uraian yang dinyatakan oleh Beaver dalam (Hartono, 2017:621) yang menjelaskan bahwa Hipotesis Pasar Efisien berdasarkan distribusi informasi yang dimana pasar dikatakan efisien terhadap suatu sistem informasi jika dan hanya jika harga-harga sekuritas bertindak seakan-akan setiap orang mengamati sistem informasi tersebut.

Dari pengertian para ahli diatas maka dapat disimpulkan bahwa teori hipotesis pasar efisien merupakan teori keuangan yang dimana asumsi informasi yang relevan akan dapat dilihat dari harga sekuritas pada saat sekuritas tersebut diperdagangkan. Hipotesis Pasar Efisien merupakan pola *return* saham memiliki pola acak (random). Hipotesis Pasar Efisien berlaku pada saat seorang investor melaksanakan tindakan yang rasional dalam semua kegiatan perdagangan dan ketika penanaman modal yang dilaksakannya. Akan tetapi, fakta yang terjadi di pasar yaitu terdapat banyak Tindakan yang tidak rasional pada saat melakukan perdagangan bahwa secara empiris membuktikan bahwa terdapatnya beberapa pola dari ketidak teraturannya dari

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.

pergerakan harga yang dapat menyebabkan timbulnya berbagai penyimpangan atau anomali pasar.

Terdapat syarat yang wajib tercapai bagi terwujudnya pasar modal efisien menurut Fahmi (2017:261):

a. *Disclosure*

Disclosure yakni beragam informasi pengetahuan dan perkiraan di refleksikan / tergambar dengan akurat dalam harga pasar tersebut, di mana berbagai pihak mengetahui sebab akibat dari naik turunnya harga tersebut dari berbagai perolehan informasi baik dari sisi fundamental dan teknikal analisis. Serta data-data tersebut dapat diperoleh tanpa ada batas dan biaya dengan waktu yang cepat akurat serta dapat dipertanggung jawabkan kebenarannya.

b. Pasar dalam keadaan seimbang

Selalu menjaga keseimbangan pasar, seperti upaya untuk memasukkan informasi baru. Dengan demikian, penyerapan informasi baru di pasaran akan menghasilkan nilai intrinsik saham.

c. Kondisi pasar berlangsung secara bebas

Di mana seseorang tidak dapat memengaruhi kondisi harga di pasar, di mana pihak yang mendapatkan informasi yang sama serta tidak ada saling intervensi.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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.



Menurut Fama (dalam Tandelilin, 2017:227) tiga macam bentuk efisiensi pasar secara informasi yaitu :

a. *Weak Form* (Efisiensi Pasar Bentuk Lemah)

Pasar efisien bentuk lemah berarti bahwa semua informasi dari masa lalu akan tercermin dalam harga saat ini. Oleh karena itu, informasi historis seperti harga, volume, dan peristiwa di masa lalu tidak dapat lagi digunakan untuk memprediksi perubahan harga di masa depan karena sudah tercermin dalam harga saat ini. Ini berarti bahwa investor tidak dapat menggunakan data historis untuk memprediksi nilai pasar saham di masa depan seperti yang dilakukan oleh analisis teknikal.

b. Efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat (*Semi Strong*)

Pasar efisien bentuk setengah kuat yakni harga pasar saham saat ini mencerminkan informasi historis ditambah semua informasi yang dipublikasikan seperti *dividen*, pendapatan, pemberitahuan *stock split*, kesulitan yang dialami perusahaan, penerbitan saham baru dan peristiwa terpublikasi lainnya berdampak pada aliran kas perusahaan di masa depan.

c. Efisiensi Pasar Bentuk Kuat (*Strong Form*)

Pasar efisien bentuk kuat berarti bahwa harga pasar saham saat ini mencerminkan informasi historis ditambah dan semua informasi yang dipublikasikan ditambah informasi yang tidak dipublikasikan. Dalam bentuk pasar efisien yang kuat, tidak ada investor yang dapat memperoleh abnormal.

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.



Terdapat beberapa alasan yang menyebabkan pasar menjadi efisien (Hartono, 2017:627). Pasar efisien dapat terjadi di karenakan peristiwa-peristiwa sebagai berikut:

- a. Investor yakni price takers (penerima harga), artinya sebagai pelaku pasar, pemilik modal seorang diri tidak dapat memengaruhi harga dari suatu sekuritas.
- b. Informasi tersaji luas kepada seluruh pelaku pasar pada saat yang sama dan harganya murah untuk memperoleh informasi tersebut.
- c. Informasi dihasilkan secara *random* (acak) serta tiap pengumuman informasi sifatnya *random* satu dengan yang lainnya, yang memiliki arti bahwa pemilik modal tidak dapat memperhitungkan kapan emiten akan mempublikasikan informasi yang baru.
- d. Investor bereaksi dengan menggunakan informasi secara cepat dan penuh, yang mengakibatkan harga dari sekuritas berubah dengan semestinya mencerminkan informasi tersebut untuk mencapai keseimbangan yang baru.

Sebaliknya pada saat pasar dikatakan tidak efisien jika kondisi-kondisi berikut terjadi (Hartono, 2017:629) yaitu :

- a. Terdapat sejumlah kecil pelaku pasar yang dapat mempengaruhi harga dari sekuritas.
- b. Harga dari informasi adalah mahal dan terdapat akses yang tidak seragam antara pelaku pasar yang satu dengan yang lainnya terhadap suatu informasi yang sama.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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.



- c. Informasi yang disebarkan dapat diprediksi dengan baik oleh sebagian dari pelaku-pelaku pasar.
- d. Investor yakni *naive investor* (individual yang lugas) dan *unsophisticated investors* (tidak canggih)

Implikasi atas pasar modal efisien dapat dipersepsikan berbeda-beda yaitu ketika para penanam modal yang mempercayai bahwa pasar ada dalam kondisi yang efisien, maka mereka akan cenderung mengimplementasikan strategi perdagangan pasif yaitu dengan cara membentuk portofolio yang dapat mereplikasikan indeks pasar. Sedangkan, para penanam modal yang mempercayai bahwa pasar dikatakan tidak efisien baik dalam kondisi pasar efisien bentuk lemah, semi-kuat, maupun kuat maka seorang penanam modal atau investor dapat dengan mudah memanfaatkan anomali yang terjadi di pasar.

2. Anomali Pasar

Anomali pasar merupakan salah satu bentuk dari fenomena yang terdapat di pasar, yang dimana sebagai bukti menolak atau setidaknya kurang mendukung keberadaan teori pasar efisien. Anomali pasar adalah teknik atau strategi yang tampaknya bertentangan dengan pasar efisien (Hartono, 2017:664). Menurut (Rahmawati, 2016) anomali pasar yakni peristiwa atau kejadian yang dapat dieksploitasi untuk menghasilkan *profit* atau *abnormal return*.

© 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.

Menurut Gumanti (dalam Aprilliya, 2019) Pada teori keuangan, terdapat empat jenis anomali pasar yaitu :

Tabel 2. 1
Jenis-jenis Anomali Pasar

Kelompok	Jenis Khusus	Penjelasan
Anomali Peristiwa	a. Analysts' Recommendation	Makin banyak analis merekomendasikan pembelian suatu saham, maka makin tinggi risiko penurunan harganya.
	b. Insider Trading	Makin banyak insiders membeli suatu saham, maka makin tinggi risiko kenaikan harganya.
	c. Listings	Sesudah perusahaan mengumumkan akan melakukan pencatatan saham di Bursa, harga sekuritas akan cenderung meningkat
	d. Value Line Rating Changes	Sesudah value line menempatkan sekuritas perusahaan pada kelompok nomor 1, harga sekuritas akan cenderung meningkat
Anomali Musiman	a. January	Di bulan Januari harga sekuritas cenderung meningkat
	b. Week-end	Di hari Jumat harga sekuritas cenderung meningkat sedangkan di 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 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.



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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Kelompok	Jenis Khusus	Penjelasan
		cenderung turun (<i>Day of The Week Effect</i>)
	c.Time of Day	Di 45 menit pembukaan perdagangan dan 15 menit penutup perdagangan harga sekuritas akan cenderung meningkat.
	d.End of Month	Setiap di akhir bulan harga sekuritas cenderung meningkat.
	e.Seasonal	Saham perusahaan dengan penjualan musiman tinggi cenderung meningkat selama musim ramai
	f.Holidays	<i>Return</i> positif terjadi pada hari terakhir sebelum terjadinya liburan
Anomali Perusahaan	a.Size	Meskipun telah disesuaikan dengan risiko, <i>return</i> pada perusahaan kecil akan cenderung lebih besar.
	b.Closed-end Mutual funds	<i>Return</i> close-end funds yang dijual dengan potongan cenderung lebih tinggi.
	c.Neglect	<i>Return</i> yang didapat cenderung lebih tinggi pada saat perusahaan tidak diikuti oleh banyak analis.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



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

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

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.

Kelompok	Jenis Khusus	Penjelasan
	d.Institutional Holdings	Perusahaan yang dimiliki oleh segelintir institusi cenderung memiliki <i>return</i> lebih tinggi.
Anomali Akuntansi	a.P/E	Kecendrungan <i>return</i> yang lebih tinggi ketika saham dengan P/E ratio bernilai rendah.
	b.Earning Surprise	Saham dengan capaian earnings lebih tinggi dari yang diperkirakan diumumkan cenderung terus mengalami peningkatan harga
	c.Price/Sales	Pada saat rasio price to sale rendah maka saham perusahaan akan cenderung berkinerja lebih baik.
	d.Price/Book	Pada saat rasio price to booknya rendah maka saham perusahaan akan cenderung berkinerja lebih baik.
	e.Dividend Yield	Pada saat yield dividen tinggi maka saham perusahaan cenderung berkinerja lebih baik.
	f.Earning Momentum	Saham perusahaan yang memiliki pertumbuhan earningsnya meningkat cenderung berkinerja lebih baik.



3. *Monday Effect*

Monday effect merupakan bagian dari *day of the week effect* yang dimana *return* negatif terjadi pada hari Senin. Fenomena *Monday effect* terjadi karena dipengaruhi oleh pola tingkah laku investor yang tidak rasional pada saat melakukan perdagangan di hari Senin (Wulandari dan Diana, 2018). Menurut Thadete (dalam Sari dan Susilawati, 2018) hari Senin yakni permulaan dari hari perdagangan setelah hari libur akhir pekan. Akibat dari hari libur tersebut mengakibatkan berkurangnya gairah pasar modal sehingga dapat memengaruhi *mood* investor dalam melakukan penanaman modal.

Pada teori hipotesis pasar efisien menyatakan bahwa *return* saham tidak berbeda pada setiap hari perdagangan. Tetapi fenomena *day of the week effect* pada anomali musiman menyatakan bahwa terdapat perbedaan *return* untuk masing-masing hari perdagangan dalam satu minggu. Dengan adanya *sesonal anomalies* (anomali musiman) pada pasar finansial, maka hal ini dapat menyebabkan *return* saham pada hari Senin dapat di prediksi, sehingga pada akhirnya dapat dirancang suatu pedoman yang dapat memanfaatkan pola musiman untuk memperoleh *abnormal return*. Yang dimana *Monday effect* merupakan anomali musiman yang terjadi pada pasar financial ketika *return saham* negatif terendah pada hari Senin.

4. *Friday Effect (Weekend Effect)*

Friday effect merupakan bagian dari *day of the week effect* yang dimana *return* positif terjadi pada hari Jumat. Menurut Wulandari dan Diana (2018), *Friday effect* atau *Weekend effect* adalah suatu fenomena dimana *return* pada hari terakhir dalam satu minggu perdagangan memiliki *return* yang positif.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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.



Anomali akhir pekan (*weekend anomali*) adalah fenomena *return* dimana hari terakhir dalam satu minggu nilainya positif (Widayanti, 2018).

Pada teori hipotesis pasar efisien menyatakan bahwa *return* saham tidak berbeda pada setiap hari perdagangan. Tetapi fenomena *day of the week effect* pada anomali musiman menyatakan bahwa terdapat perbedaan *return* untuk masing-masing hari perdagangan dalam satu minggu. Dengan adanya *sesonal anomalies* (anomali musiman) pada pasar finansial, maka hal ini dapat menyebabkan *return* saham pada hari Jumat dapat di prediksi, sehingga pada akhirnya dapat dirancang suatu pedoman yang dapat memanfaatkan pola musiman untuk memperoleh *abnormal return*. Yang dimana *Friday effect* merupakan anomali musiman yang terjadi pada pasar financial ketika *return* saham positif tertinggi pada hari Jumat.

5. Return Saham

Hasil yang didapat dari berinvestasi yaitu *return*. *Return* bisa berupa *return* yang telah terjadi (*return* realisasian) atau *return* yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi dimasa yang akan datang (*return* ekspektasian) (Hartono, 2017:283). *Return* yaitu laba yang didapat oleh individu, intitusi dan perusahaan dari hasil kebijakan investasi yang mereka lakukan (Fahmi, 2017:189). Dua komponen utama dari *return* saham yaitu *capital loss (gain)* dan *yield*. *Yield* adalah komponen *return* yang mencerminkan pendapatan atau aliran kas yang didapat secara periodic dalam suatu investasi. Sedangkan, *capital loss (gain)* adalah penurunan (kenaikan) harga suatu surat berharga sehingga dapat memberikan kerugian (keuntungan) bagi seorang investor.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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.



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.

Menurut Hartono (2017:283) *return* saham terbagi menjadi dua jenis

yaitu:

a. *Actual return* (*return* realisasian)

Return realisasian merupakan *return* yang sudah terjadi. *Return* realisasian dihitung memakai data historis. *Return* realisasian penting karena digunakan sebagai ukuran kinerja dari suatu perusahaan. *Return* realisasian bermanfaat sebagai dasar untuk menentukan *return* ekspektasian dan risiko di masa depan.

b. *Expected Return* (*Return* Ekspektasian)

Return ekspektasian adalah *return* yang diharapkan akan didapat oleh pemilik modal di masa yang akan datang. Berlawanan dengan *return* realisasian yang memiliki sifat telah terjadi, *return* ekspektasian memiliki sifat belum terjadi. *Return* ini penting dibandingkan dengan *return* realisasian karena *return* ekspektasian yaitu *return* yang diharapkan dari berinvestasi. *Expected retrun* (*return* ekspektasian) bisa dihitung dengan beberapa cara yaitu :

- (1) Bersumber pada nilai ekspektasian masa depan.
- (2) Bersumber pada nilai-nilai *return* historis.
- (3) Bersumber pada model *return* ekspektasian yang ada.

Dua komponen *return* menurut Tandelilin (2017:114):

a. *Yield*

Yield yaitu komponen *return* yang mencerminkan pendapatam atau aliran kas yang diperoleh secara periodik dari hasil berinvestasi.



b. *Capital loss (gain)*

Capital loss (gain) yaitu komponen kedua *return* adalah penurunan (kenaikan) harga suatu surat berharga dapat berupa saham ataupun surat hutang jangka panjang, yang dapat memberikan kerugian (keuntungan) untuk investor. Dengan kata lain *capital loss (gain)* dapat dipahami sebagai perubahan harga sekuritas

Return saham dapat dihitung dengan beberapa cara tergantung dari jenis *return* masing-masing. Menurut Tandelilin (2010:106), beberapa perhitungan *return* yaitu sebagai berikut:

a. *Expected return (return ekspektasian)*

Return ekspektasian dapat dikatakan seperti *return* yang diharapkan dari suatu sekuritas. Rumus menghitung *return* ekspektasian yaitu :

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

Keterangan :

$E(R)$ = *Return* harapan dari suatu sekuritas

R_i = *Return* ke-I yang mungkin terjadi

pr_i = Probabilitas kejadian *return* ke-i

n = Banyaknya *return* yang mungkin terjadi

Dengan menghitung *return* ekspektasian bisa juga menggunakan cara rerata aritmatik (*arithmetic mean*). Metode *arithmetic mean* yaitu metode perhitungan statistic yang dapat kita pakai untuk menghitung nilai rerata. Secara matematis ditulis dengan rumus:



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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

$$\bar{X} = \frac{\sum X}{n}$$

Keterangan :

X = Penjumlahan nilai *return* selama satu periode

n = Jumlah periode

Cara terakhir yaitu dengan menghitung rerata *geometric* (*Geometric Mean*). Secara matematis ditulis dengan rumus:

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

Keterangan :

R_n = *Return related* pada periode n

n = Jumlah periode

b. *Actual Return* (*return* realisasian)

Return realisasian dapat diartikan sebagai *return* yang sebenarnya atau *return* yang benar-benar terjadi. Menurut Hartono (2017:284), untuk menghitung *return* realisasian yaitu dengan cara mengurangkan harga saham periode t dengan harga saham periode t-1 kemudian membaginya dengan harga saham t-1. Secara matematis ditulis dengan rumus:

$$Return = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

P_t = Harga penutupan saham akhir periode t

P_{t-1} = Harga penutupan saham akhir periode t-1

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

Beberapa peneliti terdahulu, yang menjadi referensi dan penunjang bagi peneliti dalam melakukan penelitian, seperti terlihat pada Tabel 2.2:

Tabel 2. 2
Penelitian Terdahulu Mengenai *Monday Effect* dan *Friday Effect* pada *Return Saham*

No.	Nama Peneliti	Variable	Hasil
1.	Ainys Hardiman, 2020	X1: <i>Monday Effect</i> X2: <i>Weekend Effect</i> Y: <i>Return Saham</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terjadinya fenomena <i>Monday Effect</i> dan <i>Weekend Effect</i> pada LQ45 selama periode penelitian 1 Februari 2016 -31 Januari 2019.
2.	Audra Della Aprilliya, 2019	X1: <i>Monday Effect</i> X2: <i>Friday Effect</i> X3: <i>Day of The Week Effect</i> Y: <i>Return Saham</i>	Hasil penelitian menunjukkan <i>Friday Effect</i> , <i>Monday Effect</i> serta <i>Day of The Week Effect</i> terjadi dimana hasil <i>return</i> tertinggi terjadi pada Jumat dan terendah pada Senin serta terdapat perbedaan dalam satu pekan pada indeks LQ45 periode Februari 2018 hingga Januari 2019.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

No.	Nama Peneliti	Variable	Hasil
3.	Fitri Wulandari dan Nur Diana, 2018	X1: <i>Day of The Week Effect</i> X2: <i>Monday Effect</i> X3: <i>Friday Effect</i> Y: <i>Return Saham</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Day of The Week Effect</i> , <i>Friday Effect</i> serta <i>Monday Effect</i> terjadi ditunjukkan bahwa rerata <i>return</i> hari Senin terendah dan bernilai negatif, serta rerata <i>return</i> hari Jumat tertinggi dan bernilai positif pada indeks LQ45 di BEI periode Agustus 2016 - Juli 2017.
4.	Tiara Intan Sari dan Susi Susilawati, 2018	X1: <i>Monday Effect</i> X2: <i>Weekend Effect</i> Y: <i>Return Saham</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terjadi <i>Monday Effect</i> dan <i>Weekend Effect</i> pada saham indeks LQ45 di BEI periode Febuari 2017 - Januari 2018.
5.	Chintya Ika Widayanti, 2018	X1: <i>Monday Effect</i> X2: <i>Weekend Effect</i> X3: <i>Rogalski Effect</i> Y: <i>Return Saham</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terjadinya <i>Monday Effect</i> dan <i>Rogalski Effect</i> , sedangkan terjadinya <i>Weekend Effect</i> pada saham LQ45 di BEI Periode 2015 sampai dengan 2017.

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.



No.	Nama Peneliti	Variable	Hasil
6.	Suci Rahmawati, 2016	X1: <i>Day of The Week Effect</i> X2: <i>Monday Effect</i> X3: <i>Weekend Effect</i> Y: <i>Return Saham</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Day of The Week Effect</i> terjadi pada hari perdagangan dalam satu pekan, <i>Monday Effect</i> terjadi dan tidak terjadi <i>Weekend Effect</i> pada perdagangan saham di BEI periode bulan Febuari 2015 -Januari 2016.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

C Kerangka Pemikiran

1. Perbedaan *return* saham pada hari Senin sampai dengan hari Jumat

Hari perdagangan terjadi di hari Senin sampai Jumat. Menurut Damodaran (dalam Bagaskara dan Khairunnisa, 2019) hal ini dapat mengakibatkan perbedaan *return* harian yang signifikan dari Senin hingga Jumat. Hal ini disebabkan karena investor memiliki keinginan yang berbeda untuk menjual atau membeli saham pada hari-hari tertentu, sehingga tingkat pembelian atau penjualan berubah dari hari ke hari. Perubahan pembelian atau penjualan akan mempengaruhi perbedaan *return* saham pada setiap hari perdagangan dalam seminggu. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari dan Diana (2018) yang mendukung teori tersebut yakni nilai rerata *return* selama Senin sampai dengan Jumat terdapat perbedaan yang signifikan sehingga terdapat perbedaan *return* saham pada hari perdagangan saham,

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.



2. *Monday effect* pada perdagangan saham di BEI

Monday effect di pasar modal menunjukkan bahwa *return* saham hari Senin berada pada titik terendah serta negatif. Senin adalah awal dari hari perdagangan setelah hari libur akhir pekan. Dampak libur panjang akhir pekan membuat pasar modal kurang bergairah sehingga memengaruhi mood investor untuk menanamkan modalnya (Thadete dalam Sari dan Susilawati, 2018). *Return* hari Senin merupakan *return* terendah karena emiten yang biasanya menunda berita buruk hingga hari Jumat dan pasar baru akan merespon pada hari Senin, yaitu dengan menjual saham dengan harga yang lebih rendah mengakibatkan permintaan jual menjadi lebih banyak sehingga harga saham akan mengalami penurunan dan menyebabkan *return* pada hari Senin negatif. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari dan Diana (2018) serta Rahmawati (2016) yang mendukung teori ini, menyatakan bahwa terjadi *Monday Effect* yang dimana ditunjukkan bahwa nilai rerata *return* saham di hari Senin bernilai negatif dan terendah.

3. *Friday effect* pada perdagangan saham BEI

Return yang tinggi didapat pada hari-hari mendekati hari libur atau hari Jumat, dikarenakan di hari Senin investor memiliki kecenderungan untuk menjual saham dikarenakan pengumuman berita buruk di akhir pekan. Pada hari Senin, pasar akan mengalami sell order (kenaikan permintaan jual) akibat dari akumulasi dari pasar tutup di akhir pekan. Hari Jumat terjadi peningkatan *return* diakibatkan oleh investor cenderung melakukan *profit taking* menjelang liburan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Aprilliya (2019) serta Widayanti

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

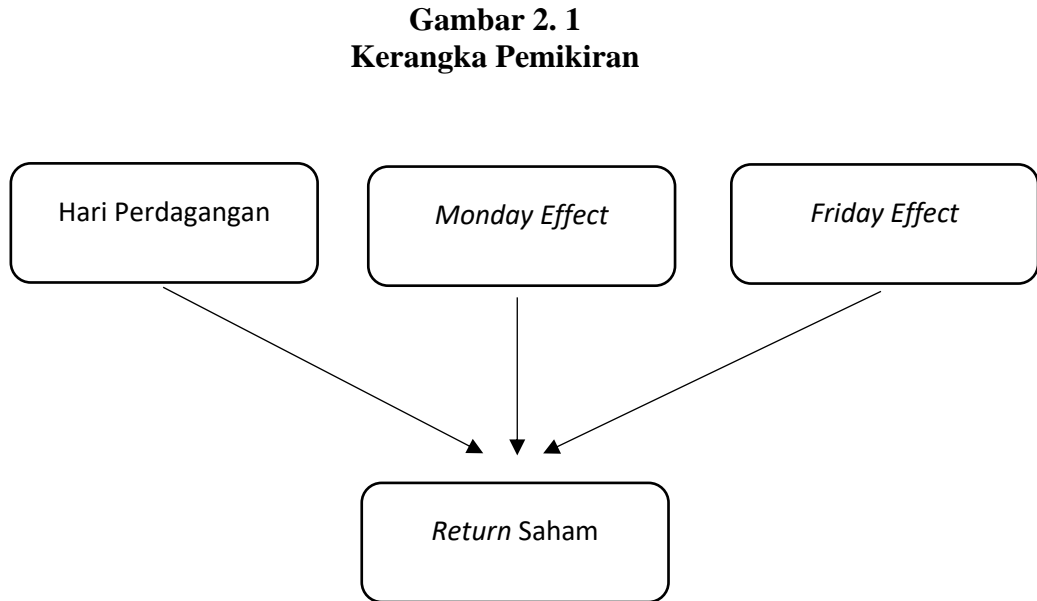
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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.

(2018) yang mendukung teori ini, menyatakan bahwa terjadi *Friday Effect*, dikarenakan nilai rerata *return* tertinggi positif terjadi pada hari Jumat.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang



D. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, maka hipotesis penelitiannya adalah sebagai berikut :

- H₁ : Terdapat perbedaan *return* saham pada hari Senin sampai dengan hari Jumat di Bursa Efek Indonesia.
- H₂ : Terjadi *Monday Effect* pada perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia yang disebabkan oleh *return* saham pada hari Senin terendah negatif.
- H₃ : Terjadi *Friday Effect* pada perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia yang disebabkan oleh *return* saham pada hari Jumat tertinggi positif.