

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

Berikut ini akan dijelaskan beberapa penelitian terdahulu yang menjadi dasar dilakukannya penelitian ini antara lain :

##### 1. Dwi Cahyaningdyah (2005)

Dalam penelitian yang dilakukan Dwi Cahyaningdyah membahas beberapa permasalahan yang berkaitan dengan anomali pasar yang pertama yang menguji apakah *day of the week effect* berpengaruh terhadap return harian saham di Bursa Efek Jakarta pada periode 2001-2003, yang kedua melakukan pengujian *week four effect* untuk menguji apakah *Monday effect* hanya digerakkan oleh adanya return Senin yang negative pada minggu keempat dan kelima setiap bulannya. Peneliti juga melakukan pengujian untuk menguji apakah return negativ yang terjadi pada hari Senin didahului oleh adanya return negatif pada hari Jum'at sebelumnya (apakah *Mondayeffect* dipengaruhi oleh *bad Friday*). Terakhir melakukan pengujian *Rogalsky effect* pada Bursa Efek Jakarta pada periode 2001-2003 untuk menguji apakah return Senin pada bulan April apakah positif atau cenderung lebih tinggi daripada return Senin pada bulan lainnya. Penelitian ini mengambil sampel 73 saham yang aktif diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta selama periode 1 Januari 2001 – 31 Desember 2003, dengan menggunakan teknik *Purposive Sampling*. Pengujian dilakukan menggunakan alat analisis *Multiple Regression Analysis* (MRA) dengan hari perdagangan sebagai variabel *dummy*.

(1) Kesimpulan dari pengujian-pengujian yang telah dilakukan dalam penelitian tersebut untuk pengujian pertama bahwa pada periode 2001-2003, fenomena *day of the week effect* terjadi di Bursa Efek Jakarta, dimana rata-rata return terendah terjadi pada hari Senin dan rata-rata return tertinggi terjadi pada hari perdagangan Jum'at. (2) efek minggu keempat dan kelima tidak terjadi di Bursa Efek Jakarta atau tidak terjadi *week four effect* pada periode 2001-2003 di BEJ. (3) menyebutkan bahwa return hari Senin yang negative tidak sepenuhnya disebabkan oleh return dari Jum'at yang negative atau *Monday effect* tidak hanya karena *bad Friday*. (4) pengujian *Rogalsky effect* pada bulan April, dimana pada bulan April *Monday effect* menghilang dan pada bulan itu secara keseluruhan pada semua hari Senin sampai Jum'at dibulan april lebih tinggi.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah.

1. Dalam penelitian sebelumnya dilakukan pengujian tentang pengaruh hari perdagangan, penelitian ini juga akan melakukan pengujian tentang pengaruh hari perdagangan.
2. Dalam penelitian sebelumnya menggunakan variabel return harian saham, penulis dalam penelitian juga akan menggunakan return harian saham sebagai variabel.

Adapun perbedaan yang membedakan penelitian yang dilakukan penulis dengan penelitian sebelumnya.

1. Periode penelitian ini dilakukan pada periode 2010-2012, sedangkan penelitian sebelumnya mengambil periode 2001-2003

2. Peneliti tidak melakukan pengujian *week four effect* dan *rogalsky effect*, sedangkan pada penelitian sebelumnya melakukan pengujian *week four effect* dan *rogalsky effect* tersebut dilakukan.
3. Penelitian sebelumnya dilakukan pada Bursa Efek Jakarta sedangkan penulis melakukan penelitian di Indonesia Stock Exchange (BEI), Kuala Lumpur Stock Exchange (KLSE), dan singapore Stock Exchange (SGX)

**2. Nik Maheran Nik Muhammad & Nik Muhd Naziman Abd. Rahman (2010)**

Penelitian ini mengenai *Efficient Market Hypothesis and Market Anomaly: Evidence from Day-of-the Week Effect of Malaysian Exchange* yaitu untuk mengetahui perbedaan *day of the week effect* return saham dengan hari perdagangan untuk periode Januari 1999 sampai dengan Desember 2006 di Kuala Lumpur Composite Index (JCI). Sampel yang digunakan terdiri dari 2.085 pengamatan dengan mengumpulkan data sekunder 100 dari Kuala Lumpur Composite Index. Sampel dibagi menjadi 2 sub periode yaitu (1) Januari 1999 sampai Desember 2002 (2) Januari 2003 sampai Desember 2006. Teknik analisis yang digunakan adalah hasil analisis Deskriptif yang menunjukkan bahwa rata-rata return terendah jatuh pada hari Senin sedangkan rata-rata return tertinggi jatuh pada hari Jum'at. Sementara hasil analisis Regresi menunjukkan bahwa adanya *day of the week effect* di Malaysia tetapi hanya untuk hari Senin. Pengujian yang kedua menunjukkan tidak adanya *day of the week effect* pada 2 sub periode sebelum maupun setelah krisis keuangan.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah.

1. Penelitian sebelumnya dilakukan pengujian tentang pengaruh hari perdagangan, penelitian ini juga akan melakukan pengujian tentang pengaruh hari perdagangan.
2. Sama-sama melakukan pengujian terhadap variabel return saham.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah.

1. Periode penelitian yang dilakukan penulis adalah 2010-2012, sedangkan penelitian sebelumnya hanya periode 1999-2002
2. Penelitian sebelumnya dilakukan pengujian pada 2 sub periode yaitu sebelum krisis dan setelah krisis, sedangkan penulis pengujian tersebut tidak dilakukan.

### **3. Iramani dan Ansyori Mahdi (2006)**

Penelitian terdahulu lainnya yang menjadi bahan rujukan dalam penelitian ini adalah penelitian yang dilakukan oleh Iramani dan Ansyori Mahdi (2005). Sampel yang digunakan terdiri dari 38 saham yang termasuk dalam indeks LQ-45 selama periode Januari-Desember 2005, dimana pemilihan sampel dengan menggunakan teknik *Purposive Sampling*. Dalam penelitian tersebut dilakukan beberapa pengujian antara lain: pengujian hari perdagangan terhadap return saham harian. Kedua pengujian fenomena *week four effect*, dan yang terakhir pengujian *rogalsky effect*. Dalam penelitian yang dilakukan oleh penulis dengan penelitian yang dilakukan oleh Ansyori Mahdi (2005) terdapat persamaan yaitu sama-sama melakukan pengujian pengaruh hari perdagangan pada Bursa Efek Jakarta dengan menggunakan ANOVA. Hasil pengujian menunjukkan bahwa hari perdagangan berpengaruh signifikan terhadap return saham harian indeks LQ-45 pada Bursa

Efek Jakarta. Penelitian ini berhasil membuktikan adanya fenomena *day of the week effect*, dimana return terendah terjadi pada hari Senin dan return tertinggi terjadi pada hari selasa. Selain itu juga ditemukan fenomena *week four effect* pada Bursa Efek Jakarta, namun fenomena *Rogalski effect* pada bulan April tidak dapat diidentifikasi pada tahun 2005 tersebut. Persamaan ini dengan penelitian sebelumnya adalah

1. Menguji hari perdagangan terhadap return saham
2. Sampel yang digunakan sama dengan peneliti yaitu indeks LQ 45
3. Teknik analisis sama dengan menggunakan uji Anova (*Analisis of Variance*)

Sedangkan adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah.

1. Periode penelitian yang dilakukan penulis adalah 2010-2012, sedangkan penelitian sebelumnya hanya Januari-Desember 2005
2. Penelitian sebelumnya dilakukan pengujian yaitu fenomena *week four effect* dan *rogalsky effect*.

#### **4. Phaisarn Sutheebanjard dan Wichian Premchaiswadi (2010)**

Penelitian ini membahas Anlysis of Calendar Effect : *Day Of The Week Effect on the Stock Exchange Of Thailand (SET)*. Penelitian ini untuk menyelidiki *day of the week effect* terhadap return pasar saham dan Volatilitas di Bursa Efek Thailand pada periode 4 Januari 2005 - 31 Maret 2009 dan untuk mengetahui Anomali terjadi atau tidak di Bursa Efek Thailand. Analisis menggunakan Evolution Strategi yang menunjukkan bahwa secara empiris *day of the week effect* terjadi di Bursa Efek Thailand. Sedangkan Volatilitas (Prediksi) digunakan

untuk memprediksi indeks SET terhadap hari perdagangan. Hasilnya menunjukkan bahwa *day of the week effect* memiliki dampak yang signifikan pada indeks SET dengan kesalahan prediksi tertinggi pada hari Senin dan kesalahan prediksi terendah terjadi hari Jum'at.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh penulis terdapat persamaan dengan penelitian yang sebelumnya. Persamaan ini dengan penelitian sebelumnya adalah menguji hari perdagangan.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya

1. Penelitian sebelumnya dilakukan pengujian *day of the week effect* dan Volatilitas di Bursa Efek Thailand, sedangkan penulis menguji *day of the week effect* di BEI, KLSE, dan SGX.
2. Periode penelitian ini dilakukan pada periode 2010-2012, sedangkan penelitian sebelumnya mengambil periode 4 Januari 2005- 31 Maret 2009.
3. Pengujian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya menggunakan Evolution Strategi sedangkan penulis menggunakan Anova.

##### **5. Yunita Anwar and Martin Surya Mulyadi (2012)**

Penelitian ini mengenai *Analysis of Calendar Effect : Day of The Week Effect in Indonesia, Singapore, and Malaysia Stock Market*, penelitian ini untuk membuktikan *day of the week effect* terhadap abnormal return di ketiga Bursa yaitu Indonesia, Malaysia, dan Singapore 1 Juni 2003 sampai 2008. Analisis menggunakan model Ekonometrik *EGARCH*, hasilnya menunjukkan bahwa abnormal return terjadi di Indonesia dan Malaysia dimana rata-rata return tertinggi terjadi di hari Jum'at. Sedangkan di Singapore tidak terjadi return tertinggi di hari

Jum'at, dan menyimpulkan bahwa tidak terjadi return negatif di hari Senin di ketiga negara tersebut.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh penulis terdapat persamaan dengan penelitian yang sebelumnya. Persamaan ini dengan penelitian sebelumnya adalah menguji hari perdagangan pada tiga Bursa yaitu Indonesia, Malaysia, dan Singapore.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya

1. Penelitian sebelumnya dilakukan pengujian *day of the week effect* terhadap abnormal return sedangkan penulis menggunakan return saham
2. Periode penelitian ini dilakukan pada periode 2010-2012, sedangkan penelitian sebelumnya mengambil periode 1 Juni 2003 sampai 30 Juli 2008.
3. Pengujian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya menggunakan Metode Ekonometric EGARCH sedangkan penulis menggunakan Anova.

Tabel 2.1  
PERSAMAAN DAN PERBEDAAN PENELITIAN TERDAHULU

Keterangan	Dwi Cahyaningdyah	Nik Maheran Nik Muhammad & Nik Muhd Naziman Abd. Rahman	Iramani dan Ansyori Mahdi	Phaisarn Sutheebanjard dan Wichian Premchaiswadi	Yunita Anwar dan Surya Martin Mulyadi	Peneliti
Judul	<i>Analisis pengaruh hari perdagangan terhadap return saham: pengujian week four effect dan rogalski effect diBEJ</i>	<i>Efficient Market Hypothesis and Market Anomaly: Evidence from Day-of-the Week Effect of Malaysian Exchange</i>	<i>Studi Tentang Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap Return Saham pada BEJ</i>	<i>Analysis of Calendar Effect : Day of The Week Effect on the Stock Exchange of Thailand</i>	<i>Analysis of Calendar Effect : Day of The Week Effect in Indonesia, Singapore, and Malaysia Stock Market</i>	<i>The Day of The Week Effect : Study pada BEI, KLSE, dan SGX</i>
Sampel	73 saham aktif	100 perusahaan	38 saham	Dow Jones index (New York), Nikkei index (Japan), Hang Seng index (Hong Kong), domestic Minimum Loan Rate (MLR) and SET index (Thailand) itself.	JKSE, KLSE dan IMS	35 saham LQ 45, 24 saham FBMKLCI, dan 27 saham STI.
Populasi	Perusahaan Publik di BEJ	Perusahaan di JCI	Bursa Efek Jakarta	Bursa Efek Thailand	JKSE, KLSE dan IMS	BEI, KLSE, dan SGX



Periode penelitian	2001-2003	1999-2006	2005	4 Januari 2005-31 Maret 2009	1 Juni 2003 dan 30 Juli 2008	2010-2012
Teknik sampling	Purposive sampling	Purposive sampling	Purposive Sampling	Purposive Sampling	Purposive Sampling	Purposive Sampling
Teknik analisis	Multiple regression Analysis	Multiple Regression Analysis	One Way Anova	Evolusi Strategi	Metode Ekonometirk EGARCH	Anova
Jenis data	Data sekunder	Data sekunder	Data Sekunder	Data Sekunder	Data sekunder	Data sekunder
Hasil	<i>Day of the week effect</i> terjadi di BEJ yaitu return terendah terjadi pada hari Senin dan Teringgi pada hari Jum'at, tidak terjadi <i>week four effect</i> di BEJ, <i>Monday effect</i> tidak disebabkan oleh <i>bad Friday</i> , dan terjadi <i>Rogalsky effect</i> pada bulan April.	Hasil regresi menunjukkan bahwa adanya <i>day of the week effect</i> di Malaysia tetapi hanya Senin Negatif sedangkan pengujian pada 2 sub periode sebelum maupun setelah krisis keuangan menunjukkan tidak adanya <i>day of the week effect</i>	<i>Day of the week effect</i> terjadi di BEJ yaitu return terendah terjadi pada hari Senin dan Teringgi pada hari Selasa, ditemukan <i>week four effect</i> pada BEJ, namun tidak ditemukan <i>Rogalsky effect</i> pada bulan April	<i>Day of the week effect</i> memiliki dampak yang signifikan pada indeks SET yaitu return terendah terjadi pada hari Senin dan Teringgi pada hari Jum'at	Abnormal return terjadi di Indonesia dan Malaysia dimana rata-rata return tertinggi terjadi pada hari Jum'at, sedangkan di Singapore tidak terjadi return tertinggi di hari Jum'at dan <i>Monday effect</i> tidak terjadi di ketiga negara tersebut.	<i>Day of the week effect</i> terjadi di BEI yaitu return terendah terjadi pada hari Senin dan Teringgi pada hari Rabu, pada indeks LQ 45, Sedangkan tidak terjadi <i>day of the week effect</i> di FBMKLCI (KLSE) dan STI (SGX)

Sumber : Data Diolah

## **2.2 Landasan Teori**

Dalam penelitian yang dilakukan oleh penulis, ada beberapa teori yang digunakan untuk mendukung dan memperkuat penjelasan-penjelasan dan analisis-analisis pembahasan yang akan dilakukan penulis dalam penelitian.

### **2.2.1 Pengertian pasar modal**

Menurut Eduardus Tandelilin (2010) Pasar modal Indonesia memiliki peran besar bagi perekonomian negara. Dengan adanya pasar modal, investor sebagai pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dananya pada berbagai sekuritas dengan harapan memperoleh harapan (return). Sedangkan perusahaan sebagai pihak yang memiliki kelebihan dana dapat memanfaatkan dana tersebut untuk mengembangkan proyek-proyeknya. Dengan alternatif pendanaan dari pasar modal, perusahaan dapat beroperasi dan mengembangkan bisnisnya dan pemerintah dapat membiayai berbagai kegiatannya sehingga meningkatkan kegiatan perekonomian negara dan kemakmuran masyarakat luas.

Definisi pasar modal adalah sebagai tempat pertemuan antara penawaran dengan permintaan surat berharga. Pasar modal mempunyai peranan penting dalam suatu negara yang pada dasarnya mempunyai kesamaan antara satu negara dengan negara lain. Yang bertujuan menciptakan fasilitas bagi keperluan industri dan keseluruhan entitas dalam memenuhi permintaan dan penawaran modal (Sunariyah, 2006).

Undang-Undang Pasar Modal No.8 tahun 1995, pengertian yang lebih spesifik, yaitu bahwa pasar modal mempunyai peran yang strategis dalam

pembangunan nasional sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan wahana investasi bagi masyarakat.

Ciri penting Efisiensi pasar modal adalah gerakan acak (*random walk*) yang berarti bahwa fluktuasi harga saham tergantung pada informasi baru (*new information*) yang akan diterima, tetapi informasi tersebut tidak diketahui kapan akan diterimanya sehingga informasi baru dan harga saham disebut *unpredictable*. Dalam pasar yang efisien, fluktuasi harga sangat tipis. Perbandingan antara harga saham dipasar dan nilai intrinsik saham mencerminkan tingkat efisiensi pasar Maurice Kendall (1953) dalam (Mohamad Samsul, 2006). Dan apabila harga-harga mengikuti pola acak (*random walk*), maka perubahan harga dari waktu ke waktu sifatnya adalah *random* atau acak yang independen, berarti bahwa perubahan harga hari ini tidak ada hubungannya dengan perubahan harga kemarin atau hari-hari sebelumnya.

### **2.2.2 Teori efisiensi pasar**

Pasar yang efisien adalah pasar dimana harga semua sekuritas yang telah diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia, baik informasi dimasa lalu, informasi saat ini, maupun informasi yang bersifat pendapat atau opini nasional yang beredar dipasar yang bisa mempengaruhi perubahan harga (Eduardus Tandelilin, 2010). Walaupun ada tiga definisi pasar efisien yang kita kenal, pembahasan dalam tulisan ini ditekankan pada definisi pasar efisien menurut Fama (1970), karena definisi pasar efisien tersebut yang paling mendapat perhatian dan paling sering diuji. Pasar efisien yang ditinjau dari sudut informasi disebut dengan efisiensi pasar secara informasi (*informationally efficient*

*market*) sedangkan pasar efisien ditinjau dari sudut kecanggihan pelaku pasar dalam pengambilan keputusan disebut dengan efisiensi pasar secara keputusan (*decisionally efficient market*). Sedangkan di artikel selanjutnya, Fama (1991) mengusulkan untuk mengubah nama ketiga macam kategori pengujian bentuk efisiensi pasar tersebut. Nama-nama pengujian yang diusulkan adalah sebagai berikut dalam (Jogiyanto, 2010) terbagi atas tiga tingkat, yaitu:

### **1. Efisiensi Pasar Bentuk Lemah (*Weak Form*)**

Efisiensi pasar bentuk lemah diganti menjadi pengujian-pengujian terhadap pendugaan return (*tests for return predictability*), yang mengandung arti bahwa jika harga dari sekuritas mencerminkan secara penuh (*fully reflect*) informasi masa lalu. Informasi masa lalu ini merupakan informasi yang sudah terjadi. Bentuk efisiensi pasar secara lemah ini berkaitan dengan teori langkah acak (*random walk theory*) yang menyatakan bahwa data masa lalu tidak berhubungan dengan nilai sekarang, maka nilai-nilai masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang. Hal ini berarti investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan keuntungan yang tidak normal.

### **2. Pasar Bentuk Setengah Kuat (*Semi Strong Form*)**

Pasar dikatakan efisien setengah kuat dirubah menjadi studi-studi peristiwa (*event studies*), jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang dipublikasikan (*all publicly available information*) termasuk informasi yang berada dilaporan-laporan keuangan perusahaan emiten. Informasi yang dipublikasikan dapat berupa sebagai berikut:

- a. Informasi mempengaruhi harga sekuritas dari perusahaan yang mempublikasikan informasi tersebut.
- b. Informasi mempengaruhi harga-harga sekuritas sejumlah perusahaan.
- c. Informasi mempengaruhi harga sekuritas semua perusahaan yang terdaftar dipasar saham.

Jika pasar efisien dalam bentuk setengah kuat, maka tidak ada investor yang dapat menggunakan informasi yang dipublikasikan untuk mendapatkan keuntungan tidak normal dalam jangka waktu yang lama.

### 3. Efisiensi Pasar Bentuk Kuat (*Strong Form*)

Efisiensi pasar bentuk kuat diusulkan menjadi pengujian-pengujian terhadap informasi privat (*tests for private information*), berarti bahwa harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang privat. Jika pasar efisien dalam bentuk ini, maka tidak ada individual investor dapat memperoleh keuntungan tidak normal (*abnormal return*) karena mempunyai informasi privat.

#### 2.2.3 Return Saham

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah return saham yang merupakan return keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode yang tertentu. Return saham merupakan hasil yang diperoleh investor dalam berinvestasi yang berupa *Capital Gain / Loss*. Return dapat dirumuskan : (Jogiyanto,2010)

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

$P_t$  = harga saham pada periode t

$P_{t-1}$  = harga saham pada periode sebelumnya

Sumber return investasi terdiri dari dua unsur utama, yaitu *yield* dan *capital gain (loss)*. Yield merupakan presentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi. Sedangkan *capital gain (loss)* sebagai selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu. Dalam kata lain, capital gain bisa juga diartikan sebagai perubahan harga sekuritas.

#### **2.2.4 Harga dan Return Saham**

Harga dasar suatu saham sangat erat kaitannya dengan harga pasar suatu saham, yang dipergunakan di dalam perhitungan indeks harga saham. Harga saham adalah harga yang terbentuk di pasar jual beli saham. Kebanyakan harga saham berbeda dengan nilai saham, makin sedikit informasi yang bisa diperoleh untuk menghitung nilai saham, makin jauh perbedaan tersebut (Jogiyanto, 2005). *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masamendatang. *Return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadidan hitung berdasarkan data historis dan *return* realisasi itu penting karenadigunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan sebagai dasarpenentu *return* ekspektasi (*expected return*) dan resiko di masa mendatang.

### 2.2.5 Pengertian anomali pasar (*market anomalies*)

Anomali adalah salah satu bentuk dari fenomena yang ada dipasar. Jones (1996) dalam (Jogiyanto, 2010) mendefinisikan anomali pasar (*market anomaly*) sebagai teknik atau strategi yang tampaknya bertentangan dengan pasar efisien. Beberapa anomali yang banyak mendapat perhatian adalah anomali karena strategi PER rendah (*low P/E ratios*) dan anomali efek ukuran perusahaan (*size effect*). Pada anomali ditemukan hal-hal yang seharusnya tidak ada bilamana dianggap bahwa pasar efisien benar-benar ada. Artinya, suatu peristiwa (*event*) dapat dimanfaatkan untuk memperoleh abnormal return. Dengan kata lain seorang investor dimungkinkan untuk memperoleh abnormal return dengan mengandalkan suatu peristiwa tertentu. Anomali yang ada, tidak hanya ditemukan pada satu jenis bentuk pasar efisien saja, tetapi ditemukan pada bentuk pasar efisien yang lain.

Dikenal sedikitnya empat macam anomali pasar menurut Tatang Ary Gumanti dan Elok Sri Utami dalam (Yasid Ihsan, 2012) keempat anomali tersebut adalah anomali perusahaan (*firm anomalies*), anomali musiman (*seasonal anomalies*), anomali peristiwa atau kejadian (*event anomalies*), dan anomali akuntansi (*accounting anomaly*). Anomali perusahaan dibedakan menjadi empat, yaitu *size anomaly*, *closed-end mutualfunds*, *neglect*, dan *institutional holdings*. Anomali musiman dibedakan menjadi enam, yaitu *January effect*, *week end effect*, *time of day effect*, *end of month effect*, *seasonal effect*, dan *holidays effect*. Anomali peristiwa terdiri dari *analysts' recommendation anomaly*, *insider trading anomaly*, *listings anomaly*, dan *valueline anomaly*. Adapun anomali akuntansi dapat dibedakan menjadi enam macam, yaitu *price earnings ratio anomaly*, *earnings*

*surprise, price to sales anomaly, price to book anomaly, dividend yield anomaly,* dan *earnings momentum anomaly*. Pengaruh akhir pekan merupakan bagian dari anomali musiman. Anomali ini menyebutkan bahwa harga saham cenderung mengalami kenaikan secara rata-rata pada akhir pekan.

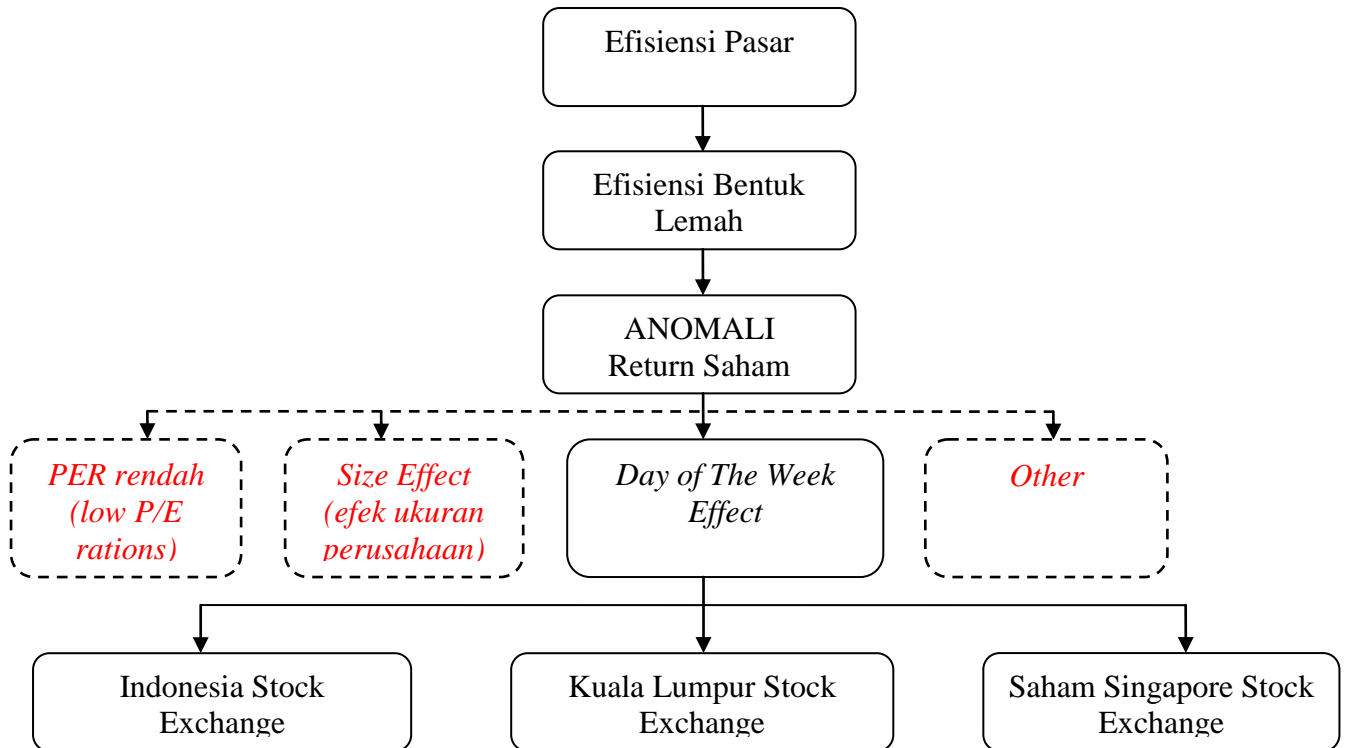
#### **2.2.6 Anomali pasar yang berkaitan dengan pengaruh hari perdagangan**

*The day of the week effect* adalah suatu fenomena yang merupakan bentuk anomali dari teori modal yang efisien. Menurut fenomena ini, return harian rata-rata tidak sama untuk setiap minggu, sementara menurut teori pasar yang efisien return saham tidak akan berbeda berdasar perbedaan hari perdagangan. Pengaruh hari perdagangan terhadap return saham merupakan aktivitas perdagangan saham berubah dari hari ke hari. Perubahan ini disebabkan oleh perubahan perilaku investor dalam melakukan aktivitas perdagangan di Bursa. Indikator-indikator aktivitas perdagangan di Bursa misalnya banyaknya transaksi dan volume transaksi perdagangan (Dwi Cahyaningdyah, 2005).



### 2.3 Kerangka Pikiran

Berdasarkan penelitian terdahulu dan tinjauan pustaka yang telah diuraikan di atas, maka kerangka pemikiran penelitian dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1  
Kerangka pemikiran

## 2.4 **Hipotesis Penelitian**

Berdasarkan kerangka penelitian dan landasan teori yang telah diuraikan sebelumnya maka hipotesis penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut:

- H<sub>1</sub> : Hari perdagangan berpengaruh terhadap return saham di Indonesia Stock Exchange
- H<sub>2</sub> : Hari perdagangan berpengaruh terhadap return saham di Kuala Lumpur Stock Exchange
- H<sub>3</sub> : Hari perdagangan berpengaruh terhadap return saham di Singapore Stock Exchange