

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

1. Mellysa dan Syahyunan (2013)

Penelitian ini bertujuan ingin menguji apakah ada pengaruh antara hari transaksi perdagangan saham (Senin, Selasa, Rabu, Kamis, Jumat) terhadap *return* saham. Penelitian ini juga meneliti apakah hari Senin minggu keempat dan kelima berpengaruh terhadap *return* saham. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi liner berganda tanpa *intercept*, dan untuk menguji kebenaran hipotesis digunakan statistik t (uji t). Hasil penelitian menunjukkan bahwa hari perdagangan (Senin, Selasa, Rabu, Kamis, Jumat) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dan hari Senin minggu keempat dan kelima tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Persamaan :

- a) Penelitian ini dengan penelitian terdahulu menggunakan variabel *return* saham sebagai variabel dependen, dan menggunakan variabel *Monday effect* sebagai variabel independen.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu:

- a) Variabel penelitian ini terdapat *week four effect* sedangkan penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel tersebut.
- b) Periode yang digunakan peneliti sebelumnya Agustus 2011 sampai juli 2012, sedangkan peneliti ini menggunakan tahun 2015.

2. Lutfiaji (2013)

Tujuan dari penelitian ini ingin menguji apakah ada pengaruh *The Day of Week Effect*, *Week Four Effect*, dan *Rogalsky Effect* berpengaruh terhadap *return* saham LQ-45 . Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling* . Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terus menerus terdaftar di LQ-45 BEI. Dan data pada penelitian ini dianalisis dengan metode analisi deskriptif dan uji normalitas. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa fenomena *the day of the week effect* dan *week four effect* terjadi pada indeks LQ-45 BEI periode 2012. Sedangkan tidak ditemukannya *rogalsky effect* pada bulan April pada indeks LQ-45 BEI periode 2012.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a) Menggunakan variabel *return* saham sebagai variabel dependen, dan menggunakan variabel *week four effect* sebagai variabel independen.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a. Tidak terdapat *The Day of Week Effect* dan *Rogalsky Effect*.
- b. Periode yang digunakan penelitian ini pada tahun 2015, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan periode 2012.

3. Havid, Eko, dan Dwi(2013)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan *return* yang terjadi pada hari Senin sampai dengan hari Jumat, untuk mengetahui terjadinya *monday effect* pada perdagangan saham yang mengakibatkan *return* saham negatif pada awal pekan, untuk mengetahui terjadinya *weekend effect* yang mengakibatkan *return* saham tertinggi pada akhir pekan dan untuk mengetahui pengaruh secara parsial dan simultan hari perdagangan terhadap *return* harian saham di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian ini adalah semua perusahaan yang masuk dalam LQ 45 sejumlah 45 perusahaan. Alat analisis yang digunakan adalah uji t satu sampel, rata-rata hitung, dan analisis regresi linear berganda.

Hasil penelitian dapat disimpulkan Terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* saham harian pada hari-hari perdagangan dalam satu pekan di Bursa Efek Indonesia. Tidak terdapat pengaruh *Monday Effect*, karena tidak terjadi *return* saham negatif pada hari Senin. Tidak terdapat pengaruh *weekend effect*, karena tidak terjadi *return* saham tertinggi pada hari Jumat. Hari perdagangan secara parsial yang berpengaruh signifikan terhadap *return* harian saham di Bursa Efek Indonesia adalah hari Jumat. Secara bersamaan terdapat pengaruh hari perdagangan terhadap *return* harian saham di Bursa Efek Indonesia.

Persamaan Penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu:

a) Menggunakan variabel *return* saham sebagai variabel dependen, dan menggunakan variabel *Monday effect* sebagai variabel independen. Perbedaan peneliti ini dengan peneliti terdahulu yaitu :

a) Penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel *week four effect* sebagai variabel independen melainkan menggunakan variabel *weekend effect*.

b) Periode yang digunakan peneliti sebelumnya yaitu akhir tahun 2010, sedangkan peneliti ini menggunakan periode 2015.

4. Nur (2009)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *the monday effect* terhadap *return* saham. Sampel yang digunakan adalah saham-saham yang termasuk dalam kelompok JII (Jakarta Islamic Index) pada periode Januari 2005-Desember 2007 sebanyak 13 perusahaan dari populasi yang berjumlah 30 perusahaan. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Data penelitian diambil dari publikasi melalui website www.bei.co.id. Data penelitian dianalisis dengan linear regression dengan bantuan SPSS versi 12.00, disamping itu juga dilakukan uji normalitas data dan uji asumsi klasik.

Hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa distribusi data yang digunakan normal, model penelitian bebas autokorelasi, multikolinearitas dan heterokedastisitas. Dari analisis regresi diperoleh beberapa kesimpulan. Pertama, *return* hari Senin berbeda dengan hari lainnya. Kedua, *return* terendah terkonsentrasi pada minggu kedua pada awal bulan. Ketiga, *return*

yang negatif pada hari Senin dipengaruhi return pada hari Jum'at sebelumnya. Keempat, munculnya the Monday effect tidak sama sepanjang waktu pengamatan data.

Persamaan Penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a) Menggunakan variabel *return* saham sebagai variabel dependen, dan menggunakan variabel *Mondayeffect* sebagai variabel independen.
- b) Teknik analisis data yang digunakan menggunakan analisis regresi linear berganda.

Perbedaan Penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu:

- a) Terdapat perbedaan variabel independen yang digunakan yaitu *week four effect*.
- b) Periode yang digunakan peneliti sebelumnya pada 2005 – 2007, sedangkan peneliti ini menggunakan tahun 2015.

5. Sumiyana (2008)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji fenomena *day of the week effect* dan *Monday effect* di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan *data return intraday*. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi dan sampel data adalah perusahaan yang terdaftar di LQ45.

Hasil penelitian membuktikan bahwa keberadaan *day of the week effect* secara riil ada. Akan tetapi, hari yang berpengaruh terhadap *return* tidak sama, atau dengan kata lain fenomena *day of the week* ini tidaklah konsisten harinya. Hari Senin, Selasa, Rabu, Kamis dan Jum'at secara bergantian mempengaruhi

return. Hasil ini relatif konsisten apabila dikendalikan dengan ukuran perusahaan, volume perdagangan, dan bentang tawar-minta.

Persamaan Penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a) menggunakan variabel *Monday effect* sebagai variabel independen.
- b) teknik analisis yang digunakan dalam penelitian terdahulu sama menggunakan teknik analisis regresi.

Perbedaan Penelitian terdahulu dengan penelitian ini yaitu:

- a) Tidak menggunakan variabel *week four effect* sebagai variabel independen dan return saham sebagai variabel dependen.
- b) Periode yang digunakan pada penelitian terdahulu tahun 2006, sedangkan penelitian ini menggunakan periode tahun 2015.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Signalling Theory

Teori ini menekankan pada pentingnya informasi yang akan dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi dari pihak eksternal perusahaan. Informasi sebagai hal penting untuk pelaku bisnis dan investor karena pada hakekatnya suatu informasi menyajikan keterangan, gambaran atau catatan baik untuk keadaan masa lalu, keadaan saat ini maupun untuk masa yang akan datang bagi perusahaan dan pasaran efek perusahaan. Akurat, relevan, tepat waktu, dan lengkapnya informasi sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi sebagai informasi penting bagi investor di pasar modal. Menurut (Jogiyanto, 2000: 392), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan

memberikan signal untuk investor dalam pengambilan keputusan investasi. Suatu Pengumuman tersebut menghasilkan nilai positif, maka dapat diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman diterima oleh pasar. Pada waktu diumungkannya informasi dan pelaku pasar menerima informasi tersebut, maka pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan informasi akan di analisis sebagai signal yang baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*).

2.2.2 Pasar Modal

Pasar modal (*capital market*) merupakan tempat diperjual belikannya berbagai instrumen keuangan jangka panjang, seperti utang, saham, instrumen derivatif, dan instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain, dan sebagai sarana kegiatan berinvestasi (Tjiptono, 2011: 1). Pasar modal yang maju dan berkembang adalah impian dari banyak negara karena pasar modal juga dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien karena dengan adanya pasar modal pihak yang kelebihan dana (Investor) dapat memilih alternatif investasi yang memberikan return relatif besar (Luhgianto : 2011). Menurut (Tjiptono, 2011 : 2), dengan adanya pasar modal, pihak investor dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan (return), sedangkan pihak issuer (dalam hal ini perusahaan) dapat memanfaatkan dana tersebut tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan. Pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Selain itu, dengan adanya pasar modal, diharapkan aktivitas perekonomian menjadi meningkat karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan bagi

perusahaan–perusahaan sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan skala yang lebih besar dan pada gilirannya akan meningkatkan pendapatan perusahaan dan kemakmuran masyarakat luas.

2.2.3 Investasi

Investasi merupakan bentuk dari penanaman modal dari satu atau beberapa aktiva yang dimiliki dan berjangka waktu yang nantinya dari investasi ini diharapkan akan mendapat keuntungan dimasa yang akan datang. Menurut (Eduardus, 2010: 2) investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan saat ini, dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Bentuk dari investasi terdiri dari 2 bagian utama, yaitu aset rill dan aset finansial. Aset rill berupa asetberwujud seperti emas, perak, intan, barang-barang seni dan real estate. aset finansial berupa surat-surat berharga. Investasi ke dalam aktiva keuangan dapat berupa investasi langsung dan investasi tidak langsung (Jogiyanto, 2011 : 5). Investasi langsung adalah investasi yang dilakukan ketika secara langsung membeli aset keuangannya dari perusahaan. Sedangkan investasi tidak langsung merupakan investasi yang dilakukan ketika membeli saham dari perusahaan yang memiliki portofolio aktiva keuangan dari perusahaan lain.

2.2.4 Pengambilan Keputusan Investasi

Pengambilan keputusan investasi adalah suatu proses yang utama pada saat berinvestasi, dimana pengambilan keputusan merupakan proses dimana seorang investor memilih alternatif terbaik dari sejumlah alternatif yang tersedia, sehingga alternatif yang dipilihnya diharapkan dapat menghasilkan keuntungan di masa

yang akan datang. Pengambilan keputusan investasi ini dipengaruhi oleh beberapa faktor, dimana salah satu faktornya yaitu adalah informasi akuntansi. Informasi akuntansi mampu menghasilkan informasi-informasi yang dibutuhkan oleh pihak-pihak yang berkepentingan, informasi-informasi yang tersedia tersebut meyangkut posisi keuangan, kinerja perusahaan, serta perubahan keuangan suatu perusahaan. Sehingga informasi akuntansi yang diperoleh dapat digunakan oleh investor sebagai tolak ukur tingkat keuntungan yang diperoleh. Dari informasi akuntansi yang akurat, seorang investor harus mampu mengambil keputusan yang telah dipertimbangkan dengan matang, dan akurat.

Terkait dengan fenomena *Monday effect* dimana *monday effect* yaitu ketika *return* saham cenderung negatif pada hari Senin. Fenomena ini nantinya akan menjadi pertimbangan bagi para investor dalam pengambilan keputusan investasi, apakah seorang investor tetap menanamkan modalnya, menambah, mengurangi atau akan menarik dana yang telah disetorkan.

2.2.5 Pasar Modal Efisien

Bentuk dari pasar modal efisien yaitu apabila harga-harga sekuritas mencerminkan secara penuh informasi yang tersedia. Dapat dikatakan efisiensi dari pasar modal ditentukan oleh besarnya pengaruh informasi yang relevan (Sunariyah, 2006: 185), yang nantinya akan dipertimbangkan dalam suatu pengambilan keputusan investasi, karena informasi yang tersedia di pasar modal tersebut akan membantu para investor dalam mengekspektasi harga dari sekuritas bersangkutan.

Pasar modal efisien memiliki arti penting, dimana jika pasar modal efisien maka para manager perusahaan akan bekerja memperbaiki kinerja perusahaanya, apabila pasar modal efisien maka para investor tidak memerlukan sumber informasi lain karena dalam pasar modal yang dikatakan efisien telah memberikan secara penuh informasi yang tersedia. Dari informasi yang tersedia tersebut akan membantu para investor dalam mengambil kebijakan investasi secara tepat.

Menurut Jogiyanto (2011: 548) suatu bentuk efisiensi pasar dapat ditinjau dari segi ketersediaan informasi disebut efisiensi pasar secara informasi (*informationally efficient market*), efisiensi pasar tidak hanya ditinjau dengan informasi saja dapat pula ditinjau dengan efisiensi pasar secara keputusan (*decisionally efficient market*). Berikut penjelasan bentuk efisiensi pasar tersebut :

1. Efisiensi pasar berdasarkan informasi

- a. Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*), pasar efisien dikatakan lemah jika harga dari sekuritas tercermin secara penuh (*fully reflect*) informasi masa lalu. Informasi ini merupakan suatu informasi yang sudah terjadi. Bentuk pasar ini berkaitan dengan teori langka acak (*random walk theory*) yang menyatakan bahwa data masa lalu tidak berhubungan dengan nilai yang ada saat ini. Jika pasar efisien dikatakan lemah, maka nilai – nilai masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang. sehingga investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan abnormal.
- b. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semistrong form*), pasar efisien dikatakan bentuk kuat apabila harga sekuritas secara penuh mencerminkan

(*fully reflect*) semua informasi yang dipublikasikan (*all publicly available*) termasuk informasi yang berada di laporan keuangan perusahaan.

- c. Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*), pasar dikatakan bentuk kuat apabila harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang privat. Apabila terdapat bentuk pasar ini, maka tidak ada individual investor atau grup dari investor yang dapat memperoleh keuntungan tidak normal (*abnormal return*) karena memiliki informasi yang privat.

2. Efisiensi pasar berdasarkan keputusan

Ketersediaan informasi saja tidak cukup untuk menjamin pasar yang efisiensi pasar, perbedaan kemampuan dalam menganalisis dan menginterpretasikan informasi sebagai informasi baik atau buruk memungkinkan bagi pelaku pasar untuk memperoleh abnormal return karena kecanggihannya. Maka dari itu perlu dilihat berdasarkan kecanggihan pelaku pasar dalam mengolah informasi untuk mengambil keputusan, sehingga efisiensi pasar secara keputusan dapat didefinisikan sebagai efisiensi pasar dimana semua pelaku pasar dapat mengambil keputusan dengan teliti.

Terdapat beberapa alasan yang menyebabkan pasar menjadi efisien, dikarenakan peristiwa – peristiwa sebagai berikut:

- a. Investor sebagai penerima harga, yang berarti sebagai pelaku pasar.
- b. Informasi tersedia luas kepada semua pelaku pasar pada saat bersamaan dan harga untuk memperoleh informasi tersebut murah.

- c. Informasi dihasilkan secara acak (random) dan setiap pengumuman informasi sifatnya random satu dengan yang lainnya sehingga investor tidak dapat memprediksi kapan emiten akan mengumumkan informasi yang baru.
- d. Investor akan bereaksi dengan menggunakan informasi yang disediakan secara penuh dan cepat, sehingga harga sekuritas berubah dengan semestinya mencerminkan informasi tersebut untuk mencapai keseimbangan yang baru.

Sebaliknya penyebab pasar dikatakan tidak efisien jika kondisi berikut terjadi yaitu:

- a. Terdapat sejumlah kecil pelaku pasar yang dapat mempengaruhi harga dari sekuritasnya.
- b. Harga dari informasi mahal dan terdapat akses yang tidak seragam antara pelaku pasar yang satu dengan yang lainnya terhadap suatu informasi.
- c. Informasi yang disebarkan dapat diprediksi dengan baik oleh sebagian dari pelaku pasar.

2.2.6 Anomali Pasar

Anomali pasar adalah teknik-teknik atau strategi-strategi yang berlawanan atau bertentangan dengan konsep pasar modal yang efisien. Dapat dikatakan anomali pasar tidak mencerminkan secara penuh informasi yang tersedia dalam pasar modal. Sehingga, investor dan analisis akan kesulitan dalam suatu pengambilan keputusan investasi.

Hasil yang ditimbulkan oleh anomali pasar akan bertentangan dengan yang diharapkan dari konsep – konsep pasar modal dan penyebab terjadinya suatu

anomali pasar menimbulkan pertanyaan bagi para ahli keuangan. Dalam teori keuangan, dikenal sedikitnya empat macam anomali pasar. Keempat anomali tersebut adalah anomali peristiwa (*event anomalies*), anomali musiman (*seasonal anomalies*), anomali perusahaan (*firm anomalies*), dan anomali akuntansi (*accounting anomalies*).

Pada anomali pasar ditemukan hal – hal yang seharusnya tidak ada pada pasar efisien, adanya anomali pasar di pasar modal muncul pada semua bentuk pasar efisien. Para investor harus hati – hati dalam memaksimalkan masalah anomali pasar ini sebagai suatu alat dimana saat melakukan pengambilan keputusan investasi. Tidak ada jaminan bagi investor bahwa dengan adanya anomali pasar dapat membantu investor dalam memperbaiki keputusan investasi.

2.2.7 Indeks Harga Saham Individual

Indeks harga saham merupakan catatan terhadap perubahan-perubahan indeks harga saham individual menggambarkan suatu rangkaian informasi mengenai data historis dari pergerakan harga setiap saham dan merupakan suatu nilai dimana fungsinya untuk mengukur kinerja suatu sistem. Pergerakan harga ini disajikan setiap harinya berdasarkan harga penutupan (*close price*) di bursa pada hari tersebut. Indeks ini mencerminkan suatu nilai yang berfungsi sebagai pengukuran kinerja suatu saham di bursa efek (Sunariyah, 2006: 39).

2.2.8 Return Saham

Return saham merupakan tingkat pengembalian dari saham dan pembayaran kas yang diterima dari kepemilikan suatu saham dengan perubahan harga pasar lalu dibagi dengan harga pasar pada saat investasi. *Return* saham

berasal dari dua sumber yaitu pendapatan dan perubahan harga saham. Menurut Jogiyanto (2013: 253), *return* saham dibedakan menjadi dua yaitu :

1. *Return* realisasi (*realized return*)

Return realisasi merupakan *return* yang sudah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi ini penting dalam mengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan *return* dan risiko dimasa mendatang.

2. *Return* ekspektasi (*expected return*).

Return ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan di masa mendatang dan masih bersifat tidak pasti. Dalam melakukan investasi, investor dihadapkan pada ketidakpastian (*uncertainty*) antara *return* yang akan diperoleh dengan risiko yang akan dihadapinya. Semakin besar *return* yang diharapkan akan diperoleh dari investasi, semakin besar pula risikonya, sehingga dikatakan bahwa *return* ekspektasi memiliki hubungan positif dengan risiko.

$$\text{Return} = \frac{\text{IHSI}_t - \text{IHSI}_{t-1}}{\text{IHSI}_{t-1}}$$

Jika harga saham pada saat ini (*IHSI*_{*t*}) lebih tinggi dari harga saham sebelumnya (*IHSI*_{*t*-1}) maka terjadi keuntungan modal, sebaliknya jika saham saat ini (*IHSI*_{*t*}) lebih rendah dari harga saham sebelumnya (*IHSI*_{*t*-1}) maka terjadi kerugian modal.

2.2.9 *Monday Effect*

Monday effect merupakan bagian dari *The day of the week effect* yaitu season anomali atau *calender effect* terjadi pada pasar *financial* yaitu ketika *return* saham secara signifikan negatif pada hari Senin. Salah satu penyebab terjadinya fenomena *Monday effect* adalah terkait dengan pengambilan keputusan yang

sifatnya rasional maupun irasional. Penyebab terjadinya *Monday effect* dapat dilihat dari sisi psikologi investor dimana dalam pembuatan keputusan investasi tidak hanya melalui pertimbangan rasional ekonomis dan data objektif saja, melainkan juga dipengaruhi oleh beberapa kondisi seperti emosi, kondisi psikologis tertentu, serta mood masing-masing investor. Contohnya hari Senin merupakan awal dari orang melakukan aktifitas rutin selama satu minggu sehingga orang cenderung kurang senang. Akibatnya pada hari Senin orang merasa lebih pesimistik terhadap saham yang mereka pegang dibandingkan hari lainnya, *return* negatif yang terjadi pada hari senin karena adanya sikap tidak suka terhadap hari Senin, karena hari Senin merupakan hari pertama dari 5 hari kerja (Desak Nyoman, 2012).

$$R \text{ Senin} = \frac{IHSI \text{ Senin} - IHSI \text{ Jumat}}{IHSI \text{ Jumat}}$$

Return saham yang diperoleh kemudian di rata – ratakan berdasarkan hari yang kemudian akan di uji dan dianalisis.

2.2.10 Week Four Effect

Sri (2009) menyatakan *the day of the week effect* merupakan perbedaan *return* antara hari Senin dengan hari-hari lainnya dalam seminggu secara signifikan. *Week four effect* mengungkapkan bahwa *Monday effect* hanya terjadi pada minggu keempat dan kelima untuk setiap bulannya, sedangkan *return* hari Senin pada minggu pertama sampai minggu ketiga dianggap tidak signifikan negatif atau sama dengan nol. Hal ini berkaitan dengan tuntutan likuiditas para investor individual pada akhir bulan, sehingga aktivitas penjualan pada hari Senin minggu

keempat dan kelima meningkat atau tekanan penjualan akan semakin besar di akhir bulan minggu keempat dan kelima.

$$R \text{ Senin Minggu ke 4 \& 5} = \frac{\text{IHSI Senin} - \text{IHSI Jumat}}{\text{IHSI Jumat}}$$

2.2.11 Perbedaan *Return* Saham Hari Senin Dengan *Return* Hari Lainnya

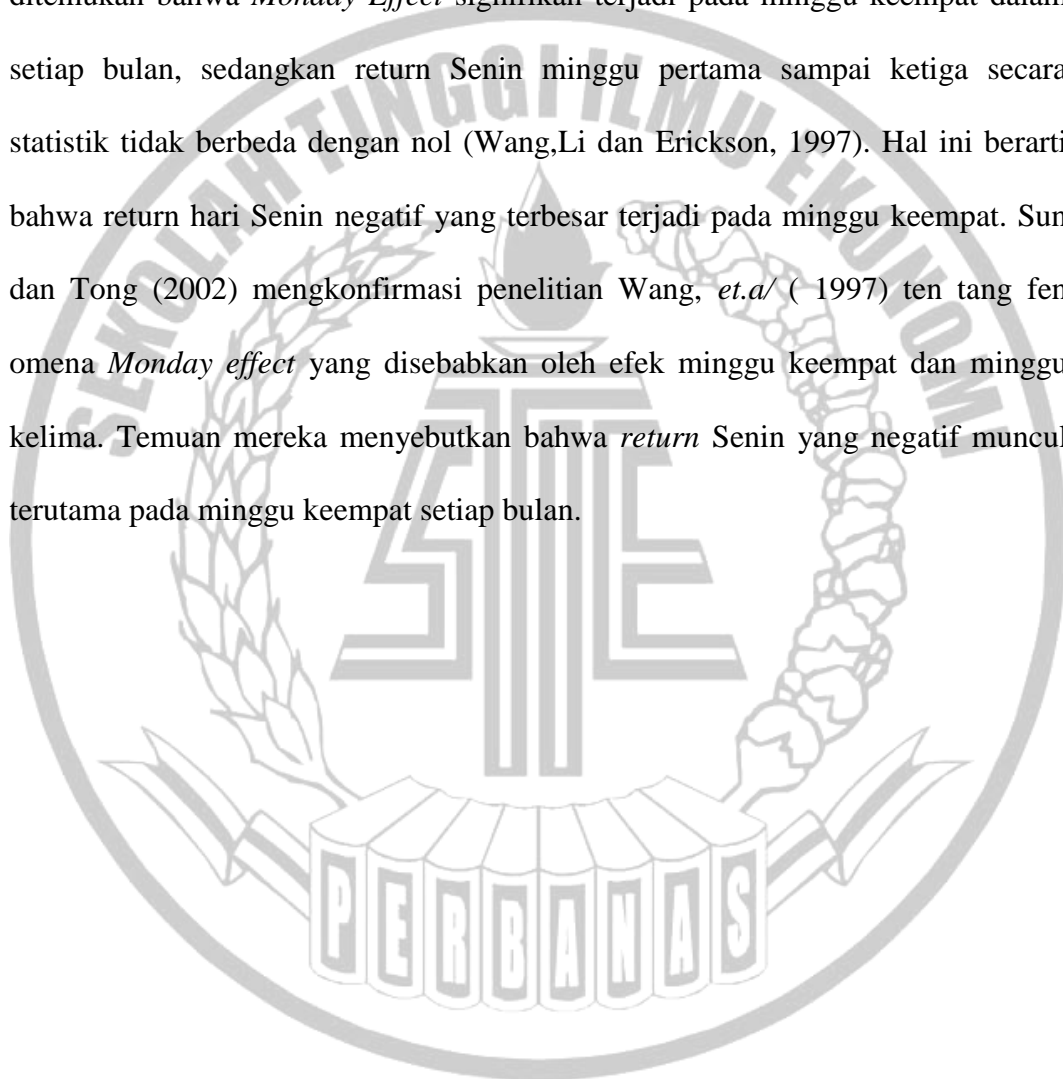
Monday effect merupakan fenomena dimana tingkat *return* saham cenderung negatif pada hari Senin. *Monday effect* merupakan bagian dari *the day of the week effect*, dan didukung oleh penelitian Nur (2009) yang menyatakan bahwa terdapat gejala *Monday effect* di JII. Adanya fenomena ini dapat disebabkan karena faktor psikologi investor dimana dalam pembuatan keputusan investasi tidak hanya melalui pertimbangan rasional ekonomis dan data objektif saja, melainkan juga dipengaruhi oleh beberapa kondisi seperti emosi, kondisi psikologis tertentu, serta mood masing-masing investor

Penelitian oleh Sumiyana (2008) juga menyatakan bahwa *return* hari Senin merupakan *return* terendah dan signifikan terhadap *return*, hasil tersebut konsisten apabila portofolio dikendalikan oleh ukuran perusahaan, volume perdagangan, dan rentang tawar minta. Sri (2009) menyimpulkan bahwa terjadi fenomena *Monday Effect* di Bursa Efek Indonesia, dimana *return* terendah terjadi pada hari Senin dan tertinggi jatuh pada hari Jumat.

2.2.12 Perbedaan *Return* Senin Minggu 4-5 Dengan *Return* Senin Minggu 1-3

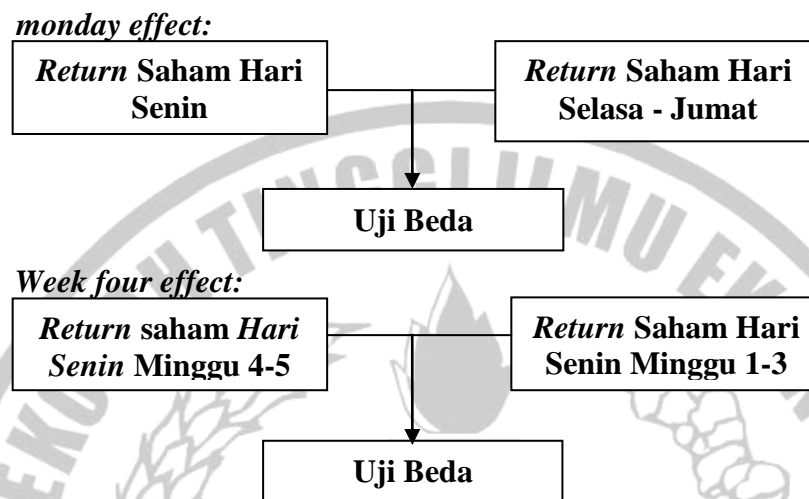
Week-four Effect merupakan suatu fenomena yang mengungkapkan bahwa *Monday Effect* hanya terjadi pada minggu keempat untuk setiap bulannya. Sedangkan *return* hari Senin pada minggu pertama sampai minggu ketiga dianggap tidak signifikan negatif atau sama dengan nol. Dikarenakan Pada akhir

bulan para investor dituntut likuiditasnya, sehingga pada hari senin minggu keempat dan kelima tekanan penjualan meningkat atau aktivitas penjualan akan semakin besar pada minggu keempat dan kelima. Fenomena *Week-four Effect* ini berhasil diungkap oleh Wang, Li dan Erickson (1997). Dalam penelitian tersebut ditemukan bahwa *Monday Effect* signifikan terjadi pada minggu keempat dalam setiap bulan, sedangkan return Senin minggu pertama sampai ketiga secara statistik tidak berbeda dengan nol (Wang, Li dan Erickson, 1997). Hal ini berarti bahwa return hari Senin negatif yang terbesar terjadi pada minggu keempat. Sun dan Tong (2002) mengkonfirmasi penelitian Wang, *et.al* (1997) tentang fenomena *Monday effect* yang disebabkan oleh efek minggu keempat dan minggu kelima. Temuan mereka menyebutkan bahwa *return* Senin yang negatif muncul terutama pada minggu keempat setiap bulan.



2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan pada gambar dibawah ini :



Gambar 2.3
Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis Penelitian

Hipotesis yang diajukan untuk diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1 : Ada perbedaan *return* saham hari Senin dengan hari lainnya.

H2 : Ada perbedaan *return* saham hari Senin minggu keempat dan kelima dengan *return* saham hari Senin minggu lainnya.