

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Penelitian terdahulu**

Penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan menunjukkan bukti empiris tentang terjadinya *Day Of The Week Effect* dipasar modal, antara lain sebagai berikut :

##### **1. Rr. Iramani dan Ansyori Mahdi Studi tentang Pengaruh hari perdagangan Terhadap Return saham pada Bursa Efek Jakarta (2005)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh hari perdagangan terhadap return beberapa saham di Bursa Efek Jakarta. 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. Jenis variabel yang dianalisis penelitian ini terdiri dari variabel bebas yang berupa perbedaan hari perdagangan, dan variabel terikat yang berupa return aktual saham yang tergabung dalam indeks LQ-45. Metode statistik yang digunakan untuk menguji hipotesis penelitian meliputi Uji ANOVA, Uji satu rata-rata, dan Uji dua rata-rata Sampel bebas. Uji ANOVA digunakan untuk menguji pengaruh hari perdagangan terhadap return saham. Uji satu rata-rata digunakan untuk menguji fenomena *week-four effect* pada Bursa Efek Jakarta. Sedangkan Uji dua rata-rata Sampel Bebas digunakan untuk menguji fenomena *Rogalski Effect* pada Bursa Efek Jakarta. Hasil pengujian menunjukkan bahwa hari perdagangan berpengaruh signifikan terhadap return saham harian indeks LQ-

45 pada Bursa Efek Jakarta. Penelitian ini berhasil membuktikan adanya *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.

## **2. Maria Rio Rita Pengaruh hari perdagangan terhadap Return Saham pengujian *Day of the Week Effect, Week Four Effect dan Rogalski Effect di Bursa Efek Indonesia (2009)***

Studi ini mengkaji hari minggu efek di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan 56 saham aktif selama Januari 2008-Desember, 2009. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ada hari minggu efek di BEI. Temuan menunjukkan bahwa ada tingkat pengembalian saham yang berbeda selama lima hari perdagangan. Tertinggi dan terendah adalah pengembalian diamati pada hari Rabu dan Senin, masing-masing. Investigasi tentang hubungan antara Senin effect dan kembali Jumat menunjukkan bahwa rata-rata return negatif diamati pada hari Senin merupakan konsekuensi negatif kembali terjadi di sesi perdagangan sebelumnya. Analisis minggu-empat efek dalam JDX tidak menemukan adanya fenomena ini di BEI. Makalah ini menunjukkan bahwa efek Senin terjadi tidak hanya dalam dua minggu terakhir (keempat dan minggu kelima) tetapi juga dalam tiga minggu pertama. Uji lanjut menunjukkan bahwa efek Rogalski menyajikan pada bulan Januari, karena pengembalian rata-rata yang diamati pada hari Senin selama bulan Januari lebih tinggi dibandingkan dengan

sisanya bulan. Investor yang sadar pola return harian harus acfjust waktu mereka membeli dan menjual untuk mengambil keuntungan sering ia efek

### **3. Yanuar Bachtiar *Day of the week effect* terhadap return dan volume perdagangan saham LQ45 dan non LQ45 (2007)**

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan secara empiris apakah *day of the week effect* memberi pengaruh terhadap return harian saham-saham LQ45, membuktikan secara empiris *day of the week effect* memberi pengaruh terhadap return harian saham-saham non LQ45, untuk membuktikan secara empiris apakah *day of the week effect* mempengaruhi volume perdagangan harian saham-saham LQ45, serta pembuktian apakah *day of the week effect* mempengaruhi volume perdagangan harian saham-saham non LQ45.

Hasil pengujian dari hipotesis dapat diambil kesimpulan bahwa pada saham LQ45 hari perdagangan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham harian pada saham-saham LQ45, artinya tidak terjadi fenomena *day of the week effect*, dimana return terendah terjadi pada hari senin sedangkan return tertinggi terjadi pada hari jumat. Fenomena sebaliknya terjadi pada saham-saham non LQ45, terjadi *day of the week effect* pada saham-saham Non LQ45 dimana return terendah terjadi pada hari senin dan return tertinggi terjadi pada hari jumat, terjadi fenomena pola yang terbalik pada hari perdagangan antara saham LQ45 dan saham Non LQ45 terhadap *return saham*.

**Tabel 2.1**  
**PERBEDAAN DAN PERSAMAAN DENGAN PENELITIAN TERDAHULU**

Keterangan	Rr.Iramani dan Ansyori Mahdi	Yanuar Bachtiar	Nur Azlina	Peneliti
Variabel	Return Saham	Return dan Volume perdagangan saham	Return Saham	Volume dan Return Saham
Populasi	38 Saham aktif LQ45 di BEJ	352 emiten aktif LQ45 di BEI	13 perusahaan aktif JII di BEI	Saham Perusahaan manufaktur
Periode Penelitian	2005	2006	2007	2011-2012
Teknik Sampling	<i>Purposive sampling</i>	<i>Purposive sampling</i>	<i>Purposive sampling</i>	<i>Purposive sampling</i>
Teknik analisis	Uji ANOVA	<i>Linear regression analysis</i>	<i>Linear regression analysis</i>	Uji ANOVA
Jenis Data	Data sekunder	Data sekunder	Data sekunder	Data sekunder
Metode	Dokumentasi	Dokumentasi	Dokumentasi	Dokumentasi

Sumber : Rr.Iramani (2005), Yanuar Bachtiar (2006), Nur Azlina (2007)

## 2.2 Landasan Teori

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

### 2.2.1 Pengertian Pasar Modal

Secara teoritis Marzuki Usman dalam Silvani (2006) mendefinisikan pasar modal (*capital market*) adalah perdagangan instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang, baik dalam bentuk modal sendiri (*stocks*) maupun hutang (*bonds*) baik yang diterbitkan oleh pemerintah (*public authorities*) maupun oleh perusahaan swasta (*private sector*). Pengertian yang lebih operasional seperti tertuang dalam kepres No.60 Tahun 1988 dalam silvani (2006), bahwa pasar modal dipahami sebagai “bursa” yang merupakan sarana mempertemukan penawar dan yang membutuhkan dana jangka panjang (lebih dari satu tahun) dalam bentuk efek.

Berdasarkan pengertian diatas pasar modal dapat diartikan sebagai pasar untuk mempertemukan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun seperti saham dan obligasi. Sedangkan tempat terjadinya proses transaksi jual beli sekuritas tersebut adalah bursa efek. Oleh karena itu bursa efek merupakan arti dari pasar modal secara fisik. Pada Bursa Efek Jakarta dikenal beberapa jenis pasar, yaitu :

a. Pasar Perdana (*Primary Market*)

Pasar Perdana adalah penawaran saham pertama kali dari emiten kepada para pemodal selama waktu yang ditetapkan oleh pihak penerbit (*issuer*) sebelum saham tersebut belum diperdagangkan di pasar sekunder. Biasanya dalam jangka waktu sekurang-kurangnya 6 hari kerja. Harga saham di pasar perdana ditentukan oleh penjamin emisi dan perusahaan yang *go public* berdasarkan analisis fundamental perusahaan yang bersangkutan. Dalam pasar perdana, perusahaan akan memperoleh dana yang diperlukan. Perusahaan dapat menggunakan dana hasil emisi untuk mengembangkan dan memperluas barang modal untuk memproduksi barang dan jasa. Selain itu dapat juga digunakan untuk melunasi hutang dan memperbaiki struktur pemodalannya. Harga saham pasar perdana tetap, pihak yang berwenang adalah penjamin emisi dan pialang, tidak dikenakan komisi dengan pemesanan yang dilakukan melalui agen penjualan. Pasar perdana ini sangat tenar dengan nama *initial public offering* (IPO) atau *go public*. Dalam pasar perdana ini sesungguhnya hanya ada dua pihak yang melakukan kesepakatan, yakni calon emiten dan penjamin emisinya. Pasar perdana adalah pasar pertama kali saham ditawarkan ke publik,

dan transaksinya bersifat satu arah yakni investor sebagai pembeli atau pemesan dan emiten, melalui penjamin emisi dan agen penjualan, sebagai penjual. Jadi transaksi yang terjadi bukan antara investor dengan investor, melainkan investor dengan emiten. Dalam pasar perdana, investor yang memesan saham akan mendapatkan sesuai dengan sistem penjatahan yang diterapkan oleh pihak penjamin emisi. Pasar Perdana adalah pasar tempat perusahaan yang baru menerbitkan sekuritas untuk menambah modal perusahaan. Pasar perdana adalah pasar di mana efek-efek diperdagangkan untuk pertama kalinya, sebelum dicatatkan di Bursa Efek. Di sini, saham dan efek lainnya untuk pertama kalinya ditawarkan kepada investor oleh pihak Penjamin Emisi (Underwriter) melalui Perantara Pedagang Efek (Broker-Dealer) yang bertindak sebagai Agen Penjual saham. Proses ini biasa disebut dengan Penawaran Umum Perdana (Initial Public Offering/IPO).

b. Pasar sekunder (*Secondary Market*)

Pasar sekunder atau *secondary Market* artinya suatu pasar keuangan yang digunakan sebagai sarana jual beli saham dan surat berharga lainnya yang telah diterbitkan dan dicatatkan di Bursa Efek. Sebelum memasuki pasar sekunder, saham terlebih dahulu harus dipasarkan secara perdana di pasar primer atau disebut dengan IPO.

c. Pasar ketiga (*Third Market*)

Pasar ketiga adalah tempat perdagangan saham atau sekuritas lain di luar bursa (*over the counter market*). Bursa paralel merupakan suatu sistem perdagangan efek yang terorganisasi di luar bursa efek resmi, dalam pasar

sekunder yang diatur dan dilaksanakan oleh Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek dengan diawasi dan dibina oleh Badan Pengawas Pasar Modal. Dalam pasar ketiga ini tidak memiliki pusat lokasi perdagangan yang dinamakan floor trading (lantai bursa). Operasi yang ada pada pasar ketiga berupa pemusatan informasi yang disebut trading information. Informasi yang diberikan dalam pasar ini meliputi harga-harga saham, jumlah transaksi, dan keterangan lainnya mengenai surat berharga yang bersangkutan. Dalam sistem perdagangan ini pialang dapat bertindak dalam kedudukan sebagai pedagang efek maupun sebagai perantara pedagang.

d. Pasar keempat (*Fourth Market*)

Pasar keempat merupakan bentuk perdagangan efek antar pemodal atau dengan kata lain pengalihan saham dari satu pemegang saham ke pemegang saham lainnya tanpa melalui perantara pedagang efek. Bentuk transaksi dalam perdagangan ini biasanya dilakukan dalam jumlah besar (*block sale*). Meskipun transaksi pengalihan saham tersebut terjadi secara langsung antara pemodal yang satu dengan pemodal yang lain, mekanisme kerja dalam pasar modal menghendaki pelaporan terhadap transaksi *block sale* tersebut kepada Bursa Efek Jakarta secara terbuka. Walaupun pada akhirnya transaksi antar pemodal tersebut juga harus dicatatkan pula di Bursa Efek (Sumariyah, 2006).

### **2.2.2 Teori Efisiensi pasar**

Pada umumnya situasi pasar modal yang efisien menunjukkan hubungan antara harga pasar dan bentuk pasar. Pengertian harga pasar adalah harga saham yang ditentukan dan dibentuk oleh mekanisme pasar modal. Sedangkan bentuk

mekanisme pasar modal itu sendiri tidak mudah untuk didefinisikan (Sunariyah, 2006;104). Pasar modal dikatakan efisien bila informasi dapat diperoleh dengan mudah dan murah oleh pemakai modal, sehingga semua informasi yang relevan dan terpercaya telah tercermin dalam harga-harga saham (Pandji, 2001;83). Ciri penting efisiensi pasar adalah gerakan acak (*random walk*) dari harga pasar saham (Pandji, 2001;83). Untuk menciptakan pasar modal yang efisien diperlukan suatu kondisi yang dapat mendorong atau mendukungnya. Efisiensi pasar akan terbentuk apabila:

- a. Informasi mudah didapat oleh investor dan dengan biaya yang rendah  
Informasi yang ada tidak mengandung biaya dan menyebar secara luas kepada pelaku-pelaku pada waktu yang sama
- b. Informasi bersifat random Informasi yang berkaitan dengan sekuritas berbentuk atau bersifat acak dan waktu pengumuman bersifat independent dengan informasi lainnya.
- c. Investor bereaksi secara cepat dan akurat terhadap informasi baru Reaksi yang cepat dan akurat dari investor terhadap informasi yang baru akan menyebabkan harga sekuritas melakukan penyesuaian-penyesuaian dan pada akhirnya akan didapat harga yang sesuai.

Menurut Sunariyah (2006;105-106) secara teoritikal, dikenal bentuk pasar modal yang efisien yaitu :

- 1. Hipotesis pasar efisien bentuk lemah** (*the weak form efficient market hypothesis*). Efisiensi pasar bentuk lemah, mengandung arti bahwa kelebihan pendapatan atas dasar informasi histories mengenai harga saham dan

pendapatan. Ini berarti histories dari harga atau pendapatan atas saham tidak akan memberikan dasar bagi peramalan yang paling baik tentang harga atau pendapatan yang akan datang. Ramalan dari efisiensi bentuk lemah bertentangan langsung dengan kegiatan para peramal saham (*chartist*) atau analisis teknis. Implikasinya adalah bahwa investor tidak akan bisa memprediksi nilai pasar saham dimasa datang, sehingga investor tidak akan memperoleh *abnormal return* dengan menggunakan data histories seperti yang dilakukan dalam analisis teknikal.

**2. Hipotesis pasar efisien bentuk setengah kuat** (*semistrong form efficient market hypothesis*). Efisiensi pasar berbentuk setengah kuat, berarti bahwa para investor tidak dapat memperoleh keuntungan diatas berdasarkan informasi umum yang tersedia. Contoh informasi umum mencakup: laporan tahunan dari perusahaan, pers keuangan dan sebagainya. Efisiensi pasar setengah kuat menbantah bahwa yang ada menggambarkan semua informasi umum, baik atau buruk. Pasar efisiensi dalam bentuk setengah kuat ini, investor tidak dapat berharap mendapatkan *abnormal return* jika strategi perdagangan yang dilakukan hanya didasari oleh informasi yang telah dipublikasikan.

**3. Hipotesis pasar modal efisien bentuk kuat** (*strong form efficient market hypothesis*). Efisiensi pasar bentuk kuat mengandung arti bahwa kelebihan pendapatan tidak dapat diperoleh dengan menggunakan setiap sumber informasi, tanpamenghiraukan apakah informasi tersedia secara umum atau tidak. Ini berarti bahwa pada umumnya orang dalam perusahaan tidak akan mampu memanfaatkan yang mereka terima sebelum disiarkan secara umum. Teorinya

adalah, bahwa persaingan antara mereka dengan informasi orang dalam lain secara tepat sekali akan menghasilkan keseimbangan harga. Pergerakan harga keseimbangan tidak akan memberikan kesempatan untuk memperoleh pendapatan diatas rata- rata. Dalam efisiensi pasar bentuk kuat ini tidak ada seorang investor pun yang dapat memperoleh *abnormal return*.

### **2.2.3 Anomali pasar**

Anomali mempunyai pengertian yaitu berbeda dari keadaan normal. Beberapa penelitian menunjukkan adanya anomali yang terdeteksi dalam pasar modal. Hasil yang ditimbulkan oleh anomali pasar ini sangat berlawanan dengan apa yang dijelaskan oleh efisiensi pasar. Suatu anomali dapat disebut sebagai suatu ketidakteraturan yang memang eksis dan telah berlangsung lama di beberapa pasar modal. Studi literature menyimpulkan bahwa sampai saat ini belum ada penjelasan yang memuaskan mengapa terjadi anomali pasar di suatu pasar modal negara tertentu tetapi tidak terjadi di pasar modal lainnya. Berbagai anomali pasar yang menarik perhatian tersebut antara lain:

#### **1. *Holiday effect***

*Holiday effect* merupakan suatu gejala bahwa rata-rata pendapatan saham pada sehari sebelum hari libur akan lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata pendapatan saham pada hari perdagangan lainnya.

#### **2. *The January effect***

*January effect* atau kadang disebut juga *January Fever* merupakan istilah yang dimaksudkan untuk menggambarkan bahwa pada bulan januari setiap tahun

umumnya menunjukkan tingkat pengembalian yang tinggi dibandingkan bulan-bulan lainnya.

### **3. *Day of the week effect***

*Day of the week effect* adalah suatu fenomena yang merupakan bentuk anomali dari teori pasar modal yang efisien. Menurut fenomena ini, return harian rata-rata tidak sama untuk semua hari dalam satu minggu. Sementara menurut pasar yang efisien return saham akan tidak berbeda berdasar perbedaan hari perdagangan. Penelitian sebelumnya menemukan bahwa dalam 5 hari perdagangan selama 1 minggu menunjukkan terjadi penyimpangan (anomali) yaitu penawaran hari Rabu dan Jumat lebih besar dari hari Selasa dan Kamis.

### **4. *Earning announcement***

Anomali ini ditunjukkan dengan korelasi antara pengumuman pendapatan dengan pergerakan harga dalam jangka pendek setelah pengumuman tersebut dipublikasikan, kemudian dapat dilihat apakah hal tersebut menunjukkan adanya *lag* yang terjadi dalam proses penyesuaian terhadap munculnya pengumuman tersebut.

### **5. *Low price / earning effect***

Anomali ini menunjukkan bahwa saham-saham yang memiliki P/E rendah yang terutama dimiliki oleh perusahaan berukuran kecil ternyata lebih menguntungkan dibandingkan dengan saham yang memiliki P/E tinggi. Saham yang memiliki rasio P/E rendah memiliki performance yang lebih baik dibandingkan dengan saham yang memiliki P/E rasio yang tinggi. Selain itu

saham yang mempunyai rasio P/E rendah terbukti memberikan *positive excessreturn* untuk semua tingkat resiko.

#### **6. *The size effect***

Anomali ini merupakan kecenderungan bahwa saham perusahaan kecil akan memiliki tingkat keuntungan dan *risk adjusted return* yang lebih tinggi dibandingkan dengan saham-saham perusahaan besar.

#### **7. *Monday Effect***

Salah satu anomali pasar yang berkaitan dengan hari perdagangan adalah fenomena *Monday Effect*. Penelitian-penelitian terdahulu menunjukkan adanya return negatif untuk hari senin yang disebut dengan *Monday Effect* dan return tertinggi pada hari jumat yang disebut dengan *Weekend effect*.

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

Untuk melakukan investasi di pasar modal diperlukan pengetahuan yang cukup, pengalaman,serta naluri bisnis untuk menganalisis efek-efek mana yang akan dibeli, mana yang akan dijual, dan mana yang tetap dimiliki. Investor harus rasional dalam menghadapi pasar jual beli saham. Selain itu, Investor harus mempunyai ketajaman perkiraan masa depan perusahaan yang sahamnya akan dibeli atau dijual (Halim,2003). Harga dasar suatu saham sangat erat kaitannya dengan harga pasar suatu saham. Harga dasar suatu saham 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 masa mendatang. *Return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi dan hitung berdasarkan data historis dan *return* realisasi itu penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan sebagai dasar penentu *return* ekspektasi (*expected return*) dan resiko di masa mendatang.

Berikut ini rumus untuk mengukur return realisasi :

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

Dimana:

$R_t$  : *Return* saham pada waktu t

$P_t$  : Harga saham pada waktu t

$P_{t-1}$  : Harga saham pada waktu t-1

#### 2.2.4.1 Harga saham

Harga saham didalam bursa terbentuk melalui permintaan dan penawaran. Apabila saham tersebut dinilai terlalu tinggi oleh pasar, maka jumlah permintaan akan berkurang. Sebaliknya bila pasar menilai harga saham terlalu rendah, jumlah permintaan akan meningkat. Terdapat beberapa istilah yang terkait dengan harga saham menurut Eduardus Tandelilin (2001) yaitu :

1. Harga nominal atau nilai (*par value*) adalah nilai yang ditetapkan oleh emiten, untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkannya. Besarnya harga nominal ini tergantung dari keinginan emiten

2. Harga perdana adalah harga saham sebelum saham tersebut dicatatkan di Bursa Efek atau merupakan harga jual dari penjamin emisi kepada investor. Besarnya harga perdana ini tergantung pada kesepakatan antara emiten dan penjamin emisi.
3. Harga pasar adalah harga jual dari investor yang lain. Harga ini terjadi setelah harga saham tersebut dicatatkan di Bursa Efek.
4. Harga pembukaan adalah harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat jam bursa buka. Harga pembukaan mungkin akan menjadi harga pasar.
5. Harga penutupan adalah harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat akhir Bursa. Harga penutupan mungkin akan menjadi harga pasar.

#### **2.2.4.2. Return Saham**

Investasi dalam bentuk surat berharga, sebagai salah satu cara memaksimalkan nilai perusahaan dapat diukur melalui perhitungan return atau hasil yang diterima. Return dapat dibedakan menjadi :

1. Return realisasi yaitu return yang terjadi. Return realisasi dihitung berdasarkan data historis (Jogiyanto 2000 : 107). Lebih lanjut Jogiyanto menyatakan bahwa return realisasi penting sebab digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan. Return realisasi juga berguna sebagai dasar penentuan return ekspektasi dan risiko di masa datang.
2. Return Ekspektasi merupakan return yang diharapkan akan terjadi dimasa yang akan datang. Pengukuran return realisasi diatas yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$R_t = \frac{(IHSI_t - IHSI_{t-1})}{IHSI_{t-1}} \dots\dots\dots(2)$$

Dimana :

$R_t$  : return saham

$IHSI_t$  : indeks harga saham individu pada hari t

$IHSI_{t-1}$  : indeks harga saham individu pada hari t-1

### 2.2.5 Volume Perdagangan

Volume perdagangan saham merupakan hal yang penting bagi seorang investor, karena volume perdagangan saham menggambarkan kondisi efek yang diperjual belikan di pasar modal (oleh Wahyu dan Andi, 2005). Saham yang aktif perdagangannya sudah pasti memiliki volume perdagangan yang besar dan saham dengan volume yang besar akan menghasilkan return saham yang tinggi (Tharun Chordia, 2000). Sementara penelitian yang dilakukan oleh Gong Meng Chen (2001) menunjukkan bahwa volume perdagangan positif signifikan terhadap return saham, sedangkan hasil penelitian Cheng F. Lee (2001) menunjukkan bahwa volume perdagangan berpengaruh negatif tidak signifikan menjelaskan return saham.

Berikut ini rumus untuk menghitung volume perdagangan saham :

$$TVA = \frac{\sum TVAi}{N} \dots\dots\dots(3)$$

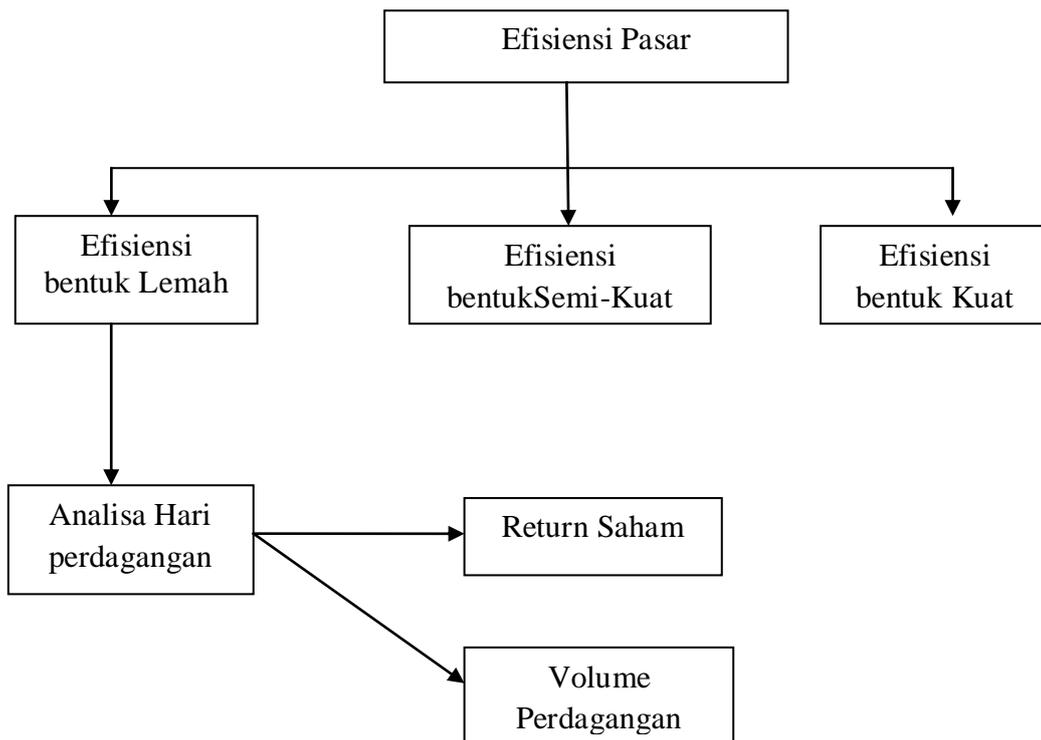
TVA : volume perdagangan ( *trading volume activity* )

TVA<sub>i</sub> : volume perdagangan sekuritas ke-i

N : jumlah sekuritas

### 2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan penelitian terdahulu dan landasan teori diatas, maka diperoleh kerangka pemikiran sebagai berikut :



**Gambar 2.1. Kerangka Pemikiran**

### 2.4 Hipotesis

Berdasarkan pada permasalahan yang ada maka dapat dibuat suatu hipotesis, yaitu :

H1 : Hari perdagangan berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011 dan 2012

H2 : Hari perdagangan berpengaruh terhadap volume transaksi perdagangan saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011 dan 2012