

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Adapun beberapa alasan dilakukannya penelitian kembali berkaitan dengan topik ini adalah mengacu pada beberapa penelitian yang sudah pernah dilakukan. Berikut ini adalah beberapa gambaran dari peneliti terdahulu antara lain sebagai berikut:

1. Ranita Ramadhani (2015)

Penelitian ini melakukan pengujian berkaitan dengan anomali pasar pada saham-saham yang terdaftar dalam indeks LQ-45 dan JII terkait dengan *Monday effect*, *weekend effect* dan *Rogalski effect*. Teknik analisis yang digunakan adalah *Run Test* dan *Serial Corelation*. Penelitian ini menggunakan sampel saham-saham yang terdaftar dalam indeks LQ-45 dan JII selama periode 2011-2013 dan memberikan hasil bahwa terjadi fenomena *Monday effect*, *weekend effect* dan *Rogalski effect* pada saham-saham tersebut.

Persamaan penelitian sebelumnya dengan yang akan dilakukan adalah melakukan penelitian berkaitan dengan anomali pasar, yaitu *Monday effect*.

Perbedaan penelitian sebelumnya dengan yang akan dilakukan adalah:

- a. Sampel yang diambil adalah pada saham-saham yang terdaftar dalam indeks LQ-45 dan JII, sedangkan penelitian yang akan dilakukan mengambil sampel pada saham-saham yang terdaftar dalam indeks LQ-45, SSE 50 dan DJIA 30.

- b. Periode penelitian sebelumnya adalah tahun 2011-2013, sedangkan penelitian yang akan dilakukan mengambil periode penelitian yang lebih terbaru, yaitu tahun 2013-2014.

2. Haikel Ardinan (2014)

Penelitian ini dilakukan guna membuktikan pengaruh adanya anomali pasar (*Monday effect*) terhadap *return* saham. Sampel penelitian meliputi saham-saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Efek Singapura. Penelitian ini dilakukan dengan metode pengujian ANOVA, regresi berganda dan regresi linier. Hasil yang diperoleh dari penelitian yang dilakukan adalah tidak terjadi fenomena *Monday effect* pada LQ-45 dan STI selama periode 2010-2012.

Persamaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian sebelumnya adalah:

- a. Fenomena yang diteliti adalah *Monday effect*.
- b. Sampel yang digunakan adalah saham-saham yang terdaftar dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia.
- c. Metode pengumpulan data yang akan diteliti menggunakan data dokumen dengan mempelajari data sekunder.

Perbedaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian sebelumnya adalah:

- a. Sampel penelitian terdahulu terbatas pada saham-saham yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia dan Singapura, sedangkan penelitian ini akan menambahkan sampelnya dengan menguji fenomena *Monday effect* pada saham-saham di tiga Negara sekaligus (Indonesia, China, Amerika).

- b. Periode penelitian yang dilakukan lebih terbaru yaitu tahun 2013-2014, sedangkan penelitian sebelumnya penelitian dilakukan pada periode tahun 2010-2012.

3. Wawan Kristianto dan J. Sukmawati Sukamluja (2014)

Penelitian ini melakukan pengujian *day of the week effect* pada saham-saham yang terdaftar dalam tiga Negara, yaitu: Indonesia, Malaysia dan Singapura. Teknik analisis dalam penelitian ini menggunakan metode *Augmented Dickey-Fuller Test* (ADF), Uji ARCH-LM dan Uji GARCH. Sampel yang diambil dalam penelitian ini adalah Negara ASEAN yang sahamnya terdaftar selama periode penelitian (2003-2013). Hasil dari penelitian ini adalah ditemukannya fenomena *day of the week effect* dan membuktikan bahwa terjadi fenomena *Monday effect* di tiga Negara tersebut.

Persamaan penelitian sebelumnya dengan penelitian ini adalah:

- a. Menguji fenomena *Monday effect*.
- b. Membuktikan fenomena *Monday effect* pada tiga Negara.

Perbedaan penelitian sebelumnya dengan penelitian yang akan dilanjutkan adalah:

- a. Mengambil sampel 3 Negara Indonesia, Malaysia dan Singapura, sedangkan penelitian yang akan dilakukan mengambil sampel di Negara Indonesia, China dan Amerika.
- b. Periode penelitian sebelumnya adalah tahun 2003-2013, sedangkan penelitian yang akan dilakukan mengambil periode tahun 2013-2014.

4. Christian Adrianus Harijanto dan Sri Lestari Kurniawati (2013)

Penelitian ini melakukan pengujian yang berkaitan dengan anomali pasar pada saham-saham yang terdaftar dalam *Strait Times Index* di Singapura terkait dengan *Monday effect*, *week-four effect*, dan *January effect*. Teknik analisisnya menggunakan metode Uji *Independent Sample t-test*. Penelitian yang dilakukan dengan mengambil sampel saham-saham yang selalu terdaftar selama tiga tahun (2010-2012) dalam STI tersebut menunjukkan hasil tidak terjadinya fenomena anomali pasar di STI.

Persamaan penelitian sebelumnya dengan penelitian yang akan dilakukan adalah:

- a. Menguji pengaruh fenomena *Monday effect*.
- b. Metode pengujian yang dilakukan menggunakan Uji *Independent Sample t-test*.

Perbedaan penelitian yang sebelumnya dengan penelitian yang akan dilakukan adalah:

- a. Peneliti terdahulu mengambil 27 sampel perusahaan yang sahamnya terdaftar di STI, sedangkan penelitian yang akan dilakukan menambahkan lebih banyak sampel mencakup perusahaan-perusahaan yang sahamnya terdaftar dalam indeks LQ-45 dalam Bursa Efek Indonesia, perusahaan-perusahaan yang sahamnya terdaftar dalam indeks SSE 50 di Bursa Efek Shanghai dan perusahaan-perusahaan yang sahamnya terdaftar dalam indeks DJIA 30 di Bursa Efek New York.
- b. Dari segi periode tahun sampel yang diteliti, peneliti sebelumnya melakukan penelitian selama tiga tahun (2010-2012), sedangkan penelitian

yang akan dilakukan mengambil data tahun yang lebih baru yaitu selama periode 2013-2014.

5. Rr. Iramani dan Ansyori Mahdi (2006)

Penelitian ini dilakukan pada tahun 2006 dengan mengangkat topik studi tentang pengaruh hari perdagangan di BEJ. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah ANOVA, uji satu rata-rata, dan uji dua rata-rata sampel bebas. Penelitian tersebut menunjukkan hasil yang positif, dimana terjadi *day of the week effect* dan fenomena *week-four effect*.

Persamaan peneliti yang sebelumnya dengan peneliti yang akan dilakukan adalah melakukan pengujian terhadap fenomena anomali pasar, salah satunya adalah *Monday effect*.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian yang sebelumnya yaitu sampel yang digunakan sebatas saham-saham yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta, sedangkan penelitian sekarang akan menambahkan sampel lebih luas yang mencakup tiga Negara yakni Indonesia, China dan Amerika.

Berkaitan dengan kajian rujukan penelitian terdahulu, maka disajikan dalam tabel persamaan dan perbedaan peneliti terdahulu sebagai berikut:

Tabel 2.1
TABEL PERSAMAAN DAN PERBEDAAN PENELITI TERDAHULU

Keterangan	Ranita Ramadhani (2015)	Haikel Ardinan (2014)	Wawan Kristianto dan J. Sukmawati Sukamluja (2014)	Christian Adrianus Harijanto & Sri Lestari Kurniawati (2013)	Rr. Iramani & Ansyori Mahdi (2006)
Judul	Pengujian Anomali Pasar <i>Monday Effect</i> , <i>Weekend Effect</i> dan <i>Rogalski Effect</i> Bursa Efek Indonesia	Pengujian <i>Monday Effect</i> pada Bursa Efek Indonesia dan Bursa Efek Singapura	<i>The Day of The Week EFFECT</i> pada Pasar Modal ASEAN (Indonesia, Malaysia, Singapura) Periode 2003-2013	Pengujian <i>Market Efficiency</i> : Pembuktian Fenomena Anomali Pasar pada <i>Strait Times Index</i> di Bursa Efek Singapura	Studi Tentang Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap <i>Return</i> Saham pada BEJ
Sampel	Indeks LQ-45 dan JII selama periode 2011-2013.	Indeks LQ-45 di BEI dan STI di BES selama periode Januari 2010-Desember 2012.	Negara-negara anggota ASEAN yang sahamnya terdaftar selama periode penelitian.	saham-saham selalu terdaftar selama 3 tahun dalam <i>Strait Times Index</i> selama periode 2010-2012. Diperoleh 27 perusahaan yang terdaftar.	38 saham LQ-45 selama periode Januari-Desember 2005.
Populasi	Saham-saham yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia.	Saham-saham terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia dan Bursa Efek Singapura.	Saham-saham yang terdaftar pada bursa saham Indonesia, Malaysia dan Singapura.	saham-saham terdaftar dalam <i>Strait Times Index</i> Singapura.	Perusahaan yang masuk dalam LQ-45.
Periode Penelitian	2011-2013	2010-2012	2003-2013	2010-2012	Januari-Desember 2005

Teknik Sampling	<i>Run Test dan Serial Corelation</i>	ANOVA	<i>Augmented Dickey-Fuller Test, Uji ARCH-LM, Uji GARCH</i>	<i>Independent Sample t-test</i>	ANOVA
Jenis Data	Data Sekunder	Data Sekunder	Data Sekunder	Data Sekunder	Data Sekunder
Hasil	bahwa terjadi fenomena <i>Monday effect</i> , <i>weekend effect</i> dan <i>Rogalski effect</i> pada saham-saham tersebut.	bahwa pada tidak ada pengaruh <i>Monday Effect</i> pada LQ-45 dan STI selama periode 2010-2012.	bahwa terjadi fenomena <i>Monday effect</i> pada tiga Negara, yaitu Indonesia, Malaysia dan Singapura.	bahwa tidak ada bukti dari fenomena anomali pasar di <i>Strait Times Index</i> .	bahwa terjadi <i>day of the week</i> serta fenomena <i>week four effect</i> , namun penelitian tidak berhasil membuktikan adanya <i>rogalski effect</i> di BEJ.

2.2 Landasan Teori

Penelitian ini dilakukan atas beberapa teori yang mendukung dan memperkuat penjelasan-penjelasan dan analisis yang dilakukan dalam penelitian ini, antara lain:

2.2.1 Pasar efisien

Efisiensi pasar didefinisikan sebagai hubungan antara harga-harga sekuritas dengan informasi. Pengertian pasar efisien adalah pasar modal yang apabila terdapat informasi baru, maka informasi tersebut tersebar luas, cepat dan mudah diperoleh oleh investor. Informasi ini meliputi hal yang diketahui dan relevan untuk mempertimbangkan harga saham yang tercermin secara cepat dalam harga saham.

Konsep dasar yang bisa membantu bagaimana sebenarnya mekanisme harga yang terjadi di pasar yang memudahkan adalah bentuk pasar yang efisien dibagi menjadi dalam tiga *efficient market hypothesis* (EMH) dijelaskan oleh Eduardus Tandelilin (2010). Uraian tiga EMH tersebut, yaitu:

- a. Efisien dalam bentuk lemah yang berarti semua informasi di masa lalu (historis) tercermin dalam harga yang terbentuk sekarang. Implikasinya adalah bahwa investor tidak bisa memprediksi nilai pasar saham di masa datang dengan menggunakan data historis, seperti yang dilakukan dalam analisis teknikal.
- b. Efisien dalam bentuk setengah kuat berarti bentuk efisiensi pasar yang lebih komprehensif karena dalam bentuk ini harga saham disamping dipengaruhi oleh data pasar (harga saham dan volume perdagangan masa

lalu), juga dipengaruhi oleh semua informasi yang dipublikasikan (seperti *earning*, dividen, pengumuman *stock split*, penerbitan saham baru dan kesulitan keuangan yang dialami perusahaan).

- c. Efisien dalam bentuk kuat berarti semua informasi baik yang terpublikasi ataupun tidak, sudah tercermin dalam harga sekuritas saat ini.

Pendapat lain dijelaskan oleh Husnan (2011:254), pasar modal yang efisien adalah pasar modal yang harga sekuritasnya mampu mencerminkan informasi harga saham yang relevan, sehingga informasi-informasi tersebut dikelompokkan kedalam tiga tipe. Tipe pertama adalah informasi dalam perubahan harga di masa lampau. Kedua, informasi yang tersedia kepada publik (*public information*). Terakhir, informasi yang tersedia baik pada publik maupun tidak (*public and private information*). Selain itu, efisiensi pasar modal juga berhubungan dengan kecepatan pergerakan pasar modal atas informasi yang akan datang. Fenomena tersebut berguna untuk membentuk pasar modal yang efisien, perilaku investor dalam pasar modal.

Fama (1970) membagi pengujian efisiensi pasar menjadi tiga kategori yang dihubungkan dengan bentuk-bentuk efisiensi pasarnya, antara lain sebagai berikut:

- a. Pengujian-pengujian bentuk lemah (*week form tests*), yaitu seberapa kuat informasi masa lalu dapat memprediksi *return* di masa depan.
- b. Pengujian-pengujian bentuk setengah kuat (*semi strong tests*), yaitu seberapa cepat harga sekuritas merefleksikan informasi yang dipublikasi.

- c. Pengujian-pengujian bentuk kuat (*strong form tests*), yaitu untuk menjawab pertanyaan apakah investor mempunyai informasi privat yang tidak terefleksi di harga sekuritas.

Fama (1991) dalam artikel selanjutnya mengusulkan untuk mengubah nama ketiga macam kategori pengujian bentuk efisiensi pasar diatas. Nama-nama pengujian yang diusulkan adalah sebagai berikut:

- a. Pengujian-pengujian efisiensi pasar bentuk lemah diganti menjadi pengujian-pengujian terhadap pendugaan *return* (*test for return predictability*). Sebelum tahun 1970, pengujian dari efisiensi pasar bentuk lemah difokuskan pada prediksi *return* atau harga masa lalu. Setelah tahun 1970, pengujian dari efisiensi pasar bentuk lemah tidak hanya difokuskan pada variabel *return* atau harga masa lalu untuk memprediksi *return* atau harga sekarang atau masa depan, tetapi juga melibatkan variabel-variabel lain seperti *dividen yield*, rasio P/E, suku bunga dan lain sebagainya. Pengujian dari pasar efisiensi bentuk lemah dapat dilakukan dengan cara pengujian statistik atau dengan cara pengujian dengan menggunakan aturan perdagangan teknis.
- b. Pengujian-pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat dirubah menjadi studi-studi peristiwa (*event studies*). Studi peristiwa dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Pengujian kandungan informasi dan pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat merupakan dua pengujian yang

berbeda. Pengujian kandungan informasi hanya menguji reaksi dari pasar, tetapi tidak menguji seberapa cepat pasar itu bereaksi. Jika pengujian melibatkan kecepatan reaksi dari pasar untuk menyerap informasi yang diumumkan, maka pengujian ini merupakan pengujian efisiensi pasar secara informasi bentuk setengah kuat. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan dan dapat diukur menggunakan *abnormal return*.

- c. Pengujian-pengujian efisiensi pasar bentuk kuat dirubah menjadi pengujian terhadap informasi privat (*tests for private information*). Pengujian informasi privat merupakan pengujian pasar efisien bentuk kuat. Terdapat beberapa permasalahan dalam pengujian efisiensi pasar bentuk kuat yaitu informasi privat yang akan diuji merupakan informasi yang tidak dapat diobservasi secara langsung sehingga pengujian ini harus dilakukan secara tidak langsung dengan menggunakan proksi. Proksi yang digunakan adalah *return* yang diperoleh oleh *corporate insider* dan *return* yang diperoleh oleh portofolio reksadana.

Pembagian efisiensi pasar oleh Fama (1970) didasarkan pada ketersediaan informasi (*informationally efficient market*). Informasi yang digunakan adalah informasi yang tidak perlu diolah lebih lanjut seperti informasi pengumuman laba perusahaan, karena pasar akan mencerna informasi tersebut dengan cepat sehingga efisiensi pasar ditentukan dari seberapa luas informasi tersebut tersedia di pasar. Ketersediaan informasi saja tidak dapat menjamin pasar akan menjadi efisien. misalnya terdapat informasi tentang pengumuman *merger*, maka pada saat

informasi tersebut diumumkan dan seluruh pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, belum tentu harga dari sekuritas telah mencerminkan informasi secara penuh. Sebelum mengambil keputusan dalam hal ini pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi *merger* tersebut sebagai kabar baik atau kabar buruk. Untuk mengolah informasi dengan benar, pelaku pasar harus canggih (*sophisticated*). Jika hanya sebagian pelaku pasar yang canggih, maka hanya kelompok ini yang dapat menikmati *abnormal return* dan berlaku sebaliknya untuk pelaku pasar yang kurang canggih (*naive*).

2.2.2 Anomali pasar

Meskipun hipotesis pasar efisien telah menjadi konsep yang dapat diterima di bidang keuangan, namun kenyataannya beberapa penelitian menunjukkan adanya kondisi yang bertentangan yang biasa dikenal dengan anomali pasar. Anomali pasar adalah teknik-teknik atau strategi-strategi yang berlawanan atau bertentangan dengan konsep pasar modal yang efisien dan penyebab kejadian tersebut tidak dapat dijelaskan dengan mudah.

Anomali pasar sebagai teknik atau strategi yang tampaknya bertentangan dengan pasar efisien. *Overreaction hypothesis* merupakan reaksi yang berlawanan dengan kondisi normal. Ini memprediksikan sekuritas yang masuk kategori *loser* dan biasanya mempunyai *return* rendah justru mempunyai *abnormal return* yang tinggi. Kebalikannya, sekuritas yang biasanya mempunyai *return* yang masuk kategori *winner* justru mempunyai *abnormal return* yang rendah. Ini disebabkan adanya pengaruh perilaku investor yang memberikan bobot yang berlebihan untuk informasi terbaru maka investor cenderung bereaksi berlebihan terhadap

informasi. Hipotesis reaksi berlebihan bersandar pada asumsi perilaku pasar bereaksi berdasarkan penekanan pada informasi terakhir dalam melakukan koreksi pada periode berikut. Apabila pemodal mendasarkan pada informasi terakhir, maka pemodal cenderung *overreact* terhadap pengumuman. Secara psikologis, pelaku pasar bereaksi lebih dramatis terhadap informasi yang jelek.

Dikenal sedikitnya empat macam anomali pasar dalam teori keuangan. Keempat anomali tersebut adalah anomali peristiwa (*event anomalies*), anomali musiman (*seasonal anomalies*), anomali perusahaan (*firm anomalies*) dan anomali akuntansi (*accounting anomalies*). Penjelasan mengenai keempat anomali pasar tersebut adalah sebagai berikut:

- 1) Anomali peristiwa, terdiri dari:
 - a. *Analysts recommendation anomaly*, yaitu semakin banyak analis merekomendasikan untuk membeli suatu saham, semakin tinggi peluang maka harga akan turun;
 - b. *Insider trading anomaly*, semakin banyak saham yang dibeli oleh insider, semakin tinggi kemungkinan harga akan naik;
 - c. *Listings anomaly*, yaitu harga sekuritas cenderung naik setelah perusahaan mengumumkan akan melakukan pencatatan saham di bursa; dan
 - d. *Value line/rating changes anomaly*, yaitu harga sekuritas terus naik setelah *value line* menempatkan *rating* perusahaan pada urutan tinggi.

2) Anomali musiman, terdiri dari:

- a. *January effect*, yaitu harga sekuritas cenderung naik di bulan Januari, khususnya hari-hari pertama;
- b. *Week-end effect*, yaitu harga sekuritas cenderung naik di hari Jumat;
- c. *Monday effect*, yaitu harga sekuritas cenderung turun di hari Senin;
- d. *Time of day effect*, yaitu harga sekuritas cenderung naik di 45 menit pertama dan 15 menit terakhir perdagangan;
- e. *End of month effect*, yaitu harga sekuritas cenderung naik di hari-hari akhir setiap bulan;
- f. *Seasonal effect*, yaitu saham perusahaan dengan penjualan musiman tinggi cenderung naik selama musim ramai; dan
- g. *Holidays effect*, yaitu ditemukan *return* positif pada hari terakhir sebelum liburan.

3) Anomali perusahaan, terdiri dari:

- a. *Size anomaly*, yaitu *return* pada perusahaan kecil cenderung lebih besar walaupun sudah disesuaikan dengan risiko;
- b. *Closed-end mutual funds*, yaitu *return* pada *close-end funds* yang dijual dengan potongan cenderung lebih tinggi;
- c. *Neglect*, yaitu perusahaan yang tidak diikuti oleh banyak analis cenderung menghasilkan *return* lebih tinggi; dan
- d. *Institutional holdings*, yaitu perusahaan yang dimiliki oleh sedikit institusi cenderung memiliki *return* lebih tinggi.

4) Anomali akuntansi, terdiri dari:

- a) *Price earning ratio anomaly*, yaitu saham dengan rasio P/E rendah cenderung memiliki *return* yang lebih tinggi;
- b) *Earnings surprise*, yaitu saham dengan capaian *earning* lebih tinggi dari yang diperkirakan cenderung mengalami peningkatan harga;
- c) *Price to sales anomaly*, yaitu jika rasionya rendah cenderung berkinerja lebih baik;
- d) *Price to book anomaly*, yaitu jika rasionya rendah cenderung berkinerja lebih baik;
- e) *Dividend yield anomaly*, yaitu jika *yield* suatu perusahaan tinggi cenderung berkinerja lebih baik; dan
- f) *Earnings momentum anomaly*, yaitu saham perusahaan yang tingkat pertumbuhan *earnings* meningkat cenderung berkinerja lebih baik.

Penelitian ini mengamati pada satu pengkhususan anomali, yaitu *Monday effect* dimana seperti yang sudah dijelaskan bahwa suatu anomali yang menyatakan pada hari Senin secara signifikan menghasilkan *return* yang negatif.

2.2.3 Return saham

Saham adalah surat berharga yang menunjukkan kepemilikan perusahaan sehingga pemegang saham memiliki hak klaim atas dividen atau distribusi lain yang dilakukan perusahaan kepada pemegang sahamnya, termasuk hak klaim atas asset perusahaan, dengan prioritas setelah hak klaim pemegang surat berharga lain

dipenuhi jika terjadi likuiditas. Menurut Husnan (2011) sekuritas (saham) merupakan secarik kertas yang menunjukkan hak pemodal (yaitu pihak yang memiliki kertas tersebut) untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya, sedangkan menurut Eduardus Tandelilin (2010), saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Saham adalah surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas (PT), dimana saham tersebut menyatakan bahwa pemilik saham tersebut adalah juga pemilik sebagian dari perusahaan tersebut.

Para investor termotivasi untuk melakukan investasi salah satunya adalah dengan membeli saham perusahaan dengan harapan untuk mendapatkan kembali investasi yang sesuai dengan apa yang telah diinvestikasikan. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi atau tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya (Jogiyanto Hartono, 2014). Tanpa keuntungan yang diperoleh dari suatu investasi yang dilakukannya, tentunya investor tidak mau melakukan investasi yang tidak ada hasilnya. Setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama yaitu memperoleh keuntungan yang disebut *return*, baik secara langsung maupun tidak.

Konsep *return* atau kembalikan (Robert Ang, 1997:97) adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. *Return* saham meruakan *income* yang diperoleh oleh pemegang saham sebagai

hasil dari investasinya di perusahaan tertentu. *Return* saham dapat dibedakan menjadi dua jenis (Jogiyanto Hartono, 2014), yaitu *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). *Return* realisasi merupakan *return* yang sudah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi dapat digunakan sebagai salah satu pengukuran kinerja perusahaan dan dapat digunakan sebagai dasar penentu *return* ekspektasi dan risiko di masa yang akan datang, sedangkan *return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan terjadi di masa mendatang dan masih bersifat tidak pasti.

Return saham merupakan *return* dari keseluruhan suatu investasi dalam satu periode tertentu. *Return* saham merupakan hasil yang diperoleh investor dalam berinvestasi yang berupa *capital gain* atau *capital loss* (Jogiyanto Hartono, 2014:237). Untuk menghitung *return* saham menggunakan rumus:

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \quad (1)$$

Dimana,

R_{it} = Return saham i pada periode t;

P_t = Harga investasi sekarang; dan

P_{t-1} = Harga investasi periode lalu (t-1).

Sumber *return* investasi terdiri dari dua unsur utama, yaitu *yield* dan *capital gain loss*. Berkaitan dengan presentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi dan selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu atau bisa juga diartikan perubahan harga sekuritas.

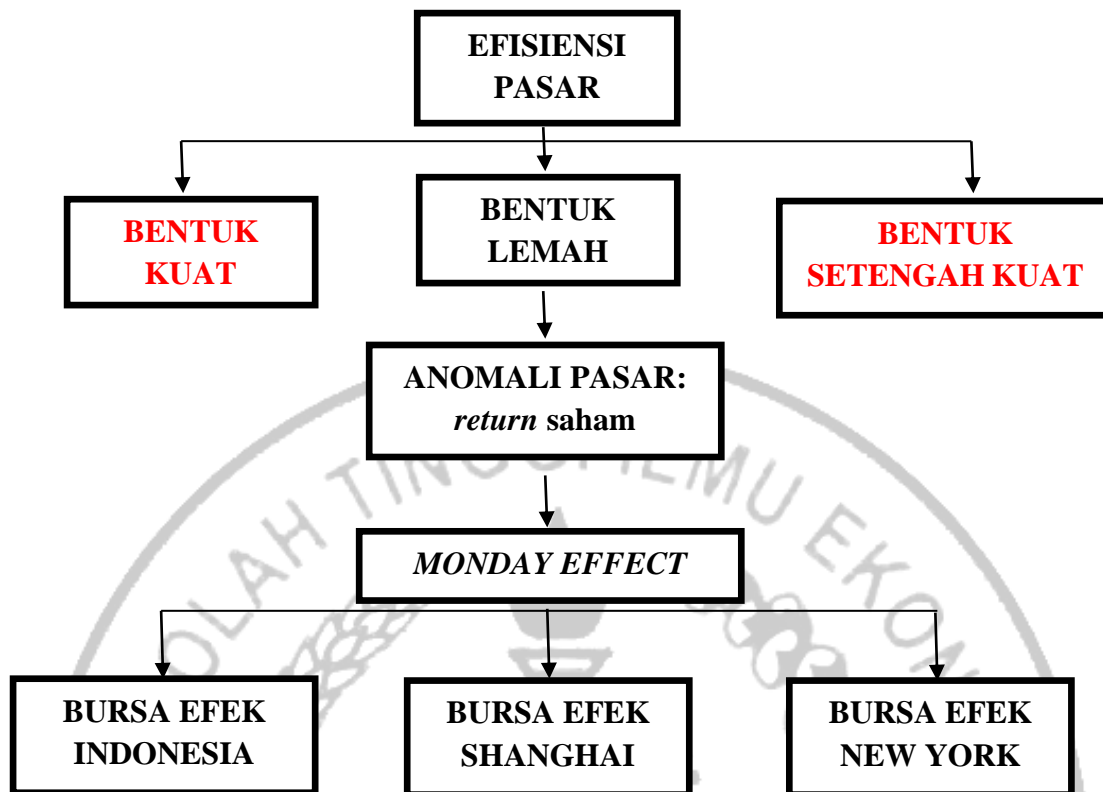
2.2.4 Monday effect

The day of the week effect mencakup perbedaan *return* antara hari Senin dengan hari-hari lainnya dalam seminggu secara signifikan (Aswath Damodaran, 1996). *Monday effect* merupakan salah satu bagian dari *day of the week effect*. Fenomena ini menyatakan bahwa *return* pada hari Senin cenderung menghasilkan *return* yang negatif, sedangkan *return* positif terjadi pada hari-hari selain hari Senin.

Menurut Dwi Cahyaningdya (2010), *Monday effect* terjadi disebabkan karena adanya *bad news* pada hari Jumat sore yang juga menjadi faktor bagi investor menjual sahamnya di awal pekan untuk mengurangi terjadinya kepanikan pada investor. Pada akhirnya, pasar akan memberikan respon yang negatif sehingga terjadi penurunan harga saham pada hari Senin.

2.3 Kerangka Pemikiran

Guna memberikan gambaran jelas berkaitan dengan penelitian ini, maka akan digambarkan secara sistematis dalam kerangka pemikiran penelitian.



Gambar 2.1
KERANGKA PEMIKIRAN

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan temuan empiris dan landasan teori yang dikaji, maka hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

H1: Terdapat fenomena *Monday effect* di Indonesia *Stock Exchange* pada Indeks LQ-45

H2: Terdapat fenomena *Monday effect* di Shanghai *Stock Exchange* pada Indeks SSE 50

H3: Terdapat fenomena *Monday effect* di New York *Stock Exchange* pada Indeks DJIA 30