

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini perlu melakukan peninjauan terhadap berbagai penelitian-penelitian terkait yang pernah dilakukan sebelumnya guna mendapatkan referensi yang sesuai dengan penelitian yang ingin dilakukan. Di bawah ini akan diuraikan beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan hari perdagangan saham dan fenomena yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia:

1. Mellysa Maria 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.

2. Luhgiatno (2011)

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menganalisis *weekend effect* terhadap *return* saham di Bursa Efek Indonesia. Variabel terikat pada penelitian ini yaitu *return* saham, dimana *return* saham merupakan hasil yang diharapkan

oleh investor dalam aktivitas perdagangan di bursa saham dan variabel bebas pada penelitian ini yaitu *weekend effect* dimana operasional *weekend effect* adalah suatu efek akhir minggu yang menyebabkan tingkat *return* pada hari Senin rendah sementara *return* pada hari Jum'at tinggi. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh saham yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sedangkan sampel penelitian ini menggunakan harga saham hari Senin dan Jumat (menggunakan angka Indeks Harga Saham Gabungan / IHSG karena IHSG sudah mewakili semua saham yang ada di BEI dan saham yang termasuk Indeks LQ – 45 karena biasanya investor dalam melakukan transaksi pilihan pertamanya adalah saham-saham unggulan dan tingkat keuntungan di BEI. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi, dimana dimulai dengan tahap penelitian pendahuluan hingga penelitian pokok yang digunakan untuk mengumpulkan keseluruhan data yang dibutuhkan. Pada penelitian ini menunjukkan hasil bahwa tidak terdapat ada perbedaan yang signifikan antara *return* saham hari senin dan jumat, sehingga pada IHSG tidak terjadi *weekend effect*. Dan pada indeks LQ – 45 pun tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* hari Senin dan *return* saham hari Jumat.

3. RR.Iramani dan Ansyori Mahdi (2009)

Pada penelitian ini dilakukan dengan tujuan menguji pengaruh *the day of the week effect, Monday effect, week four effect* dan *Rogalski Effect* di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan pada penelitian tersebut adalah data sekunder diperoleh dari informasi yang tersedia di Bursa Efek Jakarta. Hasil dari pengujian dalam penelitian ini bahwa hari perdagagn berpengaruh signifikan terhadap

return saham harian pada Bursa Efek Jakarta tahun 2005. Hal tersebut membuktikan bahwa terjadi fenomena *day of week effect* di Bursa Efek Jakarta, dimana *return* terendah terjadi pada hari Senin dan *return* tertinggi pada hari Selasa. Hasil tersebut juga memberikan bukti bahwa terjadi *Monday Effect* di Bursa Efek Jakarta. Dan fenomena *Week Four Effect* pun juga berhasil ditemukan pada Bursa Efek Jakarta pada tahun 2005, dimana *return* negatif signifikan terjadi pada hari senin minggu keempat dan kelima setiap akhir bulan. Namun penelitian ini tidak berhasil menemukan bukti terjadinya adanya *Rogalski Effect* pada bulan April di Bursa Efek Jakarta tahun 2005.

4. Elisabeth (2008)

Tujuan dari penelitian tersebut ingin menguji apakah ada pengaruh *Monday Effect* terhadap *return* saham harian dari IHSG di Bursa Efek Jakarta. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Fenomena The Monday Effect terbukti terjadi di Bursa Efek Jakarta untuk data *return* harian periode 2000-2005. Akan tetapi penelitian ini tidak membuktikan terjadinya abnormal *return* negatif pada dua senin terakhir tiap bulannya.

Tabel 2.1
PENELITIAN TERDAHULU

No	Nama Peneliti (Tahun)	Variabel	Alat Uji	Hasil/ Kesimpulan
1.	Mellysa Maria dan Syahyunan (2013)	Independen: Hari perdagangan (senin,selasa,rabu,kamis ,jumat) Dependen: <i>return</i> saham	Analisi regresi liner berganda tanpa <i>intercept</i> dan statistik t (uji t)	Hari perdagangan (Senin, Selasa, Rabu, Kamis, Jumat) berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham dan sedangkan hari Senin minggu keempat dan kelima tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham
2	Luhgiatno (2011)	Independen : <i>Weekend effect</i> Dependen: <i>Return</i> saham	Uji Normalitas	Bahwa pada IHGS dan Indeks Saham LQ-45 sama-sama tidak terjadi <i>weekend effect</i> (tidak ada perbedaan yang signifikan antara <i>return</i> hari Senin dan hari Jumat)
1.	RR.Iramani dan Ansyori Mahdi (2009)	Independen : Hari perdagangan Dependen : <i>return</i> saham	Uji F (ANOVA) yang dilengkapi dengan <i>Homogeneous Subsel Tukey</i>	Bahwa terjadi Fenomena <i>The Monday Effect</i> pada Bursa Efek Jakarta
2.	Elisabeth (2008)	Independen: The Monday Effect Dependen: <i>return</i> saham	Uji regresi	Bahwa terjadinya Monday Effect terhadap <i>return</i> saham harian dengan menggunakan IHSG di Bursa Efek Jakarta

Terdapat beberapa persamaan dan perbedaan antara penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu. Berikut persamaan dan perbedaan antara penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu, yaitu:

Tabel 2.2
PERSAMAAN DAN PERBEDAAN

No	Nama Peneliti (Tahun)	Persamaan	Perbedaan
1.	Mellysa Maria dan Syahyunan (2013)	Variabel independen yang digunakan adalah hari perdagangan. Variabel Dependen yang digunakan adalah <i>return</i> saham LQ-45	Periode yang digunakan dalam penelitian Mellysa Maria dan Syahyunan adalah Agustus 2011 – Juli 2012 sedangkan pada penelitian sekarang periode yang digunakan Februari 2014-Juli 2014
2.	Luhglatno (2011)	Variabel Dependen yang digunakan adalah <i>return</i> saham	Pada penelitian Luhglatno variabel independen yang digunakan hanya <i>weekend effect</i> (Senin dan Jumat) sedangkan pada penelitian ini meneliti hari perdagangan(Senin, Selasa,Rabu, Kamis,Jumat)
3.	RR.Iramani dan Ansyori Mahdi (2009)	Variable Independen yang digunakan adalah hari perdagangan (Senin, Selasa, Rabu, Kamis, Jumat) Variabel dependen digunakan <i>return</i> saham	Sampel yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah saham yang termasuk dalam Indeks JII (Jakarta Islamic Index) pada Bursa Efek Indonesia sedangkan pada penelitian ini sampel yang digunakan adalah perusahaan yang terdapat pada indeks LQ-45 dan <i>Non</i> LQ-45.
4.	Elisabeth (2008)	Variabel Dependen yang digunakan adalah <i>return</i> saham	Sampel yang digunakan pada penelitian Elisabeth dengan menggunakan <i>return</i> saham harian IHSG. Dan fenomena yang diteliti adalah <i>Monday Effect</i> , sedangkan penelitian ini meneliti fenomena hari perdagangan.

2.2 Landasan Teori

Pada sub bab landasan teori ini akan jelaskan tentang teori yang akan mendukung dan melandasi mengenai hal – hal yang berkaitan tentang fenomena Hari perdagangan dan saham.

2.2.1 Pengertian Pasar Modal

Pasar modal (*capital market*) merupakan tempat diperjualbelikannya berbagai instrument keuangan jangka panjang, seperti utang, saham, instrumen derivative, dan instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun intstitusi lain, dan sebagai sarana kegiatan berinvestasi (Tjiptono Darmadji, 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 (Luhgiatno : 2011). Menurut Tjiptono Darmadji (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.

2.2.2 Pasar Efisien

Fahmi (2012:260) mendefinisikan Pasar Efisien (*market efficient*) adalah suatu kondisi dimana informasi tentang semua harga dapat diperoleh secara terbuka dan cepat tanpa ada hambatan yang khusus. Jogyanto (2009) mengungkapkan bentuk efisiensi pasar dapat ditinjau dari segi ketersediaan informasinya saja (*informationnally efficient market*) atau efisiensi pasar dapat pula ditinjau tidak dari ketersediaan informasi saja tetapi juga dilihat dari kecanggihan pelaku pasar dalam pengambilan keputusan berdasarkan analisis dari informasi yang tersedia (*decisionally efficient market*). Berikut diuraikan secara rinci bentuk efisiensi pasar tersebut :

1. Efisiensi Pasar Berdasarkan Informasi

- a. Efisiensi bentuk lemah (*weak form*), pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga-harga dari sekuritas tercermin 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. Jika pasar efisien secara bentuk lemah, maka nilai-nilai masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang. Ini berarti bahwa bentuk pasar yang efisien bentuk lemah, investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan *abnormal return*.

- b. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semistrong form*), pasar dikatakan efisien bentuk setengah kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang dipublikasikan (*all publicly available*) termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten. Pengaruh suatu informasi yang dipublikasikan terhadap harga dapat berbentuk informasi yang hanya berpengaruh terhadap harga sekuritas yang bersangkutan, informasi yang mempengaruhi harga-harga sejumlah perusahaan atau informasi yang dipublikasikan dapat pula berpengaruh terhadap harga-harga sekuritas semua perusahaan yang terdaftar di pasar saham.
- c. Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*), pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh *mencerminkan (fully reflect)* semua informasi yang tersedia termasuk informasi privat. Jika pasar efisien dalam bentuk ini maka tidak ada individual investor atau grup dari investor yang dapat memperoleh keuntungan tidak normal (*Abnormal Return*) karena mempunyai informasi privat.

2. Efisiensi Pasar Berdasarkan Keputusan

Pembagian efisiensi berdasarkan informasi tidaklah cukup untuk menjamin efisiensi pasar, perbedaan kemampuan dalam menganalisis dan menginterpretasikan informasi sebagai informasi baik atau buruk, memungkinkan bagi pelaku pasar untuk memperoleh abnormal *return* karena kecanggihannya. Efisiensi pasar perlu juga dilihat berdasarkan kecanggihan pelaku pasar dalam mengolah informasi untuk pengambilan keputusan sehingga efisiensi pasar secara

keputusan dapat didefinisikan sebagai efisiensi pasar dimana semua pelaku pasar dapat mengambil keputusan dengan cangguh.

Terdapat beberapa alasan yang menyebabkan pasar menjadi efisien. Pasar efisien terjadi karena peristiwa-peristiwa sebagai berikut ini:

- a. Investor adalah penerima harga (price takers), yang berarti bahwa sebagai pelaku pasar, investor seorang diri tidak dapat mempengaruhi harga dari suatu sekuritas.
- b. Informasi tersedia luas kepada semua pelaku pasar pada saat yang bersamaan dan harga untuk memperoleh informasi tersebut murah.
- c. Informasi dihasilkan secara acak (random) dan tiap-tiap pengumuman informasi sifatnya random satu dengan yang lainnya sehingga investor tidak dapat memprediksi kapan emiten akan mengumumkan informasi yang baru.
- d. Investor bereaksi dengan menggunakan informasi secara penuh dan cepat, sehingga harga sekuritas berubah dengan semestinya mencerminkan informasi tersebut untuk mencapai keseimbangan yang baru.

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

- 1 Terdapat sejumlah kecil pelaku pasar yang dapat mempengaruhi harga dari sekuritas.
- 2 Harga dari informasi adalah mahal dan terdapat akses yang tidak seragam antara pelaku pasar yang satu dengan yang lainnya terhadap suatu informasi.
- 3 Informasi yang disebarkan dapat diprediksi dengan baik oleh sebagian dari pelaku-pelaku.

- 4 Investor adalah individual-individual yang lugas (*naive investor*) dan tidak canggih.

2.2.3 Anomali Pasar

Alteza menyebutkan bahwa anomali merupakan penyimpangan terhadap konsep pasar efisien yang penyebabnya sulit dijelaskan dengan cepat (Alteza 2006:33). Hasil yang ditimbulkan oleh anomali pasar ini akan sangat berlawanan dengan yang diharapkan dari konsep-konsep pasar modal dan apa yang menyebabkan hal itu terjadi menjadi pertanyaan bagi para ahli keuangan. 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. Artinya, bukti empiris adanya anomali di pasar modal muncul pada semua bentuk pasar efisien, walaupun kebanyakan ditemukan pada bentuk efisien semi-kuat (*semi strong*). Pengujian berbasis ada tidaknya anomali menggunakan model pendekatan uji ke belakang (*back tested method*). Pada model pendekatan ini peneliti melakukan pengujian untuk menjawab pertanyaan bagaimana harga historis (*hystorical price data*) bergerak (berubah) sebagai konsekuensi dari adanya kejadian atau pengamatan. Untuk kuatnya suatu pernyataan atau bukti akan adanya anomali pasar, perlu adanya dukungan yang tidak sedikit. Artinya,

beberapa penelitian harus memiliki kesimpulan yang tidak jauh berbeda satu sama lain.

Para investor harus hati-hati dalam memaksimalkan masalah anomali pasar ini sebagai suatu alat dalam mengambil keputusan investasi. Tidak ada jaminan bagi para investor bahwa anomaly pasar akan membantu mereka dalam memperbaiki keputusan investasi karena hasil pengujian empiris mengenai anomali pasar ini bukan merupakan strategi investasi sesungguhnya

2.2.4 Pengertian Saham

Saham adalah salah satu instrument keuangan yang diperjualbelikan di pasar modal Indonesia. Saham (*stock*) menurut Tjiptono Darmadji (2011 : 3) dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. Atau dengan kata lain saham dapat didefinisikan sebagai salah satu sumber dana baru yang diperoleh perusahaan yang berasal dari pemilik modal dengan imbalan perusahaan harus memberikan kontra prestasi terhadap modal tersebut dalam bentuk dividen dan apresiasi harga saham. Saham yang diperdagangkan di bursa ada dua jenis yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*) (Anogara, 2006: 54). Saham biasa (*common stock*) adalah saham yang memiliki hak – hak yang setara, tidak memiliki hak istimewa terhadap dividen tetapi memiliki hak suara. Sedangkan saham preferen (*preferred stock*) adalah saham dengan kelompok khusus yang memiliki preferensi atau karakteristik tertentu yang tidak dimiliki oleh saham biasa. Karakteristik yang paling sering berkaitan dengan saham preferen adalah : (1) preferensi atas dividen, (2) preferensi pada aktiva pada saat likuidasi, (3) dapat

dikonversi menjadi saham biasa, (4) dapat ditebus pada opsi perseroan, (5) tidak mempunyai hak suara (Kieso dkk, 2002 : 331). Dari kedua jenis saham tadi, yang paling sering diperdagangkan di BEI adalah saham biasa.

2.2.5 Pengertian *Return* Saham

Return saham atau tingkat pengembalian saham adalah tingkat pengembalian saham biasa, dan merupakan pembayaran kas yang diterima akibat pemilikan suatu saham dengan perubahan harga pasar saham lalu dibagi dengan harga saham pada saat investasi. Jadi tingkat pengembalian ini berasal dari dua sumber, yaitu pendapatan (deviden) dan perubahan harga saham (*capital gain*) (Nur Azlina : 2009). Dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Sedangkan *capital gain* merupakan selisih antara harga beli dan harga jual yang diperoleh oleh investor dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder (Tjiptono Darmadji, 2011 : 9). Lebih rincinya, *Capital gain* adalah selisih antara selisih antara harga jual dan harga beli saham per lembar dibagi dengan harga beli.

2.2.6 Indeks LQ – 45

Menurut Panduan Indeks yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia (2010 : 11), Indeks LQ – 45 terdiri dari 45 emiten dengan likuiditas tinggi, yang diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan. Selain penilaian atas likuiditas, seleksi atas emiten-emiten tersebut juga mempertimbangkan kapitalisasi pasar. Kriteria suatu emiten untuk dapat masuk dalam perhitungan LQ – 45 adalah mempertimbangkan faktor-faktor sebagai berikut:

1. Tercatat di BEI minimal 3 bulan.
2. Aktivitas transaksi di pasar reguler yaitu nilai, volume dan frekuensi transaksi.
3. Jumlah hari perdagangan di pasar reguler.
4. Kapitalisasi pasar pada periode waktu tertentu.
5. Selain mempertimbangkan kriteria likuiditas dan kapitalisasi pasar tersebut di atas, akan dilihat juga keadaan keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan tersebut.

2.2.7 Fenomena pada hari perdagangan saham di BEI

Banyak fenomena yang terjadi terkait dengan hari perdagangan pada bursa efek. Berikut ini akan dipaparkan beberapa fenomena yang akan berhubungan dengan penelitian yang dilakukan. Hari perdagangan dilakukan mulai hari Senin sampai dengan hari Jumat. Dalam hal ini terjadi perbedaan *return* antara hari Senin dengan hari-hari lainnya dalam seminggu secara signifikan (Damodaran : 1996) . Biasanya *return* yang signifikan negatif terjadi pada hari Senin, sedangkan *return* positif terjadi pada hari-hari lainnya. *The day of the week effect* merupakan perbedaan *return* antara hari Senin dengan hari-hari lainnya dalam seminggu secara signifikan. Biasanya *return* yang signifikan negatif terjadi pada hari Senin, sedangkan *return* positif terjadi pada hari-hari lainnya. Fenomena ini merupakan bagian dari anomali teori pasar efisien. Pada teori pasar efisien menyatakan bahwa *return* saham tidak berbeda pada setiap hari perdagangan. *The Monday Effect* adalah salah satu bagian dari *day of the week effect*. Fenomena *The Monday Effect* menyatakan bahwa *return* pada hari Senin cenderung menghasilkan *return* yang

negatif, sedangkan *return* positif terjadi pada hari selain Senin . Selain itu juga terdapat fenomena yang menyatakan bahwa *return* saham terendah terjadi pada minggu keempat dan kelima pada setiap bulannya. Fenomena ini biasanya disebabkan terkait dengan perilaku dari para investor, yang banyak membeli saham ketika pergantian bulan atau awal bulan dan cenderung untuk menjualnya ketika akan mengalami pergantian bulan atau pada minggu terakhir pada setiap bulannya.

2.2.8 The Day of The Week Effect

The day of the week effect merupakan perbedaan *return* antara hari senin dengan hari-hari lainnya dalam seminggu secara signifikan (Damodaran 1996). *Return* yang signifikan negatif biasanya terjadi pada hari Senin, sedangkan *return* positif terjadi pada hari-hari lainnya. Iramani dan Mahdi (2006) menyatakan pengaruh hari perdagangan terhadap *return* saham merupakan fenomena yang menarik untuk diperhatikan. Fenomena ini merupakan bagian dari anomali teori pasar efisien. Pada teori pasar efisien menyatakan bahwa *return* saham tidak berbeda pada setiap hari perdagangan. Namun fenomena *day of the week effect*, menyatakan bahwa terdapat perbedaan *return* untuk masing-masing hari perdagangan dalam satu minggu. Yang mana pada hari senin lebih cenderung menghasilkan *return* yang negatif.

2.2.9 Week Four Effect

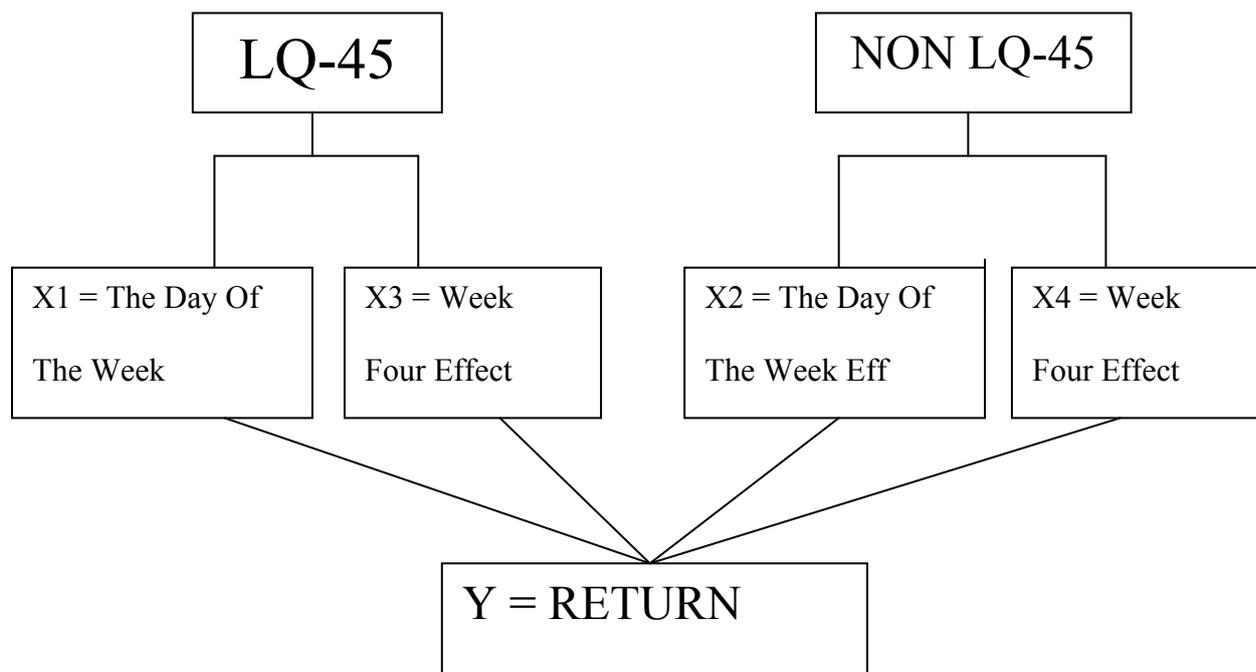
Week-four Effect merupakan suatu fenomena yang mengungkapkan bahwa *Monday Effect* hanya terjadi pada minggu keempat untuk setiap bulannya. Sedangkan *return* hari Senin pada minggu pertama sampai minggu ketiga

dianggap tidak signifikan negatif atau sama dengan nol. *Week four Effect* bertujuan untuk menguji apakah *return* Senin yang negatif hanya terjadi pada minggu keempat dan kelima. Sejumlah studi yang menghasilkan bukti empiris telah dilakukan untuk mengungkap adanya *return* negatif pada perdagangan hari Senin. Lakonishok dan Maberly menemukan bahwa investor institusional melakukan sedikit transaksi pada hari Senin dibanding investor individual yang lebih banyak transaksi (Lakonishok dan Maberly 1990).

Fenomena *Week-four Effect* ini berhasil diungkap oleh Wang, Li dan Erickson. 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). Sedangkan Abraham dan Ikenberry menemukan bahwa keseluruhan rata-rata *return* Senin adalah negatif dan secara substansial merupakan konsekuensi dari informasi yang diumumkan pada sesi perdagangan sebelumnya. Tekanan penjualan dari investor individu pada hari Senin secara substansial lebih tinggi jika didahului oleh *return* negatif yang terjadi pada hari Jum'at. Hal ini menunjukkan bahwa ada korelasi antara *return* hari Jum'at dan Senin (Abraham dan Ikenberry, 1994).

2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran ini dapat dijelaskan sebagai berikut:



Gambar 2.1
KERANGKA PEMIKIRAN

Gambar 2.1 menjelaskan tentang kerangka pemikiran dalam penelitian ini. Berdasarkan gambar tersebut dapat diketahui dimana fenomena *the day of the week effect* yang meneliti nilai capital gain hari perdagangan pada Bursa Efek Indonesia akan digunakan untuk membuktikan adanya pengaruh terhadap variabel dependen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Return Saham*. Pada penelitian ini pun akan melihat pengaruh variabel independen terhadap dependen pada perusahaan yang terdaftar pada LQ – 45 dan perusahaan yang tidak terdaftar pada LQ – 45.

2.4 Hipotesis Penelitian

- H1 : Terdapat pengaruh Hari Perdagangan terhadap *return* saham LQ – 45 di Bursa Efek Indonesia
- H2 : Terdapat pengaruh Hari Perdagangan terhadap *return* saham *non* LQ – 45 di Bursa Efek Indonesia
- H3 : Terdapat pengaruh *Week Four Effect* terhadap *return* saham LQ – 45 di Bursa Efek Indonesia
- H4 : Terdapat pengaruh *Week Four Effect* terhadap *return* saham *non* LQ – 45 di Bursa Efek Indonesia
- H5 : Terdapat perbedaan *return* saham harian pada perusahaan yang terdaftar LQ – 45 dan perusahaan *non* LQ – 45 di Bursa Efek Indonesia