

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 1.1 Penelitian Terdahulu

Pembahasan yang dilakukan pada penelitian ini merujuk pada penelitian-penelitian sebelumnya. Berikut ini akan diuraikan beberapa penelitian terdahulu yang mendukung penelitian ini:

##### 2.1.1 Iramani dan Ansyori Mahdi (2006)

Penelitian ini berjudul “Studi Tentang Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap *Return* Saham pada BEJ”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh hari perdagangan dan *Monday Effect* di Bursa Efek Jakarta. Sampel dipilih dengan menggunakan *Purposive Sampling*. Sampel terdiri dari 38 saham yang masuk dalam LQ45 selama Januari-Desember 2005. Metode Statistik yang digunakan untuk menguji hipotesis meliputi ANOVA, Uji Satu Rata-rata dan Uji Dua Rata-rata Sampel Bebas. Hasil pengujian bahwa hari perdagangan berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham harian pada Bursa Efek Jakarta tahun 2005. Hal ini membuktikan bahwa terjadi fenomena *day of week effect* di Bursa Efek Jakarta, dimana dalam *Return* yang paling rendah terjadi pada hari senin dan *Return* paling tinggi terjadi pada hari selasa. Hasil empiris ini juga membuktikan bukti bahwa terjadi *Monday Effect* pada Bursa Efek Jakarta pada tahun 2005. Dalam penelitian pada bulan April tidak menemukan bukti terjadinya adanya *Rogalski Effect* di Bursa Efek Jakarta tahun 2005.

**Persamaan** : persamaan dengan penelitian yang akan peneliti lakukan adalah sama menguji tentang *Monday Effect*. Teknik analisis yang digunakan sama yaitu ANOVA.

**Perbedaan** : peneliti sekarang mengamati *Monday Effect*, sedangkan penelitian terdahulu mengamati *Week four effect* dan *rogalski effect*. Peneliti ini meneliti tahun Januari 2010 – Desember 2012, sedangkan penelitian terdahulu meneliti 1 tahun pada periode 2005. Penelitian ini akan menggunakan sampel LQ45 dan *Strait Times Indeks* (STI), sedangkan penelitian terdahulu menggunakan Bursa Efek Jakarta.

### **2.1.2 Nur Azlina (2009)**

Penelitian ini berjudul “ pengaruh *The Monday Effect* terhadap return saham JII di bursa efek Indonesia”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *the monday effect* terhadap return saham. *The Monday effect* merupakan salah satu contoh dari seasonal anomaly, yaitu ketika *return* saham secara signifikan negatif pada hari Senin. Hal ini menyebabkan return pada hari Senin dapat diprediksi. Sampel yang digunakan adalah saham-saham yang termasuk dalam kelompok JII (*Jakarta Islamic Indeks*) 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](http://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. Untuk menguji *return*

hari Senin berbeda dengan hari lainnya, dan untuk mengetahui apakah *the Monday effect* terkonsentrasi pada dua minggu terakhir setiap akhir bulan atau dipengaruhi oleh return pada hari Jum'at sebelumnya digunakan analisis regresi, sedangkan untuk mengetahui hubungan struktural *the Monday effect* sepanjang periode pengamatan digunakan ANOVA.

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

**Persamaan :** persamaan dengan penelitian ini lakukan adalah sama – sama akan meneliti fenomena *Monday Effect* terhadap return saham. Variable yang digunakan sama yaitu *Monday Effect* dan *Return Indeks*. Teknik analisis yang digunakan sama yaitu analisis Regresi dan ANOVA.

**Perbedaan :** periode penelitian yang akan lakukan yakni Januari 2010 – Desember 2012 sedangkan peneliti terdahulu januari 2005 – desember 2007. Selain itu sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah LQ45 dan *Strait Times Indeks* (STI), Sedangkan penelitian terdahulu adalah saham perusahaan JII.

### 2.1.3 Dwi Cahyaningdyah dan Rini Setyo Witiastuti (2010)

Penelitian ini berjudul “Analisis *Monday Effect* Dan *Rogalski Effect* Di Bursa Efek Jakarta” Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh hari perdagangan di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan 70 saham yang aktif di perdagangan selama periode penelitian 2004-2006. Teknik sampling

menggunakan purposive sampling dengan kriteria sampel adalah saham-saham yang aktif diperdagangkan selama periode penelitian. Pengujian hipotesis menggunakan regresi dengan variable dummy. Hasil penelitian mengindikasikan bahwa ada pengaruh hari perdagangan terhadap return saham di Bursa Efek Indonesia. Return tertinggi terjadi pada hari Jumat dan return terendah pada hari Senin. Dengan hasil tersebut, dapat dikatakan penelitian ini berhasil mengidentifikasi adanya *Monday effect* dan *weekend effect*. Pengujian *Rogalski effect* menunjukkan bahwa *Rogalski effect* terjadi pada bulan April.

**Persamaan :** persamaan dengan penelitian yang akan peneliti lakukan adalah sama menguji *Monday Effect* terhadap *return*. Teknik analisis yang digunakan sama yaitu analisis Regresi.

**Perbedaan :** sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah adalah LQ45 dan *Strait Times Indeks* (STI), Sedangkan penelitian terdahulu menggunakan sampel Bursa Efek Indonesia. Peneliti ini tidak mengamati tentang *Rogalski effect*.

#### **2.1.4 McGowan dan Ibrihim (2009)**

Penelitian ini berjudul “An Analysis Of The *Day-Of-The-Week Effect* In The Russian Stock Market”. Penelitian ini bertujuan untuk menguji efisiensi bentuk lemah dari pasar saham Rusia trading System Indeks untuk periode pada tahun 1995 sampai Agustus 2003 dengan menguji *day-of-the-week effect* menggunakan analisis ARCH/GARCH. Berdasarkan hasil empiris dari jurnal ini, tampak bahwa RTSI memang memiliki efek *day-of-the-week effect*. Namun, pengembalian yang terendah hari Rabu dan tertinggi pada hari Jumat dan kembali

positif pada setiap hari kecuali hari Rabu. Dengan demikian, kita menempatkan hari "*weekend*" efek tiga dari Kamis hingga Senin.

**Persamaan** : persamaan dengan penelitian yang akan peneliti lakukan adalah sama menguji tentang *day-of-the-week effect*.

**Perbedaan** : sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah LQ45 dan *Strait Times Indeks* (STI), sedangkan penelitian terdahulu menggunakan sampel pasar saham Rusia trading System Indeks. Teknik analisis yang digunakan adalah ARCH/GARCH. sedangkan penelitian yang akan diteliti menggunakan analisis Regresi dan Anova. Periode yang akan dilakukan dalam penelitian ini yakni Januari 2010 – Desember 2012 sedangkan peneliti terdahulu pada tahun 1995 sampai Agustus 2003.

## 1.2 Landasan Teori

Pada landasan teori ini akan dijelaskan beberapa teori yang berhubungan dengan permasalahan yang akan diteliti.

### 2.2.1 Pasar Modal

Pasar modal adalah tempat pertemuan antara penawaran dengan permintaan surat berharga (Sunariyah: 2004: 4). Disini para pelaku pasar, baik individu maupun badan usaha yang memiliki kelebihan dana (*surplus funds*) melakukan investasi dalam surat berharga yang ditawarkan oleh emiten. Sebaliknya, di tempat itu perusahaan yang membutuhkan dapat menjadi emiten dengan cara listing terlebih dahulu pada badan otoritas di pasar modal.

Menurut Eduardus Tandelilin (2010: 26) pasar perdana terjadi pada saat perusahaan emiten menjual sekuritasnya kepada investor umum untuk pertama

kalinya. Sebelum menawarkan saham di pasar perdana, perusahaan emiten sebelumnya akan mengeluarkan informasi mengenai perusahaan secara detail disebut dengan prospektus.

Setelah sekuritas emiten dijual dipasar perdana, sekuritas emiten tersebut kemudian bias diperjualbelikan oleh dan antar investor di pasar sekunder. Dengan adanya pasar sekunder, investor dapat melakukan perdagangan sekuritas untuk mendapatkan keuntungan. Oleh karena itu, pasar sekunder memberikan likuiditas kepada investor, bukan kepada perusahaan seperti pasar perdana.

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.

### **2.2.2 Efisiensi Pasar Modal**

Pasar yang efisien adalah pasar dimana harga semua sekuritas yang telah diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia, yang meliputi semua informasi yang tersedia baik saat ini serta informasi yang bersifat opini rasional yang beredar di pasar yang bias mempengaruhi perubahan harga (Eduardus Tandelilin, 2010: 219).

Pasar modal dikatakan efisien apabila harga sekuritas akan dengan cepat teravaluasi dengan adanya informasi penting yang berkaitan dengan sekuritas tersebut. Sedangkan pasar yang kurang efisien harga sekuritas akan kurang biasa mencerminkan semua informasi yang ada, atau terdapat *lag* dalam proses

penyesuain harga, sehingga akan terbuka celah bagi investor untuk memperoleh keuntungan dengan memanfaatkan situasi *lag* tersebut. (Eduardus Tandelilin, 2010: 221).

Menurut Jogiyanto (2000: 352) bentuk pasar dapat ditinjau dari dua segi, yaitu :

1. Efisiensi pasar secara informational (Informationally Efficient Market), yang menunjukkan dalam mana harga-harga sekuritas telah mencerminkan secara penuh semua informasi yang tersedia.
2. Efisiensi pasar secara keputusan (Decisionally Efficient Market), yang menunjukkan seberapa jauh kecanggihan pelaku pasar dalam mengambil keputusan, berdasarkan informasi yang tersedia.

Efisiensi pasar modal mempunyai beberapa tingkatan, menurut Fama (1970) dalam (Jogiyanto, 2000: 353) terbagi atas tiga tingkat, yaitu :

#### **1. Efisiensi pasar 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 untuk pasar yang efisien bentuk lemah, investor tidak dapat

menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan keuntungan tidak normal.

## **2. Efisiensi pasar bentuk setenga kuat (*semistrong form*)**

Pasar dikatakan efisien setenga kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang dipublikasikan ( *all publicly available information* ) termasuk informasi berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten. *Return* tidak normal yang terjadi berkepanjangan (lebih dari tiga spot waktu) mencerminkan sebagian respons pasar terlambat dalam menyerap atau menginterpretasi informasi, dan dengan demikian dianggap pasar yang tidak efisien dalam bentuk setenga kuat.

## **3. 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 yang privat. Jika pasar efisien dalam bentuk ini, maka tidak ada individual investor atau group dari investoryang dapat memperoleh keuntungan tidak normal (*abnormal return*) karena mempunyai invormasi privat.

Menurut Fama (1991) dalam (Eduardus Tandelilin, 2010: 219) mengemukakan penyempurnaan atas klasifikasi efisiensi pasar tersebut. Efisiensi bentuk lemah disempurnakan menjadi suatu klasifikasi yang lebih bersifat umum untuk menguji prediktabilitas *return* (*return predictability*). Pada klasifikasi ini, informasi mengenai pola return sekuritas, seperti *return* yang tinggi di bulan

Januari dan hari Jumat, tidak dapat digunakan untuk memperoleh return tak normal. Sedangkan efisiensi bentuk setenga kuat diubah menjadi studi peristiwa (*event studies*), dan pengujian efisiensi pasar bentuk kuat disebut sebagai pengujian informasi privat (*privat information*).

### **2.2.3 Anomali Pasar**

Jones (2007: 335) mendefinisikan anomali pasar (*market anomaly*) sebagai teknik atau strategi yang tampaknya bertentangan dengan pasar efisien. Beberapa anomali yang banyak mendapatkan perhatian adalah anomali karena strategi PER rendah (*low P/E ratio*) dan anomali efek ukuran perusahaan.

Selain karena strategi PER rendah (*low P/E ratio*) dan efek ukuran perusahaan, beberapa penelitian menemukan munculnya beberapa anomali pasar yaitu, *the day of the week effect*, *Monday effect*, *week – end effect*, dan *January effect*.

#### ***Monday Effect***

Menurut Dwi Cahyaningdya (2010) *Monday effect* adalah *return* saham secara signifikan negative pada hari Senin. Adanya *bad news* pada hari Jumat sore juga menjadi factor bagi investor menjual sahamnya untuk mengurangi terjadinya kepanikan pada investor, yang di reaksi *negative* oleh pasar sehingga mengakibatkan menurunnya harga saham pada hari Senin.

#### ***Weekend effect***

Menurut Dwi Cahyaningdya (2010) *Weekend effect* adalah *return* Jumat merupakan *return* tertinggi dibandingkan *return* hari perdagangan lainnya. Dimana terdapat peningkatan aktivitas perdagangan yang dilakukan oleh investor

pada hari Jumat dan terdapat kecenderungan bahwa investor cenderung untuk melakukan penjualan dibandingkan pembelian.

#### ***Week – Four Effect***

Menurut Wang, Li dan Erickson (1997) dalam Nur Azlina bahwa *return* Senin yang negatif kerap muncul pada Senin minggu keempat dan kelima, sehingga fenomena *Monday effect* yang terjadi diduga digerakkan oleh rata-rata *return* Senin yang negative pada minggu keempat dan kelima. Alasan lain terjadinya *Week four effect* dapat pula dikarenakan adanya tuntutan untuk memenuhi segala kebutuhan utama yang harus dilakukan pada awal bulan berikutnya. Oleh karena itu, pada akhir bulan banyak terjadi tekanan jual pada Bursa Efek Jakarta. Sesuai dengan teori penawaran, jika terdapat banyak barang yang ditawarkan maka akan menyebabkan penurunan harga. Penurunan harga inilah yang menyebabkan *return* pada minggu keempat dan minggu kelima menjadi negatif signifikan.

#### **2.2.4 Saham**

Menurut Jogiyanto (2000:67) Saham adalah tanda kepemilikan dari perusahaan yang mewakili kepada manajemen untuk menjalankan operasi perusahaan. Secara sederhana saham dapat didefinisikan sebagai salah satu sumber dana baru yang diperoleh perusahaan yang berasal dari pemilik modal dengan konsekuensi perusahaan harus memberikan kontra prestasi terhadap modal tersebut dalam bentuk deviden dan apresiasi harga saham.

Perusahaan yang mengeluarkan satu kelas saham saja, saham ini disebut dengan saham biasa (*Common Stock*). Suatu perusahaan mungkin mengeluarkan

kelas lain dari saham, yaitu yang disebut dengan Saham Preferen (*Preferred Stock*) merupakan saham yang mempunyai sifat gabungan antara obligasi dan saham biasa.

Saat ini, BEI memiliki tujuh macam indeks saham yaitu IHSG, Indeks Sektoral, Indeks LQ45, Indeks Individual, JII, Indeks Papan Utama dan Papan Pengembangan, Indeks Kompas 100.

### 2.2.5 Return Saham

Menurut Zalimi Zubir (2011: 4) *return* saham terdiri dari *capital gain* dan *dividend yield*. *Capital gain* adalah selisih antara harga jual dan harga beli saham per lembar dibagi dengan harga beli, dan *dividend yield* adalah dividend per lembar dibagi dengan harga beli saham per lembar.

Return saham atau tingkat pengembalian saham adalah tingkat pengembalian saham biasa, dan merupakan pembayaran kas yang diterima akibat pemilikan suatu saham ditambah dengan perubahan harga pasar saham lalu dibagi dengan harga saham pada saat investasi.

Bentuk perhitungan dari rata-rata return yang dibayarkan pada berbagai asset melebihi waktu  $t$  biasanya dirumuskan sebagai berikut:

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

dimana:

R : *Return* saham

$P_t$  : Harga saham pada waktu  $t$

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

Pada persamaan diatas menunjukkan bahwa return saham ditimbulkan oleh perubahan nilai saham pada suatu periode (*capital gain/loss*) dan arus kas yang terealisasi dalam periode tersebut. Maka dapat dihitung return total dari sebuah investasi dengan cara menjumlahkan *capital gain* dan *dividend yield*.

### 2.2.6 Return Pasar

Menurut Jogiyanto (2000:204) *return* saham dapat dibedakan menjadi dua jenis, yaitu *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected 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 di masa mendatang. Sedangkan *return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan terjadi di masa mendatang dan masih bersifat tidak pasti.

Dalam penelitian ini akan menggunakan sample saham perusahaan LQ45 dan *Strait Times Indeks* (STI) dimana tingkat likuiditasnya tinggi. Sehingga *return* indeks dapat dihitung dengan rumusan seperti berikut :

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

Dimana :

$R_t$  : *Return* harian indeks saham pada hari t.

$IHSI_t$  : Indeks Harga Saham Individu penutupan harian pada hari ke t.

$IHSI_{t-1}$  : Indeks Harga Saham Individu penutupan harian pada hari ke t - 1.

### **2.2.7 Indeks Harga Saham**

Sistem pemetaan kejadian – kejadian historis tersebut menyangkut sejumlah fakta maupun besaran tertentu yang menggambarkan perubahan – perubahan harga saham dimasa lalu. Bentuk informasi historis yang dipandang sangat tepat untuk menggambarkan pergerakan harga saham dimasa lalu adalah suatu indeks harga saham yang memberikan deskripsi harga – harga saham pada suatu saat tertentu maupun dalam periodisasi tertentu pula. Indeks harga saham tersebut merupakan catatan terhadap perubahan – perubahan maupun pergerakan harga saham sejak mulai pertama kali beredar sampai pada suatu saat tertentu. (Sunariyah. 2004 : 138)

#### **Indeks LQ - 45**

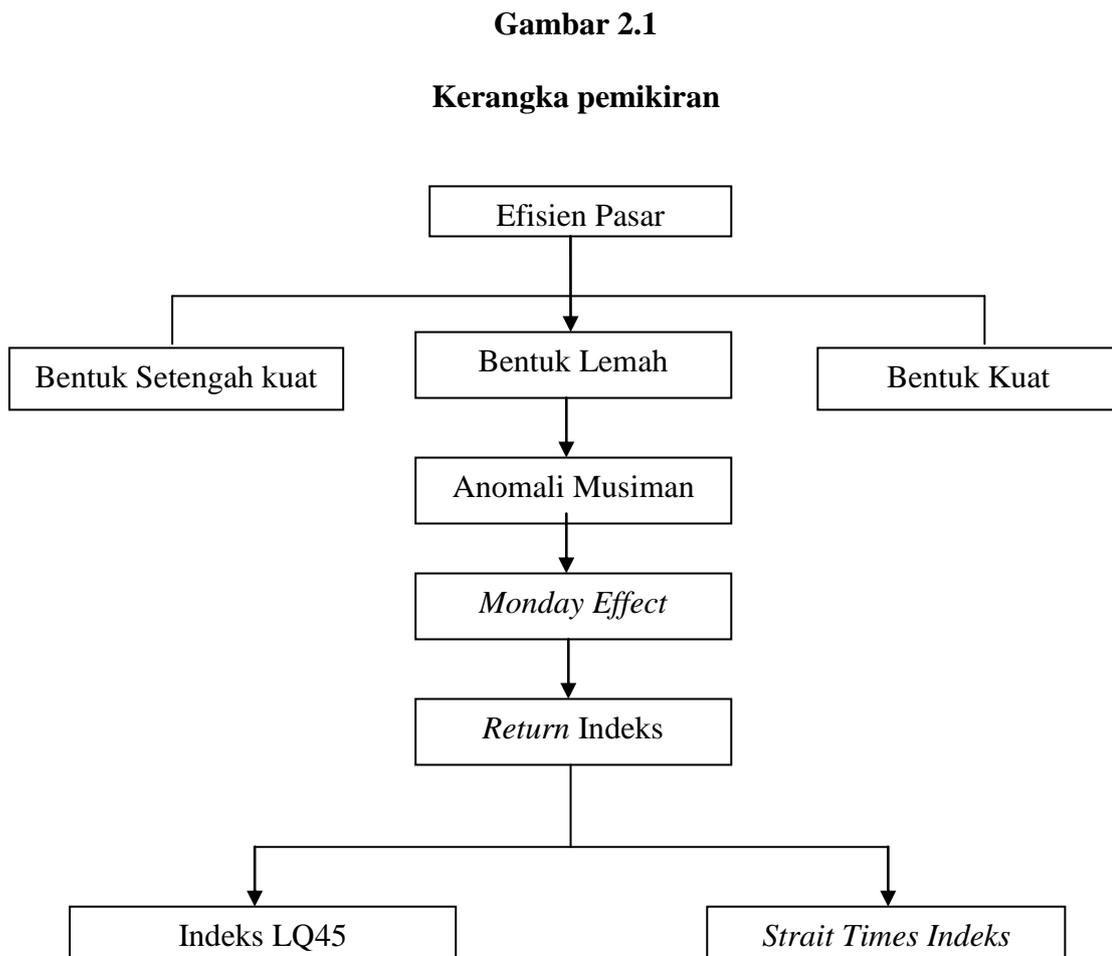
Indeks LQ45 terdiri dari 45 emiten dengan likuiditas (*LiQuid*) tinggi, yang diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan. Selain penilaian atas likuiditas, seleksi atas emiten-emiten tersebut juga mempertimbangkan kapitalisasi pasar.

#### **Indeks Straits Times (STI)**

Indeks Straits Times (STI) adalah sebuah indeks pasar saham berdasarkan kapitalisasi di Bursa efek Singapura. Indeks ini digunakan untuk mendata dan memonitor perubahan harian dari 30 perusahaan terbesar di pasar saham Singapura dan sebagai indikator utama dari performa pasar di Singapura. Indeks ini bersama-sama dihitung dengan Singapore Press Holdings (SPH), Singapore Exchange (SGX) dan FTSE Group (FTSE).

### 2.3 Kerangka Pemikiran

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



## 2.4 Hipotesis

Berdasarkan penelitian terdahulu, landasan teori dan kerangka teoritis yang telah diuraikan di atas, maka hipotesis penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

H1<sub>a</sub> : *Return* indeks di LQ45 pada hari Senin berbeda dengan *return* pada hari – hari lainnya.

H1<sub>b</sub> : *Return* indeks yang terendah pada hari Senin di LQ45 terkonsentrasi pada dua minggu terakhir setiap bulanya.

H1<sub>c</sub> : *Return* indeks LQ45 pada hari Senin dipengaruhi oleh terjadinya *return* pada hari Jum'at sebelumnya.

H2<sub>a</sub> : *Return* indeks di STI pada hari Senin berbeda dengan *return* pada hari – hari lainnya.

H2<sub>b</sub> : *Return* indeks yang terendah pada hari Senin di STI terkonsentrasi pada dua minggu terakhir setiap bulanya.

H2<sub>c</sub> : *Return* indeks pada hari Senin di STI dipengaruhi oleh terjadinya *return* pada hari Jum'at sebelumnya.