

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Pasar modal merupakan pertemuan antara pihak yang membutuhkan dana (*issuer*) dengan pihak yang mempunyai dana untuk investasi (*investor*). Pasar modal terdiri dari berbagai jenis instrumen keuangan jangka panjang yang diperjualbelikan, seperti saham, obligasi, *right issue*, dan waran. Adanya pasar modal di satu sisi membuat pihak *issuer* dapat menjalankan perusahaannya dengan lancar karena adanya dana dari *investor*, sementara di sisi lain pihak *investor* dapat memperoleh imbal balik dari pemberian dana berupa bunga maupun *return*. Proses jualbeli yang dilakukan oleh *issuer* dan *investor* dapat berbeda di tiap instrumennya, dapat berupa utang ataupun kepemilikan.

Sekuritas yang paling sering diperjualbelikan di pasar modal adalah saham. Saham merupakan surat kepemilikan *investor* terhadap perusahaan yang didanainya. Dengan membeli saham dari emiten, *investor* mempunyai kepemilikan yang sah terhadap perusahaan penerbit saham. Selain bertujuan menanamkan modal, *investor* juga bertujuan untuk memperoleh *return*, dimana *return* adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh *investor* sebagai salah satu hasil dari penanaman investasi. Saham merupakan sekuritas yang paling menguntungkan diantara sekuritas lainnya karena *investor* mempunyai kesempatan untuk memperoleh *return*. *Return* adalah tingkat imbal balik yang *investor* dapatkan seiring *investor* tersebut menanamkan modal. Tidak seperti bunga obligasi yang setiap periodenya selalu sama, *return* saham dapat lebih

tinggi atau bahkan lebih rendah dibandingkan periode sebelumnya sehingga banyak investor yang lebih tertarik menanamkan modalnya pada saham dibandingkan pada sekuritas lain.

Return yang diperoleh para investor di pasar saham dapat diprediksi dengan mengetahui dan memastikan informasi-informasi yang berkaitan dengan saham tersebut. Dengan mengetahui informasi terkait saham, setidaknya investor dapat memperkirakan risiko yang akan ditanggung serta menilai seberapa besar *return* yang akan diperoleh dari investasi tersebut. Investor juga dapat menentukan waktu yang tepat untuk menjual, membeli, atau menahan saham tersebut. Secara tidak langsung informasi-informasi tertentu mempengaruhi *return*, sehingga dapat dikatakan harga saham yang pada akhirnya menentukan *return* adalah cerminan dari informasi yang diterima oleh para investor.

Dalam suatu pasar modal yang efisien, informasi yang beredar diberikan secara penuh dan sebenar-benarnya. Dengan adanya informasi, investor dapat memperkirakan harga saham berikut *return* yang akan dihasilkan. Teori yang membahas mengenai kaitan harga suatu sekuritas dengan informasi terkait dikenal dengan teori pasar efisien atau *Efficient Market Hypothesis*. Pada tahun 1970, Fama mengemukakan pendapatnya mengenai *Efficient Market Hypothesis* (EMH) dimana suatu pasar dikatakan efisien apabila harga sekuritasnya mencerminkan semua informasi yang relevan. Dapat dikatakan pasar modal yang efisien adalah pasar yang harga sekuritasnya tercermin dari informasi yang terkait seputar perusahaan emiten. Jika pasar dan investor bereaksi cepat terhadap informasi yang berkembang pada hari itu, maka

perubahan harga saham akan semakin terasa dan keadaan tersebut dapat disimpulkan sebagai pasar yang efisien.

Tetapi tidak dapat dipungkiri dalam kenyataannya sering ditemukan pasar yang tidak sesuai dengan *Efficient Market Hypothesis*. Berdasarkan teori *Efficient Market Hypothesis*, harga saham tidak dapat diprediksi melalui harga masa lalu, namun kenyataannya ada kecenderungan harga saham bergerak lebih fluktuatif pada hari atau bulan tertentu dalam tahun yang membentuk pola musiman dari return saham. Dengan adanya informasi masa lalu yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang seolah mematahkan *Efficient Market Hypothesis*. Anomali pasar pada dasarnya dapat muncul di semua bentuk efisiensi pasar, akan tetapi banyak bukti yang mengaitkan antara anomali dengan pasar efisien bentuk semi kuat. Anomali pasar merupakan reaksi yang berlebihan dari investor terhadap suatu informasi yang masuk sehingga membuat investor menjadi tidak rasional. Kehadiran anomali ini berlawanan dengan teori *Efficient Market Hypothesis* yang menyatakan harga saham dipengaruhi oleh informasi seputar perusahaan emiten, tetapi pada kenyataannya harga saham juga dapat dipengaruhi oleh keadaan lingkungan atau peristiwa-peristiwa tertentu di luar pasar saham yang tidak ada kaitannya dengan perusahaan emiten. Keberadaan anomali di pasar saham ini mengakibatkan dampak yang cukup besar pada *return* di pasar saham.

Anomali di pasar saham yang sering muncul salah satunya adalah *calendar effect* (efek kalender). Anomali tersebut melanggar teori *Efficient Market Hypothesis* karena *return* dapat diprediksi berdasarkan tanggal, hari, atau bulan

tertentu. *Return* saham harian cenderung akan memiliki besaran yang sama atau tidak jauh berbeda di setiap harinya selama lima hari masa perdagangan, namun justru fenomena *day of the week effect* bertentangan dengan teori tersebut. Pada fenomena *day of the week effect*, *return* harian rata-rata tidak sama untuk semua hari dalam satu minggu perdagangan. Pola *return* yang diterima dalam suatu hari dapat lebih tinggi atau lebih rendah. Variasi dari fenomena *day of the week effect* diantaranya adalah *Monday effect*, *Friday effect*, dan *Pre-holiday effect*.

Monday effect adalah salah satu fenomena *day of the week effect* yang menyatakan bahwa *return* hari Senin cenderung negatif atau terendah dibandingkan dengan hari-hari lainnya selain hari Senin. Hari Senin merupakan awal dari hari perdagangan setelah libur akhir pekan (*non-trading day*). Hal ini diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Gibbon dan Hess (1981) yang menunjukkan bahwa *return* pada hari Senin lebih rendah dibandingkan pada hari lainnya di NYSE (*New York Stock Exchange*). Muhammad dan Rahman (2010) juga mengungkapkan bahwa *return* tertinggi terdapat pada hari Selasa dan *return* terendah terjadi di hari Senin di Malaysia. Penelitian yang dilakukan Ambarwati (2009) juga memberikan kesimpulan yang sama bahwa *Monday effect* di Bursa Efek Indonesia. Sementara hasil berbeda didapat oleh Purnomo (2014) yang menyatakan bahwa *return* terendah terjadi pada hari Kamis dan *return* tertinggi terjadi pada hari Senin pada perusahaan manufaktur di Indonesia.

Friday effect juga termasuk salah satu fenomena *day of the week effect*. Mulyadi dan Anwar (2009:2) menyatakan bahwa *Friday effect* ditandai dengan

return positif yang terjadi pada hari Jum'at di setiap minggunya. Untuk mendukung teori ini, Arief Adhy (2012) menyatakan bahwa ditemukan fenomena *Friday effect* pada perusahaan bidang telekomunikasi. Serupa dengan penelitian sebelumnya, Ranita Ramdhani (2014) mengemukakan hal yang sama, bahwa *Friday effect* terjadi di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2013. Tetapi hal yang berbeda dikemukakan oleh Havid Sularso, dkk (2011) yang menyimpulkan bahwa tidak ada pengaruh *Friday effect* di indeks LQ45.

Berkenaan dengan *Monday effect* dan *Friday effect*, penulis mengambil data *return* harian Bursa Efek Indonesia sektor Pertambangan pada bulan September 2017.

Tabel 1.1

Return Harian IHSG Sektor Pertambangan pada Bulan September 2017

	Senin	Selasa	Rabu	Kamis	Jumat
Minggu ke-1	-0.027655	0.011374	0.008737	-0.005777	0.012005
Minggu ke-2	-0.010401	-0.008331	-0.005008	-0.002090	0.006823
Minggu ke-3	0.006960	0.014028	0.009760	0.001846	-0.004101
Minggu ke-4	-0.015456	-0.008240	-0.025680	0.013134	0.015220
September	-0.011638	0.002208	-0.003047	0.001778	0.007487

Sumber: www.yahoofinance.com (data diolah 2017)

Data diatas membuktikan terjadi adanya *Monday effect* dan *Friday effect* pada bulan September 2017 secara keseluruhan dimana *return* hari Senin negatif dan lebih rendah dari hari lainnya sementara *return* hari Jumat lebih tinggi dari hari lainnya. Sedangkan jika melihat *return* per-minggu nya, pada

Minggu ke-1 dan Minggu ke-2 terjadi *Monday effect* dan *Friday effect*, Minggu ke-4 hanya terjadi *Friday effect*, sementara pada minggu ke-3 tidak terjadi keduanya. Sementara itu data rata-rata *return* beberapa perusahaan sektor pertambangan telah disajikan dibawah untuk membandingkan satu perusahaan dengan perusahaan lain.

Tabel 1.2

Return Harian Perusahaan Sektor Pertambangan Tahun 2017

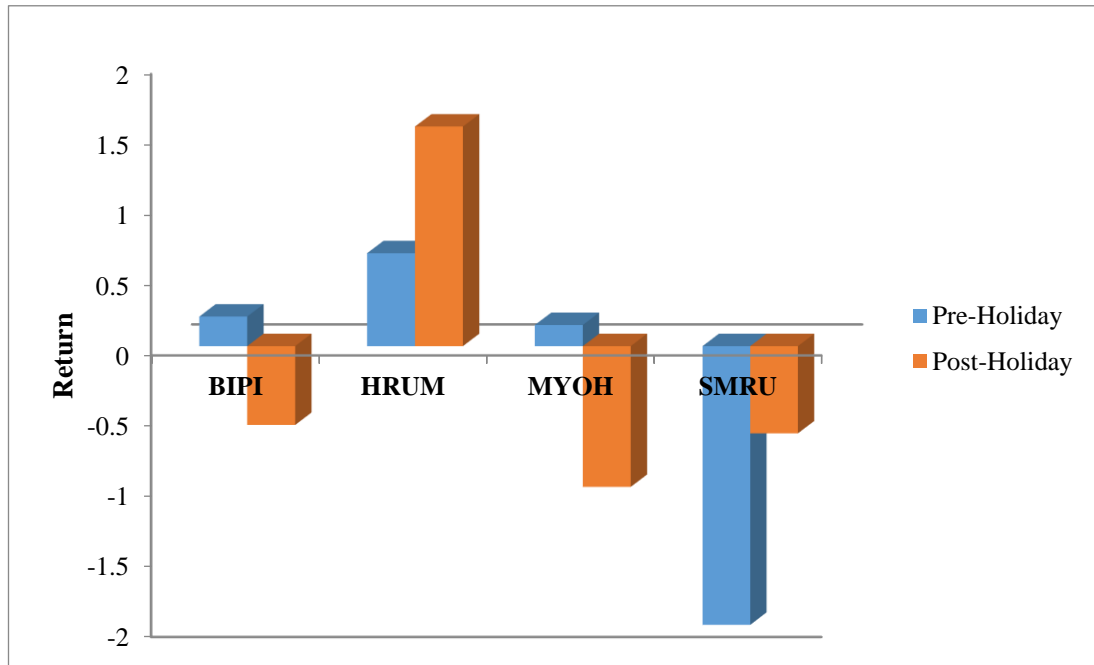
	Senin	Selasa	Rabu	Kamis	Jumat
ARII	-0.013231	0.002166	0.000250	0.011865	0.017271
CTTH	0.011391	0.000049	0.010208	-0.002751	0.013021
ITMG	-0.002434	0.003020	0.002041	0.002816	0.003610
PTBA	-0.008317	-0.001377	0.003747	0.003454	-0.004925
TOBA	0.002137	0.003344	0.002057	0.002647	0.004676

Sumber: www.yahoofinance.com (data diolah 2017)

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa untuk saham ARII dan ITMG mengalami *Monday effect* dan *Friday effect* karena *return* terendahnya adalah hari Senin dan tertingginya pada hari Jumat. Sementara itu saham CTTH tidak terjadi *Monday effect* karena *return* terendahnya terdapat pada hari Kamis tetapi terjadi *Friday effect*. Dilain hal, PTBA cenderung memiliki *return* yang negatif di setiap harinya sehingga hanya terjadi *Monday effect* tanpa adanya *Friday effect*. Dan yang terakhir untuk TOBA yang rata-rata *return* nya positif semua sehingga tidak ada *Monday effect* karena *return* yang terendah terdapat pada hari Rabu tetapi terdeteksi terjadinya *Friday effect*.

Calendar effect juga terdiri dari *abnormal return* yang disebabkan oleh *pre-holiday effect* (hari sebelum hari libur nasional), dimana pendapatan harga saham jauh lebih tinggi pada beberapa hari menjelang hari libur nasional. *Holiday effect* pertama kali dicetuskan oleh Fields (1934) maka *Holiday effect* dapat dikatakan sebagai salah satu efek tetap musiman yang tertua. Pembelian saham yang dilakukan investor adalah sebagai bentuk aksi *profit taking* untuk mengantisipasi hari libur dimana pada hari libur tidak terjadi perdagangan saham. Hasil dari beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa *return* saham pada hari sebelum hari libur nasional (*Pre-holiday*) akan lebih tinggi dibandingkan hari atau bulan lainnya. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Viki dan Lela (2010) yang menghasilkan kesimpulan tidak adanya pengaruh hari libur baik satu hari sebelum libur maupun satu hari setelah libur nasional terhadap *return* saham. Hasil ini konsisten dengan penelitian Rina Rachmawati (2005) yang menyimpulkan tidak terdapat *abnormal return* sebelum dan sesudah hari libur pada sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Sementara itu hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Siti Chomairah (2004) dimana terdapat pengaruh yang signifikan antara hari libur nasional dengan *return* saham setelah dan sebelum hari libur nasional.

Sementara itu data *return* saham beberapa perusahaan sektor Pertambangan pada tahun 2017 pada satu hari menjelang hari libur nasional dan pada satu setelah hari libur nasional menunjukkan beberapa perbedaan. Ada perusahaan yang terdapat *Pre-holiday effect* dan *Post-holiday effect*, tetapi ada juga perusahaan yang tidak mengalami *Pre-holiday effect* dan *Post-holiday effect*.

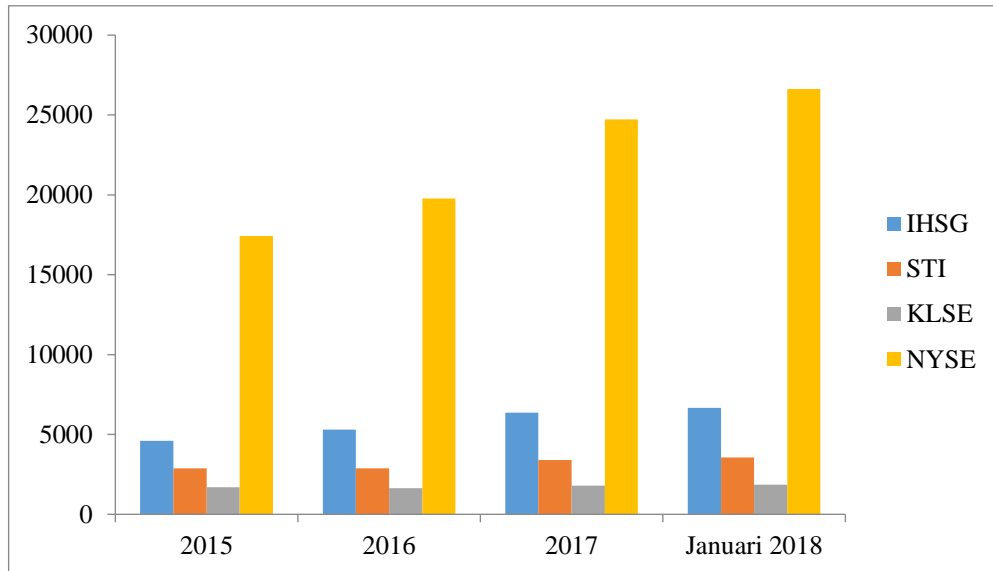


Sumber: www.yahoofinance.com (data diolah 2017)

Gambar 1.1

Return Harian Perusahaan Sektor Pertambangan Tahun 2017 Pada Pre-Holiday dan Post-Holiday

Sementara itu, Indonesia mempunyai potensi menjadi negara maju dilihat dari perkembangan pasar modalnya. Perkembangan pasar modal di Indonesia selalu mengalami pertumbuhan yang positif dari tahun ke tahun. Dijelaskan dalam www.tribunnews.com bahwa kapitalisasi pasar modal Indonesia pada tahun 2017 mencapai Rp 66,86 triliun. Selain kapitalisasi yang tinggi, faktor lain yang mendukung pertumbuhan pasar modal Indonesia adalah bertambahnya emiten pasar modal di 2017 sebanyak 31 emiten hingga mencapai total 561 emiten di akhir tahunnya. Semakin banyak emiten tentu semakin sibuk arus jual beli saham di pasar modal Indonesia.



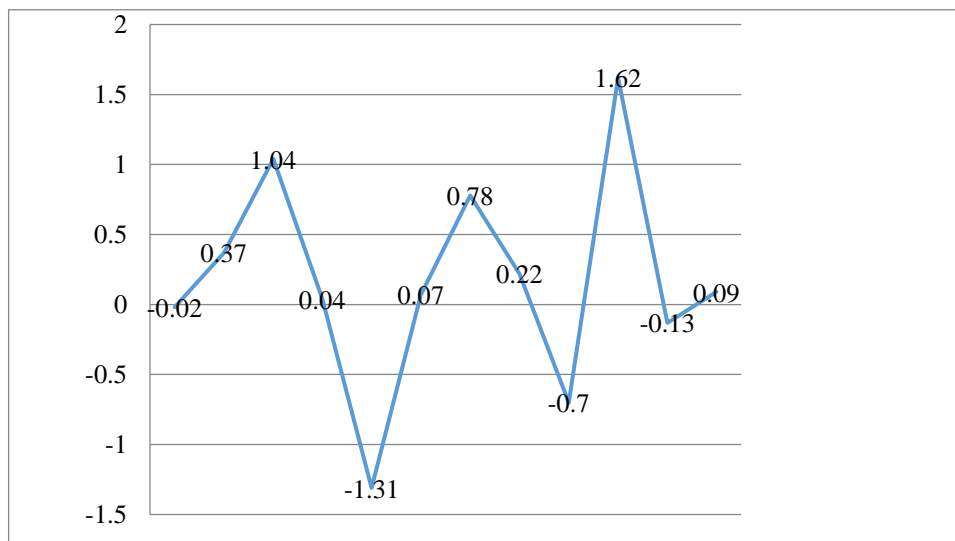
Sumber: Laporan Statistika Pasar Modal OJK, data diolah (2018)

Gambar 1.2
Perkembangan Kapitalisasi Pasar Modal 2017

Dapat disimpulkan dari Gambar 1.2., tingkat kapitalisasi pasar modal Indonesia cukup rendah dibandingkan pasar modal Amerika Serikat, tetapi lebih baik dan memiliki kapitalisasi yang tinggi dibandingkan dengan pasar modal Singapura dan Malaysia. Tidak seperti pasar Singapura dan Malaysia yang fluktuatif, Indonesia dan Amerika Serikat cenderung mengalami peningkatan di tiap tahunnya.

Di Indonesia sendiri, ada beberapa sektor di Bursa Efek Indonesia yang menarik untuk dianalisis, salah satunya adalah sektor pertambangan. Diantara saham-saham yang ada di pasar modal, penulis melihat sektor pertambangan merupakan sektor yang memberikan indikator positif terhadap pergerakan pasar

modal di Indonesia secara keseluruhan dan memiliki kontribusi yang cukup besar untuk menaikkan Indeks Harga Saham Gabungan.



Sumber: Laporan Statistika Pasar Modal OJK, data diolah (2018)

Gambar 1.3

Perkembangan Indeks Sektor Pertambangan Tahun 2017

Dapat dilihat dari Gambar 1.3, sektor pertambangan sangat fluktuatif pada tahun 2017. Sektor pertambangan pada tahun 2017 sering mengalami pertumbuhan yang cukup tajam, sehingga investor yang menanamkan saham di perusahaan sektor pertambangan memperoleh *abnormal return*. Melihat fakta dan gambaran seperti yang diuraikan, terlihat bahwa perusahaan yang bergerak di sektor pertambangan mengalami pertumbuhan *return* yang cukup signifikan. Hal ini membuat investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang bergerak dalam sektor pertambangan. Bertambahnya perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia juga menambah keinginan investor untuk berinvestasi. Sampai Desember 2017 tercatat 43 perusahaan pertambangan yang *listing* di BEI. Dari 43 emiten tersebut, terdapat

22 perusahaan emiten di subsektor pertambangan batubara, 7 perusahaan emiten di subsektor pertambangan minyak dan gas, 10 perusahaan emiten di subsektor pertambangan logam dan mineral, dan 2 perusahaan emiten di subsektor pertambangan batu-batuan.

Adanya *gap researches* dari penelitian terdahulu tentang *calendar anomalies* menjadi salah satu landasan penulis mengadakan penelitian ini. Oleh karena itu, berdasarkan uraian dan penjelasan yang telah dibahas sebelumnya maka penulis tertarik untuk mengadakan penelitian tentang: “**Analisis Pengaruh Monday Effect, Friday Effect, dan Pre-Holiday Effect terhadap Return Saham (Studi Anomali Kalender Pada Sektor Pertambangan Periode 2017).**”

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dijelaskan di atas, dapat ditarik beberapa pokok permasalahan sebagai berikut:

1. Teori *Efficient Market Hypothesis* sebenarnya masih menjadi pro kontra bagi beberapa kalangan praktisi maupun akademisi keuangan
2. Adanya anomali pasar yang sangat menyimpang dengan teori *Efficient Market Hypothesis*, dimana *return* saham membentuk suatu pola pada waktu tertentu yang mengalami pengulangan pola tersebut lebih dari satu periode yang akhirnya menghasilkan *abnormal return*.
3. Beberapa fenomena *calendar effect* seperti *Monday effect*, *Friday effect*, dan *pre-holiday effect* di Bursa Efek Indonesia masih memiliki hasil dan kesimpulan yang berbeda.

4. Pola perilaku investor yang bersifat *random* dan faktor perilaku investor yang tidak rasional dan menyimpang (*behavioral biases*) belum dapat dianalisis secara maksimal.
5. Terjadinya anomali kalender *Monday effect*, *Friday effect*, dan *Pre-holiday effect* di pasar saham Indonesia
6. Pergerakan saham sektor pertambangan yang fluktuatif

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah disebutkan di atas maka penulis merumuskan seluruh identifikasi masalah menjadi rumusan masalah yang lebih terperinci sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan *return* saham di hari Senin sampai dengan hari Jum'at pada perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia sektor pertambangan periode Januari 2017-Desember 2017?
2. Apakah terdapat *Monday effect* yang mempengaruhi *return* saham di Bursa Efek Indonesia sektor pertambangan periode Januari 2017-Desember 2017?
3. Apakah terdapat *Friday effect* yang mempengaruhi *return* saham di Bursa Efek Indonesia sektor pertambangan periode Januari 2017-Desember 2017?
4. Apakah terdapat *Pre-holiday effect* yang mempengaruhi *return* saham di Bursa Efek Indonesia sektor pertambangan periode Januari 2017-Desember 2017?
5. Seberapa besar pengaruh *Monday effect*, *Friday effect*, dan *Pre-holiday effect* terhadap *return* saham harian di Bursa Efek Indonesia sektor pertambangan periode Januari 2017-Desember 2017?

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan permasalahan yang telah dirumuskan di atas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui adanya perbedaan *return* yang terjadi di hari Senin sampai dengan hari Jum'at pada perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia sektor pertambangan periode Januari 2017-Desember 2017.
2. Untuk mengetahui apakah ada pengaruh *Monday effect* pada *return* saham di Bursa Efek Indonesia sektor pertambangan periode Januari 2017-Desember 2017.
3. Untuk mengetahui apakah ada pengaruh *Friday effect* pada *return* saham di Bursa Efek Indonesia sektor pertambangan periode Januari 2017-Desember 2017.
4. Untuk mengetahui apakah ada pengaruh *Pre-holiday effect* pada *return* saham di Bursa Efek Indonesia sektor pertambangan periode Januari 2017-Desember 2017.
5. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh *Monday effect*, *Friday effect*, dan *Pre-holiday effect* terhadap *return* saham harian di Bursa Efek Indonesia sektor pertambangan periode Januari 2017-Desember 2017.

E. Kegunaan Penelitian

1. Kegunaan Praktis

- a. Bagi Lembaga Pendidikan

Hasil dari penelitian ini dapat digunakan sebagai perbendaharaan perpustakaan sehingga berguna bagi mahasiswa yang akan mengembangkan ilmu pengetahuan dari suatu penelitian di Jurusan Manajemen khususnya yang berkonsentrasi Keuangan dengan judul penelitian mengenai anomali kalender.

b. Bagi Investor dan Calon Investor

Penelitian ini dapat digunakan sebagai alat analisis, alat kaji investasi dan alat pembuat keputusan investasi yang dapat digunakan oleh para investor dan calon investor. Selain itu penelitian ini juga dapat digunakan sebagai penyajian reabilitas informasi *return* saham yang dapat dijadikan alat membuat strategi jual dan beli saham khususnya saham di sektor pertambangan.

2. Kegunaan Teoritis

a. Bagi Penulis

Dengan adanya penelitian ini, penulis dapat mengkaji dan mengetahui tentang adanya anomali kalender di pasar modal Indonesia yang terdiri dari *Monday effect*, *Friday effect*, dan *Pre-holiday effect* dengan memadukan pengetahuan secara praktis dan pengetahuan secara teoritis.

b. Bagi Pihak Lain

Memberikan informasi tentang perkembangan kajiain pengetahuan. Selain itu juga dapat pula dijadikan sebagai bahan rujukan bila

dikemudian hari ingin melakukan penelitian kembali dengan kajian yang sama seiring dengan kemajuan pendidikan

F. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran adalah suatu model yang menerangkan bagaimana suatu teori dengan faktor-faktor penting yang akan diuji dapat saling berhubungan. Kerangka pemikiran akan menghubungkan secara teoritis variabel-variabel penelitian, yaitu variabel independen dan variabel dependen. Dalam penelitian ini kerangka pemikiran menjelaskan hubungan variabel-variabel penelitian yaitu variabel dependen atau *return* saham harian dengan variabel independen atau hari perdagangan yang meliputi *Monday effect*, *Friday effect*, dan *Pre-holiday effect*.

Pasar modal efisien yang sesuai dengan teori EMH (*Efficient Market Hypothesis*) pada nyatanya sulit ditemukan. Berkaitan dengan teori tersebut, pasar modal yang tidak efisien adalah pasar yang investornya mendapat *abnormal return* yang diperoleh dari berkembangnya informasi yang sama dalam jangka waktu yang lama. Pasar modal yang tidak sesuai dengan *Efficient Market Hypothesis* dimana *return* (imbal balik) yang didapat investor dipengaruhi oleh informasi selain informasi masa lalu, akan berdampak pada *abnormal return* yang didapat investor nanti, baik itu *return* yang positif maupun negatif. *Abnormal return* ternyata dapat ditemukan karena membentuk pola-pola tertentu yang berulang yang disebut dengan anomali pasar. Beberapa anomali pasar modal adalah *Price Earning effect*, *Size effect*, *Listing effect* dan *Calendar effect*. Dalam anomali *Calendar effect* atau anomali musiman, suatu

tingkat pengembalian saham (*return*) dapat diprediksi dari hari, bulan, atau waktu-waktu tertentu yang sudah diketahui sebelumnya oleh investor. Dengan mengetahui keberadaan anomali *Calendar effect*, investor dapat mengambil langkah yang tepat untuk membeli, menjual, atau menahan saham pada waktu-waktu tertentu sehingga ia dapat memanipulasi *return* yang akan didapatkannya.

1. Perbedaan *return* saham hari Senin sampai dengan hari Jumat

Day of the week effect adalah salah satu anomali pasar saham yang bertentangan dengan teori *Efficient Market Hypothesis*. Menurut *Efficient Market Hypothesis*, harga dan *return* sebuah sekuritas tidak dapat ditentukan dari informasi masa lalu, tapi kenyataannya beberapa investor dapat mengetahui *return* yang akan didapat dengan melihat harinya. Menurut *Efficient Market Hypothesis*, *return* suatu sekuritas di setiap harinya tidak akan berbeda berdasarkan hari perdagangannya. Tetapi pada *day of the week effect*, beberapa hari perdagangan memiliki *return* yang lebih tinggi dan lebih rendah dibandingkan *return* pada hari perdagangannya.

2. *Monday effect* pada perdagangan saham di BEI

Secara teori memang menyatakan bahwa *return* hari Senin akan lebih tinggi atau sama dengan *return* hari perdagangan lainnya, tapi kenyataannya *return* hari Senin cenderung lebih rendah dibandingkan hari perdagangan lainnya. Hari Senin merupakan mulainya kembali perdagangan saham setelah libur di hari Sabtu dan Minggu, sehingga beberapa investor memutuskan untuk melihat serta menyaring informasi yang terjadi di hari

Sabtu dan Minggu. Selain itu juga *mood* investor mempengaruhi *return* hari Senin. Beberapa investor cenderung malas untuk memulai jual beli saham di hari pertama perdagangan saham, sehingga berefek pada kinerja saham yang akan rendah di hari Senin. Selain dari sisi investor, beberapa emiten juga cenderung memilih hari Jum'at sebagai hari untuk mengumumkan *bad news* perusahaan, sehingga respon pasar terhadap *bad news* tersebut terjadi pada hari Senin yang diikuti rendahnya harga saham karena *bad news* tersebut yang diikuti dengan turunnya *return* di hari Senin.

3. *Friday effect* pada perdagangan saham di BEI

Berbalik dengan *Monday effect*, *Friday effect* justru memberikan efek positif terhadap *return* di hari Jum'at. Pada hari Jum'at *return* suatu saham cenderung mengalami kenaikan dibandingkan hari perdagangan lainnya. Biasanya menjelang akhir penutupan harga akhir pekan, pasar akan merespon dengan mengalami penguatan harga. Selain itu juga beberapa penelitian terdahulu menyatakan adanya *Friday effect* dimana pada hari Jum'at beberapa investor cenderung memiliki *mood* yang positif menyambut hari libur perdagangan saham di hari Sabtu dan Minggu. Beberapa investor juga beranggapan bahwa menjelang akhir penutupan perdagangan sebelum hari libur akhir pekan adalah waktu yang baik untuk melakukan transaksi beli saham.

4. *Pre-holiday effect* pada perdagangan saham di BEI

Pre-holiday effect adalah anomali pasar dimana *return* saham pada satu hari sebelum hari libur nasional lebih tinggi dibandingkan satu hari setelah

hari libur nasional. Anomali ini sama dengan *Friday effect* dimana para investor menyukai satu hari sebelum hari libur nasional karena mereka akan mendapatkan hari libur perdagangan selain hari Sabtu dan Minggu. Karena adanya hari libur nasional ini, pada satu hari sebelum hari libur nasional, khususnya pada jam-jam terakhir sebelum penutupan transaksi, investor cenderung membeli saham.

5. Pengaruh hari perdagangan terhadap *return* saham harian di BEI

Teori yang disebutkan dalam Efisiensi Pasar Modal tidak berjalan lurus dengan kenyataan yang ada di pasar modal. Mekanisme yang terjadi mengikuti bagaimana keadaan psikologis para investor terkait menanamkan modalnya. Disamping itu, adanya penyimpangan yang membuat harga saham harian tidak akan sama setiap harinya. Hal itu membuat *abnormal return*, yang disebabkan informasi yang berkembang selama hari perdagangan.

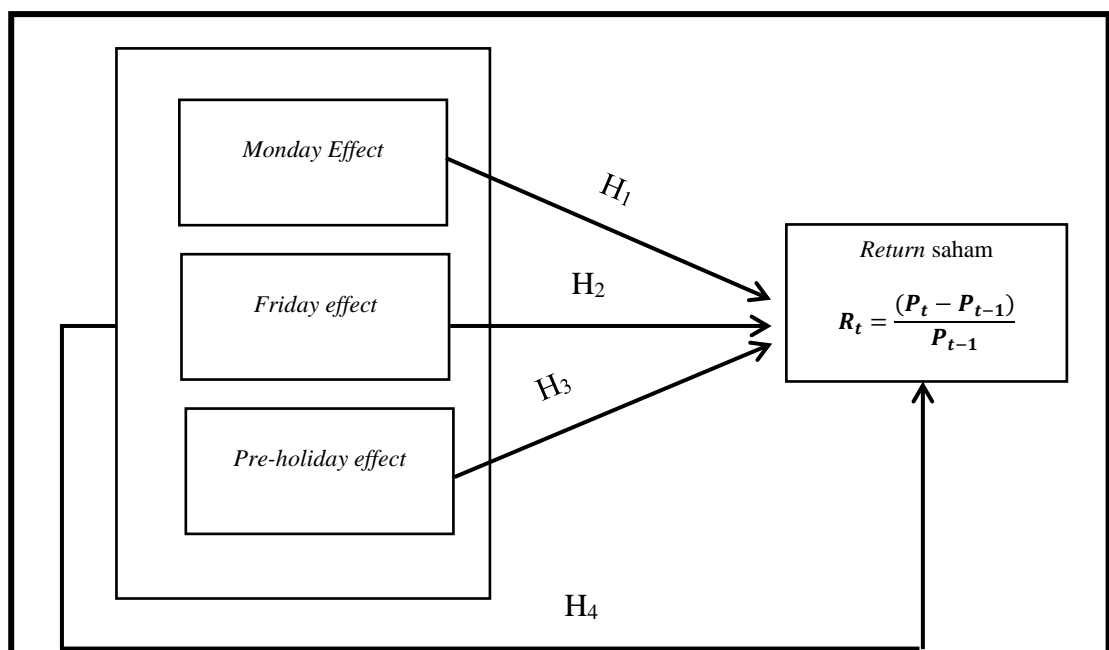
Perbedaan karakter informasi yang masuk ke pasar dan psikologis investor dari hari perdagangan satu ke hari perdagangan lainnya akan berpengaruh terhadap perilaku investor pada hari-hari perdagangan tersebut. Perilaku investor ini akan mewarnai aktivitas perdagangan saham yang mereka lakukan di pasar modal. Aktivitas perdagangan saham dapat ditinjau oleh beberapa indikator, seperti banyaknya transaksi dan volume perdagangan. Hasil penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa indikator-indikator aktivitas perdagangan ini berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham di pasar modal.

Indikator-indikator aktivitas perdagangan saham dari hari ke hari berubah. Perubahan ini disebabkan oleh perubahan perilaku investor dalam melakukan aktivitas perdagangan di Bursa Efek Indonesia. Perubahan perilaku menjual dan membeli saham di hari-hari tertentu, sehingga tingkat penjualan atau pembelian akan berubah setiap harinya. Adanya perubahan tingkat penjualan dan pembelian ini menyebabkan harga saham juga akan mengalami penurunan atau kenaikan yang pada akhirnya akan mempengaruhi *return* saham harian.

Berdasarkan uraian di atas, maka kerangka penelitian penulis gambarkan dalam bentuk diagram seperti yang disajikan dalam gambar berikut:



uIN
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SUNAN GUNUNG DJATI
BANDUNG



Sumber: diolah oleh penulis (2018)

Gambar 1.4

Kerangka Penelitian

Penelitian ini juga mengacu pada penelitian-penelitian terdahulu yang sudah dilakukan. Penelitian-penelitian terdahulu yang digunakan sebagai bahan referensi dan acuan oleh penulis dalam penelitian ini antara lain:



Tabel 1.3

Penelitian Terdahulu

No.	Penulis	Judul	Metode Analisis	Hasil Penelitian	Analisis Perbedaan
1.	Angelina Gustifanie (2013)	Analisis <i>Day of the Week effect, Month of the Year effect, dan Holiday effect</i>	Analisis regresi berganda variabel <i>dummy</i> dan uji-T	Terjadi fenomena <i>Monday effect, Wednesday effect, dan pre-holiday effect</i> yang	Penelitian terdahulu mengambil sampel berupa seluruh perusahaan di semua sektor, sementara
2.	Anggi Agustina (2010)	Pengujian Anomali <i>Day of the Week effect</i> terhadap Imbal	Analisis regresi linear berganda dengan variabel	Tidak ditemukan fenomena <i>day of the week effect</i> di Bursa Efek	Hasil dari penelitian sebelumnya menyatakan tidak ditemukan fenomena
3.	Nurhusnina Nistrin Irawan (2017)	Uji Coba di Analisis Pengaruh <i>Monday effect</i> dan <i>Weekend effect</i>	<i>One sample t-test</i>	Terjadi <i>Monday effect</i> dan terjadi <i>weekend effect</i> .	Tidak adanya variabel <i>Pre-holiday effect</i> dalam penelitian sebelumnya
4.	Sri Dwi Ari Ambarwati (2009)	Pengujian <i>Week-four, Monday, Friday, dan Earnings Management effect</i>	Analisis linear berganda	Terjadi fenomena <i>Monday effect</i> dimana rata-rata <i>return</i> terendah terjadi pada hari Senin	Hanya terjadi fenomena <i>Monday effect</i> dan menggunakan metode analisis <i>ARIMA</i> , sementara

No	Penulis	Judul	Metode Analisis	Hasil Penelitian	Analisis Perbedaan
5.	Rina Rachmawati (2005)	Pengaruh Hari Libur Tahun Baru dan Libur Lebaran terhadap <i>Abnormal Return</i> pada	<i>Paired t-test</i>	Tidak terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> antara sebelum libur dan setelah libur.	Peneliti terdahulu meneliti pada sektor industri barang konsumsi sementara
6.	Viky Hari Chandra Siregar & Lela Hinasah (2010)	Pengaruh Hari Libur Nasional terhadap <i>Return Saham</i> di Bursa Efek Indonesia	ARIMA	Tidak ada pengaruh signifikan baik dari hari sebelum libur maupun setelah libur nasional	Penelitian terdahulu menggunakan metode analisis ARIMA dengan hasil tidak ada pengaruh
7.	Ida Nurhayati (2001)	Pengaruh Hari Perdagangan Saham terhadap <i>Return Saham</i> Harian di Bursa Efek	ARIMA	IHSG pada hari kamis dan Jum'at berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham. <i>effect</i> dan terjadi <i>weekend</i>	Sampel yang diambil hanya saham di Bursa Efek Jakarta, dan hasil penelitian menyatakan
8.	Juliana dan Oktalia Marisa (2016)	Anomali <i>Holiday Effect</i> Mempengaruhi <i>Return Indeks Harga Saham Gabungan</i> di BEI	Analisis linear berganda <i>dummy</i>	Terdapat perdagangan saham yang signifikan sebelum dan setelah liburan.	Penelitian terdahulu terfokus pada <i>return</i> IHSG dan hanya meneliti seputar <i>Holiday effect</i> .

Sumber : Data diolah oleh penulis (2018)

G. Hipotesis

Hipotesis merupakan dugaan sementara terhadap masalah yang masih akan di uji kebenarannya. Menurut Sudjana (2005:219) hipotesis adalah asumsi atau dugaan mengenai sesuatu hal yang dibuat untuk menjelaskan hal itu yang sering dituntut untuk melakukan pengecekannya. Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, maka penulis mengajukan hipotesis penelitian sebagai berikut:

Hipotesis 1

Ho : Tidak terdapat perbedaan *return* pada hari Senin sampai dengan hari Jumat di Bursa Efek Indonesia sektor pertambangan periode 2017

Ha : Terdapat perbedaan *return* pada hari Senin sampai dengan hari Jumat di Bursa Efek Indonesia sektor pertambangan periode 2017

Hipotesis 2

Ho : Tidak terdapat pengaruh *Monday effect* pada perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia sektor pertambangan periode 2017

Ha : Terdapat pengaruh *Monday effect* pada perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia sektor pertambangan periode 2017

Hipotesis 3

Ho : Tidak terdapat pengaruh *Friday effect* pada perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia sektor pertambangan periode 2017

Ha : Terdapat pengaruh *Friday effect* pada perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia sektor pertambangan periode 2017

Hipotesis 4

Ho : Tidak terdapat pengaruh *Pre-holiday effect* pada perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia sektor pertambangan periode 2017

Ha : Terdapat pengaruh *Pre-holiday effect* pada perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia sektor pertambangan periode 2017

Hipotesis 5

Ho : Tidak terdapat pengaruh secara simultan antara *Monday effect, Friday effect, dan Pre-holiday effect* pada perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia sektor pertambangan periode 2017

Ha : Terdapat pengaruh secara simultan antara *Monday effect, Friday effect, dan Pre-holiday effect* pada perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia sektor pertambangan periode 2017

