

## BAB II LANDASAN TEORI

### A. Deskripsi Teori

#### 1. Teori Perilaku Keuangan (*Behavioral Finance*)

Teori *Behavioral Finance* pertama kali diperkenalkan oleh Richard H. Thaler sejak tahun 1991. Munculnya Teori *Behavioral Finance* diawali dengan adanya penentangan terhadap hipotesis pasar efisien, dalam hipotesis pasar efisien menjelaskan bahwa harga sebuah saham perusahaan merefleksikan keseluruhan informasi yang ada.<sup>1</sup> Teori *Behavioral Finance* menerangkan bahwa saat pengambilan keputusan berinvestasi, investor cenderung dipengaruhi oleh faktor-faktor psikologis yang tak lain adalah *mood* dan emosi.<sup>2</sup>

Perilaku investor dalam mengambil keputusan investasi dipengaruhi oleh faktor psikologi yang seringkali mengakibatkan tindakan yang tidak terduga dan irasional.<sup>3</sup> Sehingga menimbulkan terbentuknya penyimpangan dalam konsep Hipotesis Pasar Efisien. Penyimpangan tersebut seringkali disebut sebagai anomali pasar.<sup>4</sup> Anomali pasar merupakan peristiwa yang tidak dapat diprediksi yang memberikan kesempatan bagi seorang investor untuk mendapatkan keuntungan yang diluar batas normal.<sup>5</sup>

Akibat adanya penyimpangan dari konsep pasar efisien, investor umumnya menganggap hari Senin sebagai hari yang kurang menguntungkan (*bad day*) yang membuat investor enggan melakukan transaksi pembelian saham. Selain itu, investor

---

<sup>1</sup> Dewi Larasati dan Lusianus Heronimus Sinyo Kelen, "Apakah PSBB Berdampak Terhadap Average Abnormal Return? (Studi Pada Pasar Modal)," *Jurnal Ilmu Manajemen dan Bisnis* 12, no. 1 (2021): 3.

<sup>2</sup> Rilie Tirza Liliroyor Sagai, "Bukti Baru Monday Effect di BEI," *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi* 9, no.1 (2022): 238.

<sup>3</sup> I Gede Ananda Wibawa Putra dan Luh Putu Mahyuni, "Analisis Pengaruh Influencer Terhadap Pembentukan Harga Saham di BEI," *Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi* 25, no. 1 (2023): 73.

<sup>4</sup> Alis Alianti, Azib dan Susilo Setiyawan, "Analisis Perbedaan Pre dan Post Holiday Pada Abnormal Return di BEI Selama Pandemi," *Bandung Conference Series: Business and Management* 2, no. 2 (2022): 1072.

<sup>5</sup> Iqra Wiarta, Dina Daniyanti dan Etriya, "Anomali Return Pada Pasar Modal Indonesia (Studi Pada Bank BUMN di BEI)," *Jurnal Development* 8, no. 2 (2020): 153.

cenderung bersikap pesimis dan berhati-hati terhadap risiko pada hari Senin, sehingga mengurangi atensi investor dalam membeli saham. Sedangkan di hari Jumat dan satu hari menjelang liburan (*pre-holiday*) investor cenderung menganggap hari Jumat dan satu hari menjelang liburan (*pre-holiday*) baik libur keagamaan maupun libur nasional sebagai *good day* yang menjadikan investor tertarik untuk melakukan transaksi pembelian saham. Hal ini dikarenakan faktor psikologis dan *mood* investor yang sedang membaik dalam menyambut hari libur sehingga hal ini dapat meningkatkan atensi investor untuk berinvestasi.

## 2. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

*Signaling Theory* merupakan teori yang dipelopori oleh Spence tahun 1973 dengan penelitiannya yang berjudul "*Job Market Signaling*".<sup>6</sup> Teori ini muncul karena motivasi korporat untuk mengkomunikasikan laporan finansial korporat kepada pihak luar.<sup>7</sup> Teori ini menjelaskan bahwa suatu perusahaan mempunyai dorongan untuk menyampaikan informasi yang sesuai, lengkap, tepat, dan sesuai waktu yang ditentukan kepada pihak luar. Informasi ini menjadi sangat penting bagi investor di pasar modal sebagai sarana analisis dalam pengambilan resolusi investasi.<sup>8</sup> Di pasar modal *Signaling Theory* dapat digunakan dalam membahas fluktuasi harga saham, sehingga mempengaruhi pengambilan keputusan investasi. Reaksi investor terhadap sinyal baik dan sinyal buruk akan berdampak pada perubahan harga saham di pasar modal. Adanya sinyal baik akan berpengaruh terhadap kenaikan harga saham, sehingga hal tersebut mendorong atensi investor untuk investasi. Sedangkan adanya sinyal buruk akan berpengaruh terhadap penurunan harga saham, sehingga menyebabkan kurangnya minat investor untuk berinvestasi.<sup>9</sup>

*Monday effect* merupakan sinyal buruk bagi investor untuk melakukan investasi, karena *return* yang dihasilkan bernilai

---

<sup>6</sup> Michael Spence, "Job Market Signaling", *The Quarterly Journal of Economics* 87, no. 3 (1973): 355-374.

<sup>7</sup> Ria Angraini dan Fidiana, "Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 10, no. 7 (2021): 3.

<sup>8</sup> Hendra Sanjaya Kusno et al., "Pengaruh Anomali Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Pada BEI Periode 2018-2020," *INOVASI* 17, no. 4 (2021): 786..

<sup>9</sup> Tiwi Herninta dan Rini Arfiani Rahayu, "dampak pandemi covid 19 terhadap harga saham perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI," *Jurnal Manajemen Bsnis* 24, no. 1 (2021): 57.

negatif, jika *return* yang dihasilkan negatif maka akan terjadi penurunan harga saham dan hal ini akan menurunkan minat investor untuk melakukan transaksi pembelian saham di pasar modal. sedangkan *Weekend effect* dan *Pre-holiday effect* merupakan sinyal baik bagi investor karena *return* yang dihasilkan bernilai positif, jika *return* yang dihasilkan bernilai positif maka akan terjadi kenaikan harga saham dan hal ini akan mendorong investor untuk melakukan transaksi pembelian saham di pasar modal.

### 3. Pasar Modal

#### a. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal merupakan media untuk perusahaan memperluas bisnisnya melalui penjualan instrumen keuangan kepada investor, sehingga menciptakan transaksi yang adil antara kedua belah pihak.<sup>10</sup> Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, mendefinisikan pasar modal sebagai “segala aktivitas terkait dengan penawaran umum dan jual beli efek, termasuk korporat publik yang menerbitkan efek serta lembaga dan profesi yang terlibat dalam efek tersebut.”<sup>11</sup>

Pasar modal merupakan salah satu roda perekonomian suatu negara yang direpresentasikan sebagai sarana alat penambahan pendanaan korporat dan sebagai sarana bagi korporat memperoleh dana dari masyarakat untuk mengembangkan usaha serta penambahan *working capital*.<sup>12</sup> Pasar modal juga diartikan sebagai salah satu sumber permodalan korporat dan juga sebagai akomodasi investasi bagi para investor.<sup>13</sup>

#### b. Peran Pasar Modal

Pasar modal memiliki peran penting, diantaranya:

---

<sup>10</sup> Ahmad Pauzi dan Tri Siswanti, “Analisis Anomali Perdagangan Saham Terhadap Return Saham IDX30 di Bursa Efek Indonesia,” *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 19, no. 2 (2022): 339.

<sup>11</sup> JDIH BPK RI, “8 Tahun 1995, Pasar Modal,” (10 November 1995).

<sup>12</sup> Deasy Lestary Kusnandar dan Vivi Indah Bintari, “perbandingan abnormal return saham sebelum dan sesudah perubahan waktu perdagangan selama pandemi covid 19,” *jurnal pasar modal dan bisnis* 2, no. 2 (2020): 198.

<sup>13</sup> Surepno, Aqinatul Munawaroh Agustina dan Abdul Haris Niam, “Pengaruh Nilai Tukar, Tingkat Pertumbuhan Ekonomi dan Tingkat Inflasi Terhadap JII,” *AKTSAR* 2, no. 2 (2019): 187.

- 1) Sebagai alat penambahan pendanaan perusahaan  
Perusahaan dapat mengumpulkan dana melalui penjualan saham di pasar modal kepada masyarakat komunal, korporat lain maupun pemerintah.
  - 2) Sebagai alat redistribusi pendapatan  
Setelah melewati periode tertentu, pemilik saham akan menerima pembagian keuntungan dari saham yang telah dibelinya.. Maka dari itu, penjualan saham di pasar modal dapat dianggap sebagai sumber pendanaan.
  - 3) Sebagai alat peningkatan volume produksi  
Adanya pertambahan modal yang didapat dari pasar modal, aktivitas produksi korporat akan mengalami peningkatan.
  - 4) Sebagai alat menciptakan lapangan kerja  
Eksistensi pasar modal memiliki potensi untuk mendorong pertumbuhan sektor industri lain yang berkontribusi dalam penciptaan peluang pekerjaan baru.
  - 5) Sebagai alat untuk meningkatkan penerimaan pemerintah  
Pemerintah akan membebaskan pajak atas setiap dividen yang diterima oleh pemegang saham, dan peningkatan pendapatan dari pajak tersebut akan berkontribusi pada peningkatan anggaran negara.
  - 6) Sebagai indikator perekonomian Negara  
Peningkatan aktivitas dan volume transaksi jual beli di pasar modal mencerminkan kinerja usaha kuat di berbagai perusahaan, demikian juga sebaliknya.<sup>14</sup>
- c. Jenis-Jenis Pasar Modal
- Berdasarkan jenisnya pasar modal dibedakan menjadi dua, yaitu:

1) Pasar Perdana (*Primary Market*)

Pasar perdana merupakan suatu pasar dimana emiten yang mengeluarkan saham melakukan penawaran saham kepada investor sebelum saham tersebut diperjualbelikan di pasar sekunder, dengan waktu penawaran yang telah ditentukan. Penjamin emisi dan perusahaan IPO akan membutuhkan waktu minimum 6

---

<sup>14</sup> Citra Puspa Permata dan Muhammad Abdul Ghoni, "Peranan Pasar Modal Dalam Perekonomian Negara Indonesia," *Jurnal AkunStie (JAS)* 5, no. 2 (2019): 50-61.

hari kerja untuk menetapkan harga saham di pasar perdana berdasarkan analisis fundamental emiten.<sup>15</sup>

2) Pasar Sekunder (*Secondary Market*)

Pasar sekunder merupakan tempat berlangsungnya kegiatan *trading* saham antara pemodal sesudah melampaui periode penawaran saham di pasar primer, dalam waktu paling lama 90 hari setelah *approval* emisi dibagikan dan efek tersebut dicatat di bursa. Melalui pasar sekunder investor individu bisa melakukan *trading* saham sewaktu-waktu. Sementara itu, bagi perusahaan, pasar sekunder berfungsi sebagai media untuk mempertemukan pemodal institusional dengan oknum. Harga saham di pasar sekunder akan berubah-ubah sesuai dengan ekspektasi pasar, dengan pialang sebagai entitas yang berwenang, terdapat biaya komisi untuk transaksi jual beli, pesanan dilakukan melalui anggota bursa dan tidak ada batasan waktu yang ditetapkan.<sup>16</sup> Terdapat dua macam tempat terjadinya pasar sekunder, antarlain:

a) Bursa Reguler

Bursa reguler adalah bursa efek resmi seperti Indonesia *Stock Exchange* (IDX) atau lebih dikenal dengan Bursa Efek Indonesia (BEI).<sup>17</sup>

b) Bursa Paralel

Bursa efek paralel adalah sistem perdagangan efek yang beroperasi di luar bursa efek resmi, dimana pasar sekundernya diawasi dan diatur oleh Bapepam serta diselenggarakan oleh Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek-Efek (PPUE), Pertemuan antara penjual dan pembeli dalam pasar paralel tidak dilangsungkan di satu lokasi khusus, melainkan tersebar di antara kantor para *dealer* atau *broker*.<sup>18</sup>

---

<sup>15</sup> Soibatul Aslamia Nasution et al., "Efektifitas GIS BEI UINSU Medan Dalam Meningkatkan Literasi Pasar modal," *Jurnal Kajian Ekonomi dan Bisnis Islam* 4, no. 3 (2023): 555.

<sup>16</sup> Zulfikar, *Pengantar Pasar Modal Dengan Pendekatan Statistika* (Yogyakarta: Deepublish, 2016), 10.

<sup>17</sup> Elliyana Ela, *Lembaga Keuangan dan Pasar Modal* (Malang: Ahlimedia Press, 2020), 48.

<sup>18</sup> Zulfikar, *Pengantar Pasar Modal Dengan Pendekatan Statistika* (Yogyakarta: Deepublish, 2016), 11.



d. Instrumen Pasar Modal

1) Saham

Saham merupakan bukti kepemilikan atau penyertaan modal oknum atau lembaga dalam suatu korporat. Saham adalah surat berharga yang mengidentifikasi pemilik sebagai pemilik perusahaan yang menerbitkannya.<sup>19</sup>

2) Obligasi

Obligasi merupakan dokumen utang yang dikeluarkan oleh entitas pemerintah atau korporat dengan masa berlaku yang telah ditentukan.<sup>20</sup>

3) Reksadana

Reksadana merupakan sarana menghimpun modal dari individu yang ingin berinvestasi dalam berbagai jenis efek melalui manajer investasi.<sup>21</sup>

4) *Warrant*

*Warrant* merupakan instrumen keuangan yang diterbitkan perusahaan dengan memberikan pemilik saham hak untuk membeli saham perusahaan dengan syarat yang sudah ditetapkan sebelumnya.<sup>22</sup>

5) *Right*

*Right* merupakan surat berharga berupa hak untuk membeli saham dengan perbandingan dan harga yang sudah ditetapkan saat *right* tersebut diterbitkan.<sup>23</sup>

4. Saham

a. Pengertian Saham

Saham merupakan tanda penyertaan modal atau kepemilikan oknum atau lembaga dalam suatu korporat.<sup>24</sup>

<sup>19</sup> Erlina Rufaidah, *Pasar Modal* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2020), 23.

<sup>20</sup> Bayu Rico, *A Helicopter View Investor Saham* (Surabaya: Scopindo Media Pustaka, 2021), 9.

<sup>21</sup> Muhammad, *Manajemen Keuangan Syariah Analisis Fiqih & Keuangan (Edisi Kedua)* (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2019), 491.

<sup>22</sup> Aziz Musdalifah, Mintarti Sri, Dan Nadir Maryam, *Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor Dan Return Saham* (Yogyakarta: Deepublish, 2015), 132.

<sup>23</sup> Achmad Yusnedi, *Aspek Hukum Dalam Ekonomi* (Yogyakarta: Deepublish, 2015), 99.

<sup>24</sup> Nurvita Widyaning Putri, M Agus Salim dan M Hufon, "The Day Of The Week Effect, Week Four Effect dan Rogalsky Effect Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2019," *Jurnal Riset Manajemen* 10, no. 3 (2021):39-48.

Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI) mendefinisikan saham adalah surat tanda kepemilikan bagian modal perseroan terbatas yang memberikan hak atas keuntungan yang dibagikan dan lain-lain berdasarkan jumlah modal yang diinvestasikan.<sup>25</sup>

Saham adalah lampiran yang tercatat jelas nilai nominal, nama emiten serta diikuti dengan hak serta kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemilik saham.<sup>26</sup> Saham juga diartikan sebagai surat tanda penyertaan modal pada suatu korporat yang melakukan penawaran umum dalam nominal dan persentase tertentu.<sup>27</sup>

Berikut pengertian saham menurut para ahli:<sup>28</sup>

- 1) Sapto Raharjo mendefinisikan bahwa, saham merupakan surat berharga yang menunjukkan kepemilikan atau partisipasi individu atau institusi dalam suatu perusahaan.
- 2) Swadidji Widodoatmodjo mendefinisikan bahwa, saham merupakan instrumen keuangan yang diterbitkan oleh suatu perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas atau dikenal sebagai emiten.
- 3) Nofie Iman mendefinisikan bahwa, saham adalah instrumen keuangan yang memiliki potensi keuntungan yang besar tetapi juga membawa potensi risiko yang besar.
- 4) Edilius dan Sudarsono mendefinisikan bahwa, saham merupakan dokumen yang menunjukkan bukti kepemilikan dalam perseroan terbatas sebagai investasi modal yang memberikan hak atas pembagian dividen dari perusahaan tersebut.

b. Jenis-jenis Saham

Jenis-jenis saham klasifikasikan menjadi dua jenis, yaitu:

1) Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa adalah instrumen keuangan yang memberikan hak kepemilikan dalam suatu aset-aset perusahaan. Sebagai pemilik saham biasa, pemilik

---

<sup>25</sup> Sudirman H, *Fiqih Kontemporer (Contemporary Studies Of Fiqih)* (Yogyakarta: Deepublish, 2018), 285-289.

<sup>26</sup> Handini Sri, *Buku Ajar: Manajemen Keuangan* (Surabaya: Scopindo Media Pustaka, 2020), 40.

<sup>27</sup> Muhammad Fauzi dan Ahmad Baharuddin, *Fiqih Bisnis Syariah Kontemporer* (Jakarta: Kencana, 2021), 229.

<sup>28</sup> Murifal Badar, Ela Revita Dian, dan Suhartono, *Akuntansi Keuangan Menengah* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2020), 124.

memiliki hak suara untuk menunjuk direktur atau manajemen perusahaan serta berperan dalam mengambil keputusan penting dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).<sup>29</sup>

Ciri-ciri saham biasa adalah sebagai berikut:

- a) Pemilik saham mempunyai hak suara dalam menunjuk dewan pengawas.
- b) Hak pemilik saham diprioritaskan ketika perusahaan mengeluarkan saham baru.
- c) Pemilik saham mempunyai tanggung jawab eksklusif, yakni sebesar saham yang dimilikinya.<sup>30</sup>

## 2) Saham Istimewa (*Preferren Stock*)

Saham istimewa adalah saham yang memiliki campuran karakteristik dari saham biasa maupun obligasi, karena saham istimewa membagikan penghasilan tetap sama seperti obligasi dan juga memperoleh hak kepemilikan layaknya pada saham biasa. Pemilik saham preferen memiliki hak terhadap pendapatan dan aset perusahaan setelah pembayaran kewajiban pemegang obligasi dan utang, sebelum pemilik saham biasa memperoleh haknya. Saham istimewa tidak memberikan hak suara kepada pemegang saham seperti halnya saham biasa dalam menentukan direksi atau manajemen perusahaan.<sup>31</sup>

Karakteristik saham istimewa adalah sebagai berikut:

- a) Terdapat karakteristik yang dapat diterbitkan dalam beberapa tingkatan.
- b) Terdapat klaim terhadap aset dan penghasilan, serta paling diutamakan dalam pembagian dividen.
- c) Saham istimewa bisa diganti menjadi saham biasa melalui perjanjian antara pemilik saham dengan perusahaan.<sup>32</sup>

### c. Keuntungan Investasi Saham

Setiap melakukan investasi saham pasti akan mendapat keuntungan, adapun keuntungan investasi saham diantaranya yaitu:

---

<sup>29</sup> Ilham Rico Nur, *Manajemen Investasi* (CV Jejak, 2020), 46.

<sup>30</sup> Murifal Badar, Ela Revita Dian, dan Suhartono, *Akuntansi Keuangan Menengah* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2020), 125.

<sup>31</sup> Ilham Rico Nur, *Manajemen Investasi* (CV Jejak, 2020), 45-46.

<sup>32</sup> Murifal Badar, Ela Revita Dian, dan Suhartono, *Akuntansi Keuangan Menengah* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2020), 125.



## 1) Memperoleh Dividen

Dividen adalah pembagian keuntungan yang diperoleh perusahaan dari laba yang dihasilkannya setelah disetujui oleh pemegang saham dalam RUPS.

2) *Capital Gain*

*Capital gain* adalah perbedaan antara harga beli dengan harga jual dalam perdagangan saham. *Capital gain* terbentuk karena adanya kegiatan *trading* saham di pasar sekunder.

## d. Kerugian Investasi Saham

Selain memperoleh keuntungan, dalam berinvestasi pasti akan mengalami kerugian, adapun kerugian dalam investasi saham diantaranya yaitu:

1) *Capital Loss*

*Capital loss* merupakan kondisi dimana investor akan menawarkan harga saham lebih rendah dari harga beli.

## 2) Risiko Likuiditas

Jika saham yang dimiliki perusahaan mengalami kebangkrutan yang dinyatakan pengadilan dan mengalami pembubaran, dalam situasi tersebut klaim dari pemegang saham mendapat keutamaan paling akhir setelah semua utang perusahaan dapat diselesaikan melalui penjualan aset perusahaan.<sup>33</sup>

5. **Jakarta Islamic Index (JII)**

Islam menganjurkan kepada umatnya untuk melakukan kegiatan muamalah sesuai syariat islam yang bebas dari *riba*, *masyir*, dan *gharar*, salah satunya adalah dengan investasi secara syariah seperti investasi saham syariah. Saham syariah adalah saham-saham yang mempunyai karakteristik berdasarkan syariat islam.<sup>34</sup> Adapun landasan hukum jual beli saham syariah dalam Al-Qur'an diantaranya yaitu:  
QS. Al-Baqarah ayat 275

فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِّن رَّبِّهِ

<sup>33</sup> Paulus Paskalis Abi Fransiskus, *Semakin Dekat Dengan Pasar Modal Indonesia* (Yogyakarta: Deepublish, 2016), 19-22.

<sup>34</sup> Neneng Hartati, "Investasi Saham Syariah di Bursa Efek Indonesia dalam Perspektif Hukum Ekonomi Syariah," *J-HES (Jurnal Hukum Ekonomi Syariah)* 05, no. 01 (2021): 33-48.

Artinya:

“Padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba.”<sup>35</sup>

QS. An-Nisa ayat 29

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبُطْلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ ۖ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ۚ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

Artinya:

“Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.”<sup>36</sup>

Ayat-ayat Al-Qur’an tersebut merupakan ayat yang menegaskan kehalalan jual beli, ini termasuk mengenai jual beli saham. Saham-saham syariah pada pasar modal tercatat pada indeks syariah, salah satunya adalah *Jakarta Islamic Index* (JII). Berikut adalah penjelasan mengenai JII:

a. Pengertian *Jakarta Islamic Index* (JII)

JII adalah indeks saham yang menggunakan 30 saham likuid sebagai parameter untuk mengevaluasi kinerja investasi saham yang mengedepankan prinsip-prinsip syariah dengan tujuan meningkatkan kepercayaan investor dan memfasilitasi pengembangan investasi dalam saham syariah, serta memberikan kesempatan kepada investor yang ingin berinvestasi sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.<sup>37</sup> JII juga didefinisikan sebagai indeks yang menggunakan 30 emiten yang masuk dalam kategori DES yang diterbitkan oleh Bapepam-LK serta termasuk saham yang mempunyai likuiditas tinggi serta kapitalisasi besar.

b. Kriteria Pemilihan Saham JII

Ketentuan saham-saham yang termasuk kategori JII, dilakukan dengan cara pemilihan sebagai berikut:

<sup>35</sup> Al-Qur’an, Al-Baqarah 275, *Al-Qur’an dan Terjemahannya* (Jakarta: Lajnah Pentashihan Mushaf Al-Qur’an, 2019), 61.

<sup>36</sup> Al-Qur’an, An-Nisa 29, *Al-Qur’an dan Terjemahannya* (Jakarta: Lajnah Pentashihan Mushaf Al-Qur’an, 2019), 112.

<sup>37</sup> Qoyum Abdul, *Lembaga Keuangan Islam Di Indonesia* (Elmatara, 2020), 151.

- 1) Saham yang dipilih berdasarkan DES yang diterbitkan oleh Bapepam-LK.
- 2) Dalam satu tahun terakhir saham akan dipilih berdasarkan DES dengan jumlah 60 saham berdasarkan kapitalisasi pasar terbesar.
- 3) 60 saham tersebut kemudian dieliminasi menjadi 30 saham likuid melalui nilai transaksi di pasar reguler selama 1 tahun terakhir.

c. Evaluasi Indeks dan Pergantian Saham JII

*Review* JII dilakukan setiap enam bulan, tepatnya pada bulan Januari dan Juli, atau sesuai dengan periode yang ditetapkan oleh Bapepam-LK saat DES diterbitkan. Perubahan jenis usaha emiten akan terus dipantau sesuai dengan data publik yang tersedia secara berkelanjutan.<sup>38</sup>

## 6. Pasar Efisien

a. Pengertian Pasar Efisien

Konsep dasar pasar efisien pertama kali dikemukakan oleh Eugene F. Fama pada tahun 1970 dengan penelitian "*Efficient Capital Market: A Review Of Theory And Empirical Work.*"<sup>39</sup> Fama mengungkapkan, pasar efisien adalah pasar yang dikatakan efisien apabila harga-harga sekuritas merefleksasikan secara keseluruhan informasi yang ada. Keseluruhan informasi yang diperoleh tidak hanya dari masa lalu, melainkan juga meliputi informasi saat ini yang dapat diakses oleh publik (seperti laporan finansial, pembagian laba dan pecahan saham) serta informasi internal perusahaan.<sup>40</sup>

Secara keseluruhan, efisiensi pasar dapat didefinisikan sebagai keterkaitan antara harga-harga sekuritas dengan ketersediaan informasi.<sup>41</sup> Pasar efisien merupakan suatu keadaan dimana informasi mengenai semua harga tersedia secara terbuka dan dengan cepat, tanpa adanya kendala khusus. Weston dan Copeland tahun 1995 mengartikan pasar efisien sebagai berikut "*a security market is said to be*

---

<sup>38</sup> Hermuningsih Sri, *Pengantar Pasar Modal Indonesia* (STIM YKPN, 2019), 134-143.

<sup>39</sup> F Fama, "Efficient Capital Market: A Review Of Theory And Empirical Work," *The Journal Of Finance* 25, no. 2 (1970): 383-417.

<sup>40</sup> Fahmi Irham, *Pengantar Pasar Modal* (Bandung: Alfabeta, 2017), 260-261.

<sup>41</sup> Sri Astutik Wahyuni, *Manajemen Investasi* (Malang: Media Nusa Creative, 2020), 50.

*efficient if the price instaneously and fully reflects all relevant available information*”, artinya pasar sekuritas dikatakan efisien jika harga secara instan dan sepenuhnya merefleksasikan semua informasi yang tersedia relevan.<sup>42</sup>

Teori pasar efisien disebut juga dengan sebutan Hipotesis Pasar Efisien, teori ini mengungkapkan bahwa pada pasar bebas, dengan kompetisi dalam mendapatkan *profit*, semua pengetahuan dan prediksi di refleksasikan secara akurat di dalam harga-harga pasar.<sup>43</sup> Hipotesis pasar efisien juga menerangkan bahwa harga suatu aset mencerminkan seluruh informasi yang ada di pasar, yang artinya harga saham akan selalu diperjualbelikan dengan harga wajar. Jones menyatakan bahwa, hipotesis pasar efisien tidak konsisten dikarenakan adanya bukti tidak wajar dalam pasar keuangan di berbagai negara yang disebut dengan anomali pasar.<sup>44</sup>

b. Jenis-Jenis Pasar Efisien

1) Pasar Efisien Bentuk Lemah (*Weak Form*)

Pasar yang efisien dalam bentuk lemah yaitu, ketika harga saham emiten merefleksasikan secara keseluruhan informasi masalah yang terkait, tetapi informasi terkait tidak dapat dipakai untuk strategi investasi karena pergerakan harga saham bersifat acak.<sup>45</sup>

2) Pasar Efisien Bentuk Setengah Kuat (*Semi Strong Form*)

Pasar yang efisien dalam bentuk setengah kuat yaitu, ketika harga saham emiten sepenuhnya merefleksasikan seluruh informasi yang diterbitkan, termasuk informasi dari laporan finansial emiten, sehingga tidak ada penanam modal individu maupun kelompok yang dapat menggunakan informasi tersebut

---

<sup>42</sup> Fahmi Irham, *Pengantar Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Bandung: Alfabeta, 2018), 213.

<sup>43</sup> Fahmi Irham, *Pengantar Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Bandung: Alfabeta, 2018), 214.

<sup>44</sup> Ahmad Faih dan Rohmatun Nafiah, “Analisis Efek Ramadhan Pada JII di BEI Periode 2014-2018,” *Al-Tijary* 5, no. 1 (2019): 37–47.

<sup>45</sup> Edi Setiyawan, Ari Kristin Prasetyoningrum, dan Dessy Noor Farida, “analisis perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman JII,” *Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi* 17, no. 1 (2020): 69–84.

untuk menghasilkan keuntungan tidak biasa dalam jangka waktu yang lama.<sup>46</sup>

3) Pasar Efisien Bentuk Kuat (*Strong Form*)

Pasar yang efisien dalam bentuk kuat terjadi ketika harga saham merefleksasikan seluruh informasi yang ada, termasuk informasi pribadi, sehingga tidak ada penanam modal individu maupun kelompok bisa memperoleh *abormal return* berdasarkan informasi tersebut.<sup>47</sup>

c. Penyebab Pasar Efisien dan Tidak Efisien

1) Pasar Efisien

Ada beberapa hal yang mengakibatkan pasar menjadi efisien antarlain:

- a) Sebagai pelaku pasar, investor adalah pemeroleh harga. Artinya, investor mandiri tidak mempengaruhi harga dari suatu sekuritas, karena harga sekuritas ditentukan oleh banyaknya permintaan dan penawaran penanam modal.
- b) Informasi tersedia secara luas dan terjangkau bagi seluruh pelaku pasar saat yang sama, baik melalui radio, koran atau media masa lainnya, sehingga informasi bisa diakses secara bersamaan oleh sebagian besar pelaku pasar tanpa biaya yang tinggi.
- c) Pengumuman informasi yang didapat secara acak dan tidak dapat diprediksi antara satu pengumuman dengan yang lainnya mengindikasikan bahwa investor tidak dapat mengantisipasi kapan emiten akan mengumumkan informasi baru.
- d) Investor yang canggih akan dapat merespon dengan cepat dan memanfaatkan informasi secara menyeluruh mengakibatkan perubahan harga sekuritas yang merefleksasikan informasi tersebut dan mencapai keseimbangan baru di pasar.<sup>48</sup>

2) Pasar Tidak Efisien

Pasar dianggap tidak efisien apabila kondisi berikut terjadi:

---

<sup>46</sup> Dewi Gusti Ayu Ketut Rencana Sari dan Vijaya Diota Pramesti, *Investasi Dan Pasar Modal Indonesia* (Rajawali Pers, 2018), 184.

<sup>47</sup> Dewi Gusti Ayu Ketut Rencana Sari dan Vijaya Diota Pramesti, *Investasi Dan Pasar Modal Indonesia* (Rajawali Pers, 2018), 185.

<sup>48</sup> Dewi Gusti Ayu Ketut Rencana Sari dan Vijaya Diota Pramesti, *Investasi Dan Pasar Modal Indonesia* (Rajawali Pers, 2018), 185-186i.



- a) Hanya segelintir pelaku pasar yang memiliki kemampuan mempengaruhi harga sekuritas.
- b) Ketidaksetaraan akses informasi diantara pelaku pasar terjadi akibat distribusi informasi yang tidak merata atau asimetris,serta perdagangan sekuritas berdasarkan informasi *privilaged* adalah aktivitas yang menyalahi aturan hukum dan merugikan pelaku pasar lain yang tidak memiliki akses pada informasi tersebut.
- c) Sebagian besar pelaku pasar memiliki kemampuan yang baik untuk mengestimasi informasi yang dipublikasikan.
- d) Banyak investor yang kurang berpengalaman dan kurang canggih dalam menghadapi pasar yang tidak efisien, sehingga mereka seringkali membuat keputusan yang salah dalam memilih emiten karena keterbatasan dalam memahami dan menafsirkan informasi yang diperoleh.<sup>49</sup>

## 7. Anomali Pasar

### a. Pengertian Anomali Pasar

Anomali merupakan suatu kondisi yang menunjukkan keanehan atau menyimpang. Anomali pasar bisa diartikan sebagai suatu peristiwa yang bisa dieksploitasi untuk mendapatkan *return* tidak normal atau profit.<sup>50</sup> Anomali pasar adalah strategi yang berkontrantasi dengan konsep pasar modal efisien dan penyebab peristiwa tersebut tidak mudah untuk dijelaskan.<sup>51</sup> Fenomena ini menunjukkan bahwa kondisi pasar modal tidak menunjukkan kondisi ekonomi yang sesungguhnya. terjadinya anomali pasar menyiratkan ketidakberfungsian efisiensi pasar, yang mengakibatkan adanya inkonsistensi dalam pasar modal. Terjadinya

---

<sup>49</sup> Dewi Gusti Ayu Ketut Rencana Sari dan Vijaya Diota Pramesti, *Investasi dan Pasar Modal Indonesia* (Rajawali Pers, 2018), 182-186.

<sup>50</sup> Chintya Ika Widayanti, "Pengaruh Monday Effect, Weekend Effect dan Rogalski Effect Terhadap Return Saham," *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 7, no. August 2020 (2018): 48-938.

<sup>51</sup> Ni Made W Pradnyaparamita dan H. Rahyuda, "Pengujian Anomali Pasar January Effect Pada Perusahaan LQ-45 Di BEI," *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 6, no. 7 (2017): 255225.

fenomena tersebut dapat digunakan investor untuk memperoleh *return* yang besar atau *return* tidak normal.<sup>52</sup>

Tandelilin tahun 2010 menyatakan, anomali adalah peristiwa yang tidak bisa diprediksi dan yang menawarkan investor berpeluang untuk mendapatkan *return* tidak normal.<sup>53</sup> Sedangkan Cederburga dan O'Doherty tahun 2015 mendefinisikan, anomali adalah pola pengembalian saham yang rata-rata tidak konsisten dengan perilaku harga aset yang berlaku.<sup>54</sup> Trisnadi dan Sedana tahun 2016 mendefinisikan, anomali pasar merupakan teknik atau strategi yang kelihatannya berkontrantasi dengan konsep teori pasar efisien.<sup>55</sup> Adanya anomali pasar selalu dikaitkan dengan konsep teori pasar modal efisien, sehingga adanya anomali pasar membentuk salah satu fenomena yang mengganggu teori hipotesis pasar modal efisien.<sup>56</sup>

b. Macam-Macam Anomali Pasar

Anomali pasar dalam teori keuangan diklasifikasikan menjadi empat macam, yaitu:

1) Anomali Perusahaan (*Firm Anomalies*)

Anomali perusahaan terjadi karena terdapat karakteristik khusus dari perusahaan. Perusahaan besar biasanya cenderung memiliki risiko besar dan keuntungan yang dihasilkan lebih sedikit jika dibanding perusahaan kecil. Hal ini dikenal dengan sebutan anomali ukuran (*size anomalies*).<sup>57</sup>

---

<sup>52</sup> Dita Prastiana, Dharmayanti Pri Handini dan Nasharuddin Mas, "Pengaruh Monday Effect dan Weekend Effect Terhadap Return Saham (Studi Pada Saham Perusahaan LQ-45 Periode Agustus 2020 - Januari 2021)," *WNCB* 2, no. 1 (2021): 948.

<sup>53</sup> Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio (Edisi Pertama)* (Yogyakarta: BPF, 2010), 113.

<sup>54</sup> Cederburga dan O'Doherty, "Asset-Pricing Anomalies At The Firm Level," *Jurnal Of Econometrics* 186, no. 1 (2015), 113-128.

<sup>55</sup> Margareta Maria Trisnadi dan Sedana, "Pengujian Anomali Pasar: Day Of The Week Effect Pada Saham LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia," *E-Jurnal Manajemen Unud* 5, no. 6 (2016), 3794-3820.

<sup>56</sup> Iqra Wiarta, Dina Daniyanti dan Etriya, "Anomali Return Pada Pasar Modal Indonesia (Studi Pada Bank BUMN di BEI)," *Jurnal Development* 8, No. 2 (2020): 73-151.

<sup>57</sup> Dinda Clarita Wirani dan Soemitra, "Sharia Stock Return Anomalies In Indonesia: Studi Of Literature and Postgraduate Studens Perespectif," *International Journal of Cultural and Social Science* 3, no. 2 (2022): 81.

- 2) Anomali Peristiwa (*Event Anomalies*)  
Anomali peristiwa terjadi apabila harga mengalami perubahan setelah terjadi peristiwa yang mudah teridentifikasi, seperti *listing* yang mana harga sekuritas cenderung naik setelah perusahaan mengumumkan akan melakukan pencatatan saham di bursa.<sup>58</sup>
- 3) Anomali Akuntansi (*Accounting Anomalies*)  
Anomali akuntansi merupakan anomali yang terjadi ketika terjadi perubahan harga saham sebagai respon terhadap pengumuman informasi akuntansi, seperti informasi peningkatan laba, hal ini cenderung akan menghasilkan kenaikan harga pada saham.<sup>59</sup>
- 4) Anomali Musiman (*Seasonal Anomalies*)  
Anomali musiman merupakan anomali yang terjadi tergantung pada waktu perdagangan pasar.<sup>60</sup>  
Ada beberapa anomali musiman yang sudah dikenal, diantaranya:
  - a) *January Effect*  
*January effect* adalah penyimpangan yang terjadi bilamana terjadi peningkatan *return* pada bulan Januari dibandingkan bulan lainnya. Saham dengan kapitalisasi kecil cenderung mengalami kenaikan harga yang lebih signifikan di bulan Januari dibanding bulan lainnya.
  - b) *The Day Of The Week Effect*  
*The day of the week effect* adalah penyimpangan yang mengindikasikan variasi *return* pada setiap hari perdagangan dalam sepekan.
  - c) *Week Four Effect*  
*Week four effect* adalah penyimpangan yang terjadi bilamana *Monday effect* hanya terjadi di minggu ke-4 dan ke-5 setiap bulannya. Sedangkan *return* hari

---

<sup>58</sup> Dharmawan Alvine, Khairunnisa, dan Kurnia, "Analisis Anomali Pasar: Pengujian The Day Of The Week Effect dan Rogalsky Effect di BEI," *e-Proceeding of Management* 7, no. 2 (2020): 5671.

<sup>59</sup> Dinda Clarita Wirani dan Soemitra, "Sharia Stock Return Anomalies In Indonesia: Studi Of Literature and Postgraduate Studens Perespectif," *International Journal of Cultural and Social Science* 3, no. 2 (2022): 83.

<sup>60</sup> Mohammad Benny Alexandri, Ratna Meisa Dai dan Ema Fauziya, "Analisis Return Saham Dengan Pendekatan Monday Effect Dan Weekend Effect Di BEI," *Jurnal Pemikiran dan Penelitian Administrasi Bisnis dan Kewirausahaan* 5, no. 2 (2020): 9-183.

senin di minggu ke-1 hingga ke-3 dianggap negatif tidak signifikan.

- d) *The Month Of Year Effect*  
*The month of year effect* merupakan fenomena yang terjadi bilamana ada perbedaan yang signifikan dalam *return* setiap bulan dalam satu tahun.
- e) *Turn Of The Month Effect*  
*Turn of the month effect* merupakan penyimpangan yang terjadi bilamana *return* pada bulan awal selalu bernilai positif atau lebih tinggi dibandingkan bulan akhir yang cenderung minus.
- f) *Turn On Of The Year Effect*  
*Turn on of the year effect* adalah penyimpangan yang terjadi bilamana ada penambahan volume perdagangan dan juga harga saham pada akhir bulan Desember dan pada dua minggu awal bulan Januari.
- g) *Holiday Effect*  
*Holiday effect* adalah anomali yang membuktikan adanya tendensi *return* saham yang tertinggi terjadi pada hari menjelang liburan (*pre-holiday*) dan *return* saham terendah terjadi pasca liburan (*post-holiday*) dibanding hari-hari normal.
- h) *Rogalski Effect*  
*Rogalski effect* merupakan anomali yang terjadi bilamana pada bulan tertentu *return* negatif yang biasanya terjadi di hari Senin tidak terjadi.<sup>61</sup>

## 8. *Monday Effect*

*Monday effect* adalah anomali musiman (*seasonal anomalies*) bagian dari *the day of the week effec*. Fenomena tersebut merupakan salah satu penyimpangan pada teori pasar efisien yang menunjukkan perbedaan *return* disetiap hari perdagangan dalam sepekan.<sup>62</sup> *Monday effect* adalah anomali

---

<sup>61</sup> Mohammad Benny Alexandri, Ratna Meisa Dai dan Ema Fauziya, "Analisis Return Saham Dengan Pendekatan Monday Effect Dan Weekend Effect Di BEI," *Jurnal Pemikiran dan Penelitian Administrasi Bisnis dan Kewirausahaan* 5, no. 2 (2020): 9-183.

<sup>62</sup> Ahmad Pauzi dan Tri Siswantini, "Analisis Anomali Perdagangan Saham Terhadap Return Saham IDX30 di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 19, no. 2 (2022): 47-338.

dimana *return* saham pada hari Senin menghasilkan nilai negatif.<sup>63</sup>

Fenomena *Monday effect* menyatakan bahwa *return* saham cenderung negatif terjadi pada hari Senin, sementara *return* positif terjadi pada hari Jumat.<sup>64</sup> Anomali ini merupakan bentuk penyimpangan dari hipotesis pasar efisien bentuk lemah. Hipotesis pasar efisien bentuk lemah menganggap bahwa ketika harga saham emiten merefleksasikan secara keseluruhan informasi masalah yang terkait, informasi tersebut tidak dapat dimanfaatkan untuk strategi investasi karena pergerakan harga saham bersifat acak.<sup>65</sup>

Studi literatur dari beberapa jurnal keuangan mengungkapkan bahwa faktor-faktor penyebab terjadinya *Monday effect* adalah karena dipengaruhi oleh faktor psikologis yang tak lain adalah *mood* dan emosi. Sebagian besar investor tidak menyukai hari Senin, hal ini dikarenakan hari Senin merupakan hari awal dari hari perdagangan setelah libur akhir pekan. Investor cenderung menunjukkan perilaku berlebihan dalam menjual saham, terutama setelah akumulasi permintaan penjualan selama pasar tutup akhir pekan. Sikap pesimis ini menyebabkan investor cenderung menunggu dan menahan diri untuk melakukan transaksi efek pada hari Senin dan lebih memilih untuk mengambil resolusi transaksi pada hari perdagangan lainnya.<sup>66</sup>

Christie dan Venables telah mengungkapkan alasan mengapa investor tidak aktif bertransaksi efek pada hari Senin. Mereka menjelaskan bahwa karyawan di Amerika mengalami *psychological makeup*, dimana dijelaskan bahwa karyawan

---

<sup>63</sup> Dede Suyanto, "Pengujian Efek Hari Dalam Seminggu Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Industri Perbankan di BEI," *Jurnal Vokasi Indonesia* 7, no. 1 (2019): 39-47.

<sup>64</sup> Syofria Meidona, Ilham Multama, dan Rahmi Saputri, "Analisis Fenomena the Monday Effect Pada Return Harian Saham Perusahaan Industri Pengolahan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019," *Jurnal Akuntansi Syariah (JAKSYA)* 1, no. 1 (2021): 47.

<sup>65</sup> Edi Setiyawan, Ari Kristin Prasetyoningrum, dan Dessy Noor Farida, "Analisis Perbedaan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Pengumuman Jakarta Islamic Index," *Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi* 17, no. 1 (2020):69-84.

<sup>66</sup> Rilie Tirza Liliroyor Sagai, "Bukti Baru Monday Effect di BEI," *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi* 9, no.1 (2022): 42-210.



umumnya mengalami perasaan lesu dan tidak bersemangat saat memulai pekerjaan pada hari Senin setelah libur akhir pekan, sebagai konsekuensinya para investor menjadi pesimis terhadap saham yang dimiliki dan cenderung menjualnya dengan harga rendah.<sup>67</sup>

*Monday effect* juga terjadi karena umumnya perusahaan mengumumkan berita buruk (*bad news*) pada akhir pekan, yang mengakibatkan penurunan keuntungan saham pada hari Senin karena investor cenderung bereaksi secara berlebihan (*overreaction*) terhadap berita buruk tersebut dan memilih menjual sahamnya guna meminimalkan risiko yang lebih besar.<sup>68</sup>

Investor khususnya investor individu dalam membuat resolusi berinvestasi tidak selalu berlandaskan pada tindakan rasional tetapi juga dipengaruhi oleh tindakan yang irasional, seperti emosi, *overconfidence*, *ilusion of control* dan juga *mood*. Akibat dari tindakan irasional inilah yang menyebabkan *return* saham di hari Senin condong negatif.<sup>69</sup>

## 9. *Weekend Effect*

*Weekend effect* adalah anomali musiman (*seasonal anomalies*) bagian dari *the day of the week effect*. Fenomena tersebut merupakan salah satu penyimpangan pada teori pasar efisien, dimana rata-rata *return* harian saham memiliki nilai yang berbeda-beda setiap harinya selama periode perdagangan, mulai dari hari Senin sampai Jumat.<sup>70</sup> *Weekend effect* juga disebut dengan *Friday effect*. *Weekend effect* merupakan anomali yang menunjukkan bahwa *return* pada akhir pekan dalam satu minggu perdagangan cenderung memiliki tingkat keuntungan yang lebih tinggi (positif) dibandingkan dengan hari-hari lainnya.<sup>71</sup>

---

<sup>67</sup> Reva Yuliani, Gita Genia Fatihat dan Oliver Hasan Padmanegara, "Pengaruh Perdagangan Monay Effect Weekend Effect Terhadap Return Saham (Studi Kasus Saham LQ-45 di BEI)," *Jurnal JEBAKU* 2, no. 3 (2022): 270.

<sup>68</sup> Ahmad Pauzi dan Tri Siswanti, "Analisis Anomali Perdagangan Saham Terhadap Return Saham IDX30 di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 19, no. 2 (2022): 338.

<sup>69</sup> Rilie Tirza Liliroyor Sagai, "Bukti Baru Monday Effect di BEI," *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi* 9, no.1 (2022): 42-210.

<sup>70</sup> Dede Suyanto, "Pengujian Efek Hari Dalam Seminggu Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Industri Perbankan di BEI," *Jurnal Vokasi Indonesia* 7, no. 1 (2019): 39-47.

<sup>71</sup> Mohammad Benny Alexandri, Ratna Meisa Dai dan Ema Fauziya, "Analisis Return Saham Dengan Pendekatan Monday Effect dan Weekend Effect

*Weekend effect* juga diartikan sebagai suatu efek yang terjadi pada akhir pekan perdagangan saham, dimana terdapat indikasi bahwa keuntungan saham pada hari Jumat lebih tinggi dibandingkan dengan hari-hari perdagangan lainnya, sementara *return* saham pada hari Senin cenderung lebih rendah.<sup>72</sup> Fenomena *weekend effect* merupakan bentuk penyimpangan dari hipotesis pasar efisien bentuk lemah. Hipotesis pasar efisien bentuk lemah menganggap bahwa informasi masalalu (*historical*) tidak dapat dimanfaatkan untuk strategi investasi untuk mendapatkan *excess return* karena harga saham bergerak dalam bentuk *random*.<sup>73</sup>

Faktor penyebab anomali ini adalah faktor psikologis dan *mood* investor yang sedang membaik karena akan menghadapi libur akhir pekan dan cenderung optimis pada hari Jumat sehingga investor lebih suka melakukan aksi beli saham. Tendensi tindakan irasional tersebut dapat memberikan dampak pada pergerakan harga saham di hari Jumat menjadi positif.<sup>74</sup> Melalui penelitian literatur dari berbagai jurnal keuangan, ditemukan bahwa beberapa penelitian telah berusaha untuk mengembangkan konsep teoritis yang dapat menjelaskan faktor-faktor yang menyebabkan terjadinya efek akhir pekan (*Weekend effect*).<sup>75</sup> Faktor yang mungkin menjadi penyebab *weekend effect* diantaranya:

---

Di BEI," *Jurnal Pemikiran dan Penelitian Administrasi Bisnis dan Kewirausahaan* 5, no. 2 (2020): 9-183.

<sup>72</sup> Roy Sander Natanael Siahaan dan Mortigor Afrizal Purba, "Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap Return Saham Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Ilmiah Mahasiswa* 2, no. 2 (2020): 8.

<sup>73</sup> Edi Setiyawan, Ari Kristin Prasetyoningrum, dan Dessy Noor Farida, "Analisis Perbedaan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Pengumuman Jakarta Islamic Index," *Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi* 17, no. 1 (2019): 77.

<sup>74</sup> I Gusti Nengah Darma Diatmika, I Made Mahadi Dwipradnyana dan I Gusti Ayu Made Agung Mas Andriani Pratiwi, "Analisis Anomali Pasar Monday Effect dan Weekend Effect Pada Saham Perusahaan LQ-45 di BEI," *Jurnal Ilmiah Universitas Tabanan* 17, no.1 (2020): 17-22.

<sup>75</sup> Luhgianto, "Analisis Weekend Effect Terhadap Return (Analysis of Weekend Effect Toward Stock Return in Indonesia Stock)," *Fokus Ekonomi* 7, no. 1 (2012): 70-82.

- a. Perbedaan perilaku pemodal individu dan lembaga bursa efek.

Indikasi rendahnya *return* pada hari Senin menggambarkan bahwa jumlah *sell order* lebih tinggi daripada *buy order*, sehingga terjadi surplus *sell order* pada hari tersebut. Investor individu umumnya bukan ahli dalam bidang investasi akan mengevaluasi portofolio setelah satu minggu perdagangan dan melakukan penyesuaian pada hari Senin minggu berikutnya dengan melakukan *sell order* dan *buy order*.

- b. Jenis referensi broker di pasar modal

*Buy order* adalah referensi yang sebagian besar diciptakan oleh *broker* terhadap investor instutional, yang berarti bahwa mereka menjadi *net buyer*. Penyebab utamanya adalah sebab pelanggan dapat dengan cepat merespon referensi pembelian, sementara pelanggan yang hanya dapat referensi penjualan adalah mereka yang memiliki saham tertentu yang dapat ditawarkan.

- c. Kegiatan keseharian Indonesia

Pengaruh hari perdagangan terhadap pengaturan waktu *selling* dan *buying* adalah sesuatu yang dapat dipahami. Aktivitas manusia terkait dengan hari-hari dalam seminggu, dan kegiatan bursa juga memiliki pola rutin yang berkaitan dengan dengan pola hari tersebut.

- d. Prosedur penyelesaian transaksi

Konsep ekonomi dikenal adanya kemungkinan biaya yang akan bertambah besar jika semakin lama waktu penyelesaiannya. Jika prosedur penyelesaian transaksi semakin lama berarti semakin besar pula kemungkinan biaya dari dana yang tertahan.

- e. Pengaruh perbedaan volume perdagangan antar pasar modal

Saham-saham yang memiliki likuiditas rendah dan termasuk dalam indeks pasar memiliki peran penting dalam menstabilkan fluktuasi harga saham yang tidak selalu mengikuti pola musiman.<sup>76</sup>

## 10. Pre-Holiday Effect

*Pre-holiday effect* merupakan salah satu anomali musiman bagian dari *holiday effect*. *Holiday effect* merupakan anomali

---

<sup>76</sup> Luhgianto, "Analisis Weekend Effect Terhadap Return (Analysis of Weekend Effect Toward Stock Return in Indonesia Stock)," *Fokus Ekonomi* 7, no. 1 (2012): 70–82..

yang membahas perbedaan *return* sebelum liburan (*pre-holiday*) dan setelah liburan (*post-holiday*). Sebelum liburan (*pre-holiday*) *return* saham cenderung akan menghasilkan *return* positif sedangkan setelah liburan *return* saham cenderung akan menghasilkan *return* negatif. *Pre-holiday effect* adalah anomali pasar yang menunjukkan kecondongan adanya *return* saham pada satu hari menjelang libur bernilai positif.<sup>77</sup> *Pre-holiday effect* merupakan bentuk penyimpangan dari hipotesis pasar efisien bentuk lemah. Hipotesis pasar efisien bentuk lemah menganggap bahwa informasi masalalu (*historical*) tidak dapat dimanfaatkan untuk strategi investasi untuk mendapatkan *excess return* karena harga saham bergerak dalam bentuk *random*.<sup>78</sup>

*Pre-holiday effect* terjadi karena dipengaruhi oleh faktor psikologis dan juga *mood* investor yang sedang membaik dalam menyambut hari libur sehingga menyebabkan investor bertindak irasional dan lebih memilih untuk membeli saham sebelum liburan.<sup>79</sup> Investor beranggapan bahwa saat menjelang liburan *return* saham akan meningkat, kondisi ini dilatarbelakangi oleh kenaikan harga barang konsumsi menjelang liburan sehingga kondisi tersebut mempengaruhi kondisi ekonomi makro. Jika kondisi fundamental ekonomi makro mengalami kenaikan maka hal ini akan mempengaruhi harga saham di pasar modal termasuk harga saham di sektor perbankan, sehingga *return* yang dihasilkan akan bernilai positif.<sup>80</sup> Adapun hari libur dalam kalender nasional dibedakan menjadi dua, yakni:

a. Hari Libur Keagamaan

Hari libur keagamaan merupakan hari libur yang secara resmi ditetapkan oleh pemerintah guna menghormati perayaan penting masyarakat dalam agama tertentu. Hari

---

<sup>77</sup> Suci Selia Apriani dan Siti Komariah, "Holiday Effect Di BEI, Di Bursa Efek Amerika Dan Bursa Efek Jepang Sebelum, Sesaat dan Sesudah Pandemi Covid-19," *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan* 5, no. 5 (2022): 2432.

<sup>78</sup> Edi Setiyawan, Ari Kristin Prasetyoningrum, dan Dessy Noor Farida, "Analisis Perbedaan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Pengumuman Jakarta Islamic Index," *Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi* 17, no. 1 (2019): 69–84.

<sup>79</sup> Bolan Shakila et al., "The Holiday In Stock Returns: A Challenge For The Textile And Cothing Industry of India," *Industria Textila* 71, no. 4 (2020): 328.

<sup>80</sup> Dinda Clarita Wirani dan Soemitra, "Sharia Stock Return Anomalies In Indonesia: Studi Of Literature and Postgraduate Studens Perespectif," *International Journal of Cultural and Social Science* 3, no. 2 (2022): 81.

libur keagamaan di Indonesia sendiri terdiri dari Hari Raya Nyepi, Wafat Isa Almasih, Isra' dan Mi'raj Nabi Muhammad SAW, Tahun Baru Imlek, Maulid Nabi Muhammad SAW, Kenaikan Isa Almasih, Idul Fitri, Idul Adha, Tahun Baru Hijriyah, dan Hari Raya Natal. Adanya kalender hari libur keagamaan mengakibatkan tidak terjadi aktivitas perdagangan di Bursa Efek Indonesia.

b. Hari Libur Nasional

Hari libur nasional merupakan hari libur yang secara resmi ditetapkan oleh pemerintah di luar libur keagamaan. Hari libur nasional terdiri dari libur Tahun Baru Masehi, hari Buruh, dan hari Kemerdekaan Republik Indonesia. Adanya kalender hari libur nasional mengakibatkan tidak terjadi aktivitas perdagangan di Bursa Efek Indonesia.

## 11. Return

a. Pengertian *Return*

*Return* adalah perolehan keuntungan pemodal atas suatu investasi yang dilakukan.<sup>81</sup> Jogiyanto tahun 2017 menyatakan bahwa, *return* saham adalah keuntungan yang didapatkan dari investasi saham yang bisa berupa *return* realisasi maupun *return* yang belum terjadi yang diharapkan terjadi dimasa mendatang.<sup>82</sup> Sedangkan menurut Tandelilin tahun 2017 menyatakan bahwa, *return* saham adalah salah satu faktor yang menginspirasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukan.<sup>83</sup>

Intensi utama seorang investor dalam berinvestasi adalah untuk memperoleh *return* atau keuntungan. *Return* saham yang diukur biasanya adalah saham harian yang dihitung atas dasar harga penutupan pada setiap hari

---

<sup>81</sup> Hadi Noor, *Pasar Modal; Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2013), 193.

<sup>82</sup> Hartono Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Edisi Kesepuluh)* (Yogyakarta: BPF, 2017), 283.

<sup>83</sup> Tandelilin, *Pasar Modal Manajemen Portofolio dan Investasi* (Depok: Kanisius, 2017), 113.



perdagangan.<sup>84</sup> Jogyanto merumuskan *return* saham sebagai berikut:<sup>85</sup>

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Keterangan:

$R_{it}$  : *Return* aktual saham i pada hari t

$P_{it}$  : Harga saham i pada hari t

$P_{it-1}$  : Harga saham i pada hari t-1

b. Jenis-Jenis *Return*

1) *Return* realisasi (*actual return*), yaitu *return* yang telah terjadi. *Actual return* dihitung berdasarkan data histori. *Return* realisasi biasanya digunakan sebagai acuan dasar penentuan *return* ekspektasi, sehingga investor dapat memprediksi risiko yang akan terjadi dengan menyiapkan cara-cara untuk mengurangi risiko tersebut.<sup>86</sup>

Rumus *actual return*:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Keterangan:

$R_{it}$  : *Return* aktual saham i pada hari t

$P_{it}$  : Harga saham i pada hari t

$P_{it-1}$  : Harga saham i pada hari t-1

2) *Return* ekspektasi (*expected return*), yaitu *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang.<sup>87</sup>

Rumus *expected return*:

$$E(R_{it}) = R_{mt}$$

<sup>84</sup> Syofria Meidona, Ilham Multama dan Rahmi Saputri, "Analisis Fenomena The Monday Effect Pada Return Harian Saham Perusahaan Industri Pengolahan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2019," *Jurnal Akuntansi Syariah* 1, no. 1 (2021): 47.

<sup>85</sup> Jogyanto, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi* (Yogyakarta: BPFE, 2000).

<sup>86</sup> Novi Sugiartik, Jeni Susyanti dan Budi Wahono, "Analisis Monday Effect dan Friday Effect Pada Perusahaan Ekonomi Kreatif Sub Sektor Fesyen Yang Terdaftar di BEI," *Jurnal Riset Manajemen* 9, no. 1 (2020): 122.

<sup>87</sup> Edi Setiyawan, Ari Kristin Prasetyoningrum, dan Dessy Noor Farida, "Analisis Perbedaan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Pengumuman Jakarta Islamic Index," *Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi* 17, no. 1 (2019): 69–84.

Keterangan:

$E(R_{it})$  : *Return* ekspektasi saham ke- $i$  periode peristiwa ke- $t$

$R_{mt}$  : *Return* pasar dari saham ke- $i$  periode peristiwa ke- $t$

Selisih antara *return* yang sesungguhnya (*actual return*) dengan *return* yang diharapkan (*expected return*) disebut dengan *abnormal return*.<sup>88</sup> *Abnormal return* sering digunakan sebagai indikator efisiensi suatu pasar. *Abnormal return* dapat berupa positif maupun negatif. *Abnormal return* positif terjadi apabila *actual return* lebih besar dibandingkan *expected return*. Sedangkan *abnormal return* negatif terjadi apabila *actual return* lebih kecil dibandingkan dengan *expected return*.<sup>89</sup> Adapun rumus *abnormal return* adalah sebagai berikut:

$$RTN_{i-t} = R_{it} - E(R_{it})$$

Keterangan:

$RTN_{i-t}$  : *Return* tidak normal saham  $i$  pada waktu  $t$

$R_{it}$  : *Return* realisasi pada saham  $i$  pada waktu  $t$

$E(R_{it})$  : *Return* yang diharapkan saham  $i$  pada waktu  $t$

## B. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1  
Penelitian Terdahulu

| No. | Nama Peneliti, Judul  | Persamaan   | Perbedaan  | Hasil   |
|-----|---|---|--|---|
| 1   | Dita Prastiana, Dharmayanti Pri Handini, dan Nasharuddin Mas Tahun 2021, "Pengaruh <i>Monday Effect</i> | Sama-sama menguji variabel bebas <i>Monday effect</i> dan <i>weekend effect</i> .<br>Variabel | a. Tidak menguji variabel bebas <i>pre-holiday effect</i><br>b. Menggunakan objek saham LQ-45 dengan | a. <i>Monday effect</i> berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.<br>b. <i>Weekend effect</i> berpengaruh |

<sup>88</sup> Santi Safitri Erya, Junaidi, dan Fauzi Kartika Sari Arista, "Analisis Reaksi Investor Pasca Pengumuman Ditetapkan Pandemi Covid Terhadap Pergerakan Saham," *E-JRA* 11, no. 01 (2022): 34–45.

<sup>89</sup> Mohammad Arridho Nur Amin, "Analisis Abnormal Return dan Trading Volume Activity Sebelum dan Setelah Pengumuman Dividen PT.Kalbe Farma Saat Pandemi Covid-19," *Creative Research Management Journal* 5, no. 1 (2022): 56–63.

|   |  |  |   |   |
|---|--|--|---|---|
|   | dan <i>Weekend Effect</i> Terhadap <i>Return Saham</i> (Studi Pada Saham Perusahaan LQ-45 Periode Agustus 2020 - Januari 2021)”  | terikat <i>return saham</i> .  | periode Agustus 2020 - Januari 2021.  | h terhadap <i>return saham</i> .  |
| 2 | Ahmad Pauzi dan Tri Siswantini Tahun 2022, "Analisis Anomali Perdagangan Saham Terhadap <i>Return Saham</i> IDX30 Di Bursa Efek Indonesia"   | Sama-sama menguji variabel bebas <i>Monday effect</i> dan <i>weekend effect</i> . Variabel terikat <i>return saham</i> . | a. Tidak menguji variabel bebas <i>pre-holiday effect</i> .<br>b. Menggunakan objek saham IDX30 dengan periode Januari 2020 - Desember 2020.      | a. <i>Monday effect</i> berpengaruh terhadap <i>return saham</i> .<br>b. <i>Weekend effect</i> berpengaruh terhadap <i>return saham</i> .             |
| 3 | Roy Sander Natanael Siahaan dan Mortigor Afrizal Purba Tahun 2020, "Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap <i>Return Saham</i> Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks LQ 45 Bursa Efek Indonesia” | Sama-sama menguji variabel bebas <i>Monday effect</i> dan <i>weekend effect</i> . Variabel terikat <i>return saham</i> . | a. Menguji hari perdagangan selama satu minggu.<br>b. Menggunakan objek penelitian indeks LQ 45 dengan periode Februari 2018 hingga Januari 2020. | a. <i>Monday effect</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return saham</i> .<br>b. <i>Weekend effect</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return saham</i> . |

|   |   |   |  |   |
|---|---|---|--|---|
| 4 | Shahin Eidinejad dan Elena Dahlem Tahun 2022, "The Existence And Historical Development Of The Holiday Effect On The Swedish Stock Market"                            | Sama-sama menguji variabel bebas <i>pre-holiday effect</i> dan variabel terikat <i>return saham</i>   | a. Menguji variabel bebas lain, <i>post-holiday effect</i> .<br>b. Menggunakan objek pasar modal Swedia.                 | <i>Pre-holiday effect</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. |
| 5 | Bolar Shakila, Pinto Prakash dan Iqbal Thonse Hawaldar Tahun 2020, "The Holiday Effects In Stock Returns: A Challenge For The Textile And Clothing Industry Of India" | Sama-sama menguji variabel bebas <i>pre-holiday effect</i> dan variabel terikat <i>return saham</i> . | a. Menguji variabel bebas lain, <i>post-holiday effect</i> .<br>b. Menggunakan objek industri tekstil dan pakaian India. | <i>Pre-holiday effect</i> berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.       |

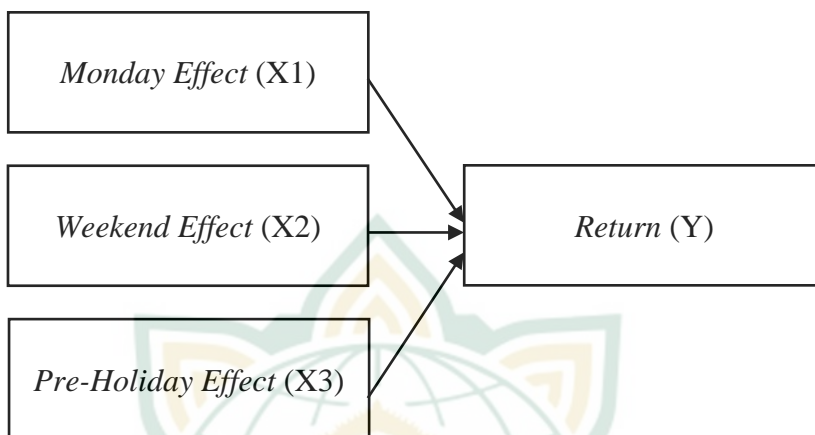
### C. Kerangka Berfikir

Kerangka berfikir suatu model konsep yang menggambarkan bagaimana teori terkait dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting.<sup>90</sup> Kerangka berfikir digunakan sebagai dasar konsepsi dalam *research* yang mengintegrasikan fakta-fakta, observasi dan studi literatur.<sup>91</sup>

<sup>90</sup> Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (Bandung: Alfabeta, 2013), 60.

<sup>91</sup> Nurdin Ismail dan Hartati Sri, *Metodologi Penelitian Sosial* (Surabaya: Media Sahabat Cendekia, 2019), 125.

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Berfikir**



Gambar 2.1 berkaitan dengan kerangka berfikir, *return* saham adalah perolehan keuntungan yang akan diperoleh pemodal atas investasi yang dilakukan. *Return* saham dapat dilihat berdasarkan harga saham setiap harinya, oleh karena itu pergerakan harga saham sangat penting untuk diamati oleh investor karena sebagai dasar mengambil resolusi untuk berinvestasi.<sup>92</sup>

Berkaitan dengan pentingnya penelitian yang dilakukan peneliti berdasarkan kerangka berpikir maka peneliti akan menerangkan bahwa yang pertama, peneliti akan mengamati berkaitan dengan pengaruh *Monday Effect* terhadap *return* saham. *Monday Effect* merupakan fenomena yang terjadi akibat adanya anomali pasar yang menyatakan bahwa *return* pada hari Senin cenderung bernilai negatif.<sup>93</sup> Hal ini terjadi karena investor cenderung lebih memilih untuk menjual saham yang dimiliki dan juga menganggap hari Senin sebagai *bad day* sehingga menimbulkan kurangnya minat investor untuk bertransaksi efek di hari Senin dan akan memberikan dampak pada pergerakan harga saham sehingga *return* yang dihasilkan di hari Senin akan bernilai negatif.<sup>94</sup> *Monday*

<sup>92</sup> Hadi Noor, *Pasar Modal; Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2013), 193.

<sup>93</sup> Dede Suyanto, "Pengujian Efek Hari Dalam Seminggu Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Industri Perbankan di BEI," *Jurnal Vokasi Indonesia* 7, no. 1 (2019): 39–47.

<sup>94</sup> Rilie Tirza Liliroyor Sagai, "Bukti Baru Monday Effect di BEI," *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi* 9, no.1 (2022): 42-210.



*Effect* merupakan bentuk penyimpangan dari hipotesis pasar efisien bentuk lemah yang menganggap bahwa informasi di masa lampau tidak dapat dimanfaatkan sebagai strategi investasi untuk mendapatkan *excess return* karena harga saham bergerak dalam bentuk *random walk*.<sup>95</sup>

Kedua, peneliti akan mengamati berkaitan dengan pengaruh *Weekend Effect* terhadap *return* saham. *Weekend Effect* merupakan fenomena yang terjadi akibat adanya anomali pasar yang menyatakan bahwa *return* saham di akhir pekan atau di hari Jumat cenderung menghasilkan nilai positif lebih tinggi dibanding hari lainnya.<sup>96</sup> Hal ini terjadi karena faktor psikologi dan *mood* investor yang sedang membaik sebab akan menghadapi akhir pekan dan cenderung menganggap hari Jumat sebagai *good day*, sehingga investor merasa optimis untuk bertransaksi efek di hari Jumat. Tendensi perilaku irasional tersebut akan memberikan dampak pada pergerakan harga saham sehingga *return* yang dihasilkan pada hari Jumat akan bernilai positif.<sup>97</sup> *Weekend Effect* merupakan bentuk penyimpangan dari hipotesis pasar efisien bentuk lemah yang menganggap bahwa informasi di masa lampau tidak dapat dimanfaatkan sebagai strategi investasi untuk mendapatkan *excess return* karena harga saham bergerak dalam bentuk *random walk*.<sup>98</sup>

Ketiga, peneliti akan mengamati berkaitan dengan pengaruh *Pre-Holiday Effect* terhadap *return* saham. *Pre-Holiday Effect* merupakan fenomena yang terjadi akibat adanya anomali pasar yang menyatakan bahwa *return* saham pada saat menjelang Iliburan

---

<sup>95</sup> Edi Setiyawan, Ari Kristin Prasetyoningrum, dan Dessy Noor Farida, "Analisis Perbedaan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Pengumuman Jakarta Islamic Index," *Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi* 17, no. 1 (2019): 69–84.

<sup>96</sup> Mohammad Benny Alexandri, Ratna Meisa Dai dan Ema Fauziya, "Analisis Return Saham Dengan Pendekatan Monday Effect Dan Weekend Effect Di BEI," *Jurnal Pemikiran dan Penelitian Administrasi Bisnis dan Kewirausahaan* 5, no. 2 (2020): 92-183.

<sup>97</sup> I Gusti Nengah Darma Diatmika, I Made Mahadi Dwipradnyana dan I Gusti Ayu Made Agung Mas Andriani Pratiwi, "Analisis Anomali Pasar Monday Effect dan Weekend Effect Pada Saham Perusahaan LQ-45 di BEI," *Jurnal Ilmiah Universitas Tabanan* 17, no.1 (2020): 17–22.

<sup>98</sup> Edi Setiyawan, Ari Kristin Prasetyoningrum, dan Dessy Noor Farida, "Analisis Perbedaan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Pengumuman Jakarta Islamic Index," *Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi* 17, no. 1 (2019): 69–84.

cenderung menghasilkan nilai positif.<sup>99</sup> Hal ini terjadi karena tindakan irasional investor yang menganggap bahwa saat menjelang liburan *return* saham akan meningkat karena dilatarbelakangi oleh kenaikan harga barang menjelang liburan seperti libur di hari raya, sehingga kondisi tersebut akan mempengaruhi kondisi ekonomi makro. Jika kondisi fundamental ekonomi makro mengalami kenaikan, maka hal ini akan mempengaruhi harga saham di pasar modal termasuk harga saham di sektor perbankan, sehingga *return* yang diperoleh akan menghasilkan nilai positif.<sup>100</sup> Selain itu *pre-holiday* juga dianggap sebagai *good day* oleh investor, sehingga investor merasa optimis untuk bertransaksi efek pada saat menjelang liburan. *Pre-holiday effect* merupakan bentuk penyimpangan dari hipotesis pasar efisien bentuk lemah yang menganggap bahwa informasi di masa lalu tidak bisa digunakan sebagai strategi investasi untuk mendapatkan *excess return* karena harga saham bergerak dalam bentuk *random walk*.<sup>101</sup>

#### D. Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban atau dugaan sementara atas masalah yang dirumuskan atau searah dengan tujuan penelitian.<sup>102</sup> Hipotesis pada penelitian akan dinyatakan ditolak atau diterima. Adapun hipotesis pada penelitian ini yaitu:

##### 1. Pengaruh *Monday Effect* Terhadap *Return Saham*

*Monday effect* merupakan anomali yang terjadi ketika *return* hari Senin bernilai negatif, yang disebabkan oleh penurunan optimisme investor karena Senin dianggap sebagai awal aktivitas bursa setelah libur akhir pekan. Hal ini menyebabkan investor merasa pesimis terhadap saham yang

---

<sup>99</sup> Suci Selia Apriani dan Siti Komariah, "Holiday Effect Di BEI, Di Bursa Efek Amerika Dan Bursa Efek Jepang Sebelum, Sesaat dan Sesudah Pandemi Covid-19," *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan* 5, no. 5 (2022): 52-2339.

<sup>100</sup> Dinda Clarita Wirani dan Soemitra, "Sharia Stock Return Anomalies In Indonesia: Studi Of Literature and Postgraduate Studens Perespectif," *International Journal of Cultural and Social Science* 3, no. 2 (2022): 81.

<sup>101</sup> Edi Setiyawan, Ari Kristin Prasetyoningrum, dan Dessy Noor Farida, "Analisis Perbedaan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Pengumuman Jakarta Islamic Index," *Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi* 17, no. 1 (2019): 69-84.

<sup>102</sup> Siyoto Sandu dan Sodik Ali, *Dasar Metodologi Penelitian* (Yogyakarta: Literasi Media Publishing, 2015), 51.

dimiliki dan cenderung untuk menjual saham-saham tersebut.<sup>103</sup> Selain itu *Monday effect* pada pasar modal terjadi karena adanya informasi buruk yang diperoleh di hari Jumat yang menyebabkan investor bereaksi berlebihan dalam menanggapi berita buruk tersebut yang berakibat pada peningkatan tekanan jual sehingga terjadi melemahnya harga saham dan *return* yang dihasilkan negatif.<sup>104</sup> *Return* negatif terjadi sebab adanya penurunan harga saham yang disebabkan menurunnya minat investor untuk melakukan transaksi pembelian saham di hari Senin dikarenakan hari Senin cenderung dianggap sebagai hari buruk dan dianggap sebagai sinyal buruk untuk melakukan transaksi pembelian saham. Sedangkan *return* positif disebabkan karena adanya kenaikan harga saham yang disebabkan oleh peningkatan minat investor untuk melakukan transaksi pembelian saham di hari Senin. Hasil penelitian ini diduga mendukung Teori *Behavioral Finance* dan Teori *Sinyal* jika hasil yang diperoleh berpengaruh.

Pengaruh *Monday effect* terhadap *return* saham didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Dita Prastiana, Dharmayanti Pri Handini, dan Nasharuddin Mas tahun 2021 dengan judul “Pengaruh *Monday Effect* Dan *Weekend Effect* Terhadap *Return* Saham (Studi Pada Saham Perusahaan LQ-45 Periode Agustus 2020 - Januari 2021),<sup>105</sup> yang menyatakan bahwa *Monday effect* berpengaruh terhadap *return* saham. Adapun hasil dari uraian hipotesis yang telah diajukan sebagai berikut:

H1 : *Monday effect* berpengaruh terhadap *return* saham Bank Syariah Indonesia pada periode Februari 2021 - Desember 2022.

## 2. Pengaruh *Weekend Effect* Terhadap *Return* Saham

*Weekend effect* merupakan anomali yang menyatakan bahwa *return* di hari Jumat cenderung positif lebih tinggi dibanding hari lainnya. Faktor penyebab anomali ini terjadi adalah karena *mood* yang sedang membaik sebab akan

---

<sup>103</sup> Reva Yuliani, Gita Genia Fatihat dan Oliver Hasan Padmanegara, "Pengaruh Perdagangan Monay Effect Weekend Effect Terhadap Return Saham (Studi Kasus Saham LQ-45 di BEI)," *Jurnal JEBAKU* 2, no. 3 (2022): 270.

<sup>104</sup> Mohammad Benny Alexandri, Ratna Meisa Dai dan Ema Fauziya, "Analisis Return Saham Dengan Pendekatan Monday Effect Dan Weekend Effect Di BEI," *Jurnal Pemikiran dan Penelitian Administrasi Bisnis dan Kewirausahaan* 5, no. 2 (2020): 183–9.

<sup>105</sup> Dita Prastiana, Dharmayanti Pri Handini dan Nasharuddin Mas, "Pengaruh Monday Effect dan Weekend Effect Terhadap Return Saham (Studi Pada Saham Perusahaan LQ-45 Periode Agustus 2020 - Januari 2021)," *WNCB* 2, no. 1 (2021): 648.

menghadapi akhir pekan dan cenderung optimis pada hari Jumat. Tendensi perilaku irasional tersebut akan memberikan dampak pada pergerakan harga saham sehingga *return* yang dihasilkan pada hari Jumat akan bernilai positif.<sup>106</sup> *Return* positif terjadi karena adanya kenaikan harga saham yang disebabkan oleh adanya peningkatan minat investor untuk melakukan transaksi pembelian saham di hari Jumat karena hari Jumat dianggap sebagai hari baik dan dianggap sebagai sinyal baik untuk berinvestasi, maka *return* yang di hasilkan akan bernilai positif sehingga mendorong minat investor untuk berinvestasi. Sedangkan *return* negatif terjadi karena adanya penurunan harga saham yang disebabkan oleh menurunnya minat investor untuk melakukan pembelian saham di hari Jumat karena adanya kecenderungan investor menjual saham yang dimiliki sebelum libur akhir pekan untuk meminimalisir risiko terjadinya perubahan harga setelah libur akhir pekan. Hasil penelitian ini diduga mendukung Teori *Behavioral Finance* dan Teori *Sinyal* jika hasil yang diperoleh berpengaruh.

Pengaruh *weekend effect* terhadap *return* saham didukung oleh penelitian yang dilakukan Ahmad Pauzi dan Tri Siswanti tahun 2022 dengan judul “Analisis Anomali Perdagangan Saham Terhadap *Return* Saham IDX30 Di Bursa Efek Indonesia”,<sup>107</sup> Dita Prastiana, Dharmayanti Pri Handini, dan Nasharuddin Mas tahun 2021 dengan judul “Pengaruh *Monday Effect* Dan *Weekend Effect* Terhadap *Return* Saham (Studi Pada Saham Perusahaan LQ-45 Periode Agustus 2020 - Januari 2021),<sup>108</sup> yang menyatakan bahwa *weekend effect* berpengaruh terhadap *return* saham. Adapun hasil dari uraian hipotesis yang telah diajukan sebagai berikut:

H2 : *Weekend effect* berpengaruh terhadap *return* saham Bank Syariah Indonesia pada periode Februari 2021 - Desember 2022.

---

<sup>106</sup> Ahmad Pauzi dan Tri Siswanti, “Analisis Anomali Perdagangan Saham Terhadap *Return* Saham IDX30 di Bursa Efek Indonesia,” *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 19, no. 2 (2022): 318.

<sup>107</sup> Ahmad Pauzi dan Tri Siswanti, “Analisis Anomali Perdagangan Saham Terhadap *Return* Saham IDX30 di Bursa Efek Indonesia,” *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 19, no. 2 (2022): 318.

<sup>108</sup> Dita Prastiana, Dharmayanti Pri Handini dan Nasharuddin Mas, “Pengaruh *Monday Effect* dan *Weekend Effect* Terhadap *Return* Saham (Studi Pada Saham Perusahaan LQ-45 Periode Agustus 2020 - Januari 2021),” *WNCB* 2, no. 1 (2021): 648.

### 3. Pengaruh *Pre-Holiday Effect* Terhadap *Return Saham*

*Pre-holiday effect* merupakan anomali yang menunjukkan tendensi adanya *return* saham pada satu hari menjelang lliburan bernilai positif.<sup>109</sup> Anomali ini terjadi karena dipengaruhi tindakan irasional investor yang beranggapan bahwa saat menjelang lliburan *return* saham akan meningkat, kondisi ini dilatarbelakangi oleh kenaikan harga barang konsumsi menjelang lliburan sehingga kondisi tersebut mempengaruhi kondisi ekonomi makro. Jika kondisi fundamental ekonomi makro mengalami kenaikan maka hal ini akan mempengaruhi harga saham di pasar modal termasuk harga saham di sektor perbankan, sehingga *return* yang dihasilkan akan bernilai positif.<sup>110</sup> *Return* positif terjadi sebab adanya kenaikan harga saham karena meningkatnya minat investor untuk melakukan transaksi pembelian saham di hari menjelang liburan, karena hari tersebut dianggap sebagai hari baik dan dianggap sebagai sinyal baik untuk berinvestasi karena *return* yang di hasilkan bernilai positif sehingga mendorong minat investor untuk berinvestasi. Sedangkan *return* negatif disebabkan karena terjadi penurunan harga saham yang disebabkan oleh menurunnya minat investor untuk melakukan pembelian saham di hari menjelang liburan karena adanya kecenderungan investor menjual saham yang dimiliki atau melakukan *panic selling* sebelum liburan untuk meminimalisir risiko terjadinya perubahan harga setelah liburan. Hasil penelitian ini diduga mendukung Teori *Behavioral Finance* dan Teori *Sinyal* jika hasil yang diperoleh berpengaruh.

Pengaruh *Pre-Holiday Effect* terhadap *return* saham didukung oleh penelitian yang dilakukan Bolar Shakila, Pinto Prakash dan Iqbal Thonse Hawaldar tahun 2020 dengan judul “*The Holiday Effects In Stock Returns: A Challenge For The Textile And Clothing Industry Of India*”,<sup>111</sup> yang menyatakan bahwa *pre-holiday effect* berpengaruh terhadap *return* saham.

---

<sup>109</sup> Suci Selia Apriani dan Siti Komariah, “Holiday effect di Bursa Efek Indonesia , di Bursa Efek Amerika dan di Bursa Efek Jepang sebelum , sesaat dan sesudah pandemi covid-19” 5, no. 5 (2022): 52-2339.

<sup>110</sup> Dinda Clarita Wirani dan Soemitra, "Sharia Stock Return Anomalies In Indonesia: Studi Of Literature and Postgraduate Studens Perespectif," *International Journal of Cultural and Social Science* 3, no. 2 (2022): 76–87.

<sup>111</sup> Bolar Shakila et al., “The holiday effects in stock returns: A challenge for the textile and clothing industry of India,” *Industria Textila* 71, no. 4 (2020): 327–33.



Adapun hasil dari uraian hipotesis yang telah diajukan sebagai berikut:

H3 : *Pre-holiday effect* berpengaruh terhadap *return* saham Bank Syariah Indonesia pada periode Februari 2021 - Desember 2022.

