

BAB 5 KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berikut adalah kesimpulan-kesimpulan yang diperoleh dari tiap tahapan penelitian :

1. Hasil penelitian menunjukkan ditemukan adanya keberadaan fenomena *Day of The Week Effect* di pasar modal Indonesia selama periode observasi. Hal ini ditunjukkan pada hasil pengujian dimana Jumat memiliki imbal hasil tertinggi bila dibandingkan dengan hari-hari lainnya dalam satu minggu, diikuti dengan hari Rabu. Sementara Senin menunjukkan imbal hasil terendah bahkan negatif secara signifikan di beberapa periode observasi. Hal tersebut sesuai dengan penggambaran fenomena *Day of The Week Effect* yang menggambarkan tingginya imbal hasil di hari Jumat dan rendahnya imbal hasil di hari pertama dibukanya perdagangan yaitu Senin.
2. Rendahnya imbal hasil saham di hari Senin dibandingkan dengan hari-hari lainnya bisa jadi disebabkan karena munculnya berita-berita buruk di akhir pekan yang membuat investor untuk melakukan aksi jual pada hari pertama pasar dibuka. Dikarenakan investor tidak dapat merespon adanya berita buruk diakhir pekan, mereka mencoba untuk mengantisipasi keadaan tersebut dengan melakukan perhitungan di hari Jumat. Tingginya ketidakpastian di hari Jumat tersebut, mengakibatkan investor menginginkan premi saham yang lebih tinggi untuk mengkompensasi resiko yang harus ia tanggung. Hal tersebut bisa menjadi salah satu penyebab mengapa imbal hasil saham di hari Jumat cenderung lebih tinggi bila dibandingkan hari lainnya. Pendugaan akan tingginya aksi jual di hari Senin didukung dengan cenderung tingginya volume perdagangan yang terjadi pada hari Senin bila dibandingkan dengan hari-hari lainnya dalam satu minggu.
3. Ditemukannya fenomena *Day of The Week Effect* pada pasar modal Indonesia selama periode observasi mengindikasikan bentuk efisiensi lemah yang ada pada pasar. Hal ini mengindikasikan adanya penyebaran

informasi yang tidak efisien di dalam pasar dimana investor dapat menggunakan data masa lalu untuk melakukan prediksi imbal saham di masa yang akan datang.

4. Penelitian lebih lanjut mencoba untuk melihat pola *seasonality* berupa *Day of The Week Effect* yang muncul selama periode observasi. Pengujian tampak menunjukkan hasil yang berbeda dengan menggunakan data keseluruhan 2003 hingga 2007 dan data tiap tahunan. Kesimpulan diambil berdasarkan hasil uji menggunakan keseluruhan periode observasi (2003-2007) dengan asumsi lebih baik dalam mewakili gambaran pasar modal Indonesia karena periode waktu yang lebih panjang. Hasilnya adalah ditemukannya pola *deterministic* yang mengindikasikan bahwa imbal hasil saham di pasar modal Indonesia tampak membentuk suatu pola tertentu sehingga dapat dilakukan prediksi pada imbal hasil saham di masa yang akan datang berdasarkan pada imbal hasil masa lalu. Hal ini mengindikasikan bahwa imbal hasil saham hari Senin, Selasa, Rabu, Kamis dan Jumat tampak memiliki karakteristik tertentu. Dengan demikian, investor dapat mempelajari pola imbal hasil saham sebagai salah satu strategi dalam melakukan jual beli imbal hasil saham di masa yang akan datang dalam rangka mengambil keuntungan yang ada di dalam pasar.
5. Uji hubungan keberadaan *Day of The Week Effect* yang ditemukan selama periode observasi terhadap keberadaan resiko yang digambarkan oleh volatilitas imbal hasil saham di pasar modal menunjukkan bahwa tidak terdapatnya hubungan antara kedua hal tersebut. Hal ini tampak dari tidak terdapatnya keterkaitan antara signifikansi *seasonality* pada imbal hasil saham dengan *seasonality* pada resiko selama periode observasi. Dengan demikian, resiko bisa jadi merupakan salah satu pertimbangan bagi investor untuk memegang sebuah asset dalam rangka mendapatkan imbal hasil yang diinginkan, namun resiko tersebut tidak menjadi penyebab keberadaan *Day of The Week Effect* yang ditemukan selama periode observasi. Hasil tersebut mengindikasikan pendugaan adanya variabel lain

yang menyebabkan keberadaan fenomena tersebut di pasar modal, yang tidak akan dibahas lebih lanjut pada penelitian kali ini.

Saran

Disadari bahwa penelitian ini masih banyak terdapat kekurangan dan keterbatasan. Karenanya, berikut akan disajikan saran-saran terkait untuk perkembangan penelitian selanjutnya.

1. Pada pengujian ditemukan adanya perbedaan hasil pada imbal hasil saham untuk periode 2007 dimana tidak seperti hasil uji periode lainnya, Senin menunjukkan imbal hasil tertinggi sementara Jumat menunjukkan imbal hasil terendah. Penelitian selanjutnya dapat mencari peristiwa ekonomi apa yang dapat menyebabkan imbal hasil saham cenderung menunjukkan pola yang berbeda pada tahun 2007 dibandingkan dengan tahun-tahun lainnya.
2. Uji keberadaan *Day of The Week Effect* selanjutnya, diharapkan menggunakan periode yang lebih panjang lagi (lebih dari 5 tahun) sehingga diharapkan lebih mendapat gambaran yang sesungguhnya akan keberadaan anomali di pasar modal Indonesia.
3. Pada hasil pengujian pola *Day of The Week Effect* tampak bahwa pola imbal hasil saham membentuk suatu pola tertentu sehingga dapat dilakukan prediksi. Namun demikian perlu dilakukan uji kembali apakah dengan mempelajari hal tersebut, investor dapat melakukan prediksi pola imbal hasil saham ke depannya dalam rangka mengambil keuntungan yang ada di pasar. Hal ini mengacu pada adanya biaya transaksi (*transaction cost*) yang dibebankan kepada investor dalam melakukan perdagangan saham di pasar.
4. Hasil penelitian menunjukkan tidak adanya kaitan antara keberadaan resiko di pasar modal dengan fenomena *Day of The Week Effect* yang terjadi selama periode observasi. Dalam penelitian selanjutnya, agar dapat meneliti keberadaan variabel lain seperti pengaruh besar kecilnya modal perusahaan atau *size effect* (Clare, 1995), sebagai salah satu kemungkinan penyebab keberadaan *Day of The Week Effect* di pasar modal.