

BAB 5

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan penelitian mengenai imbal hasil investor dan aktivitas perdagangan saham di pasar modal syariah yang diwakili oleh saham-saham JII, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Imbal hasil aset (metode TWR) ternyata lebih tinggi 2% (tahunan) daripada imbal hasil investor (metode DWR) pada saham-saham JII secara signifikan. Maka dapat dikatakan perhitungan imbal hasil aset saham-saham JII dengan metode TWR cenderung bias ke atas, walaupun selisihnya tidak begitu besar. Jika dilihat dari sisi lain, hal ini juga menunjukkan investasi *buy-and-hold* pada saham-saham JII dapat lebih menguntungkan daripada melakukan *active trading*.
2. Investor saham-saham JII secara agregat melakukan *active trading* dengan menambah modal sesudah imbal hasil yang tinggi dan sebelum imbal hasil yang rendah. Hal ini menunjukkan bahwa penggunaan metode TWR yang mengasumsikan investasi *buy-and-hold* kurang sesuai untuk digunakan dalam mengukur imbal hasil investor saham-saham JII yang sesungguhnya.
3. Metode perhitungan imbal hasil dengan DWR yang lebih akurat dalam menggambarkan kegiatan *active trading* sesuai untuk mengukur imbal hasil investor saham-saham JII. Jika hanya digunakan metode perhitungan TWR saja, investor saham-saham JII dapat menerima informasi imbal hasil yang lebih tinggi daripada yang sebenarnya.

5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan dari penelitian ini, maka dapat diberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Dalam mengukur imbal hasil historis saham-saham JII dan pasar modal syariah secara umum, selain metode TWR yang sudah umum dikenal, disarankan pula untuk menggunakan metode DWR. Sehingga, investor di pasar modal syariah dapat dengan mudah membandingkan nilai imbal dari sisi kinerja aset (TWR) dan imbal hasil dari sisi kinerja investor (DWR). Hal ini juga mendukung penerapan prinsip kejujuran dan keadilan bagi investor di pasar modal syariah. Jika perhitungan DWR pada saham-saham JII sulit dilakukan karena keterbatasan data atau alat, nilai imbal hasil investor dapat didekati secara kasar dengan mengurangkan 2% dari nilai imbal hasil aset (TWR).
2. Bagi investor atau calon investor di pasar modal syariah, disarankan untuk bijak dan cermat sebelum melakukan *active trading*. Investasi syariah di pasar modal adalah investasi jangka panjang, dan volatilitas harga jangka pendek tidak perlu direspon secara reaktif. Investasi *buy-and-hold* pun bisa membawa keuntungan yang lebih baik dalam jangka panjang.

Selain itu, penulis juga mencatat beberapa keterbatasan dan kekurangan dalam penelitian ini dan saran untuk penelitian selanjutnya sebagai berikut:

1. Karena keterbatasan data, sampel data yang diteliti adalah saham-saham di JII dalam periode Januari 2003 – Desember 2007. Untuk penelitian selanjutnya dapat digunakan sampel data berupa saham-saham di DES (Daftar Efek Syariah) atau reksa dana syariah jika telah tersedia cukup data. Untuk analisis data *time-series*, semakin panjang periode data hasilnya akan semakin baik. Dengan demikian, bisa didapatkan gambaran yang lebih jelas mengenai perbandingan imbal hasil investasi *buy-and-hold* dan imbal hasil *active trading* ini.
2. Karena data belum tersedia, biaya-biaya yang harus dikeluarkan oleh investor dalam setiap transaksi seperti *management fee* pada saham atau *subscription/redemption fee* pada reksa dana belum diperhitungkan. Untuk penelitian selanjutnya, biaya-biaya transaksi dapat diperhitungkan secara agregat dalam mengukur imbal hasil bersih bagi investor. Dengan demikian, bisa didapatkan gambaran yang lebih lengkap tentang imbal hasil investor ini.