



## ABSTRAKSI

Adanya fenomena pola imbal hasil pada hari tertentu merupakan bukti yang bertentangan dengan hipotesis pasar yang efisien. Pola imbal hasil seharusnya tidak dapat diprediksi sehingga investor tidak bisa memperoleh keuntungan abnormal. Penelitian ini menguji kembali pola imbal saham dengan hubungannya terhadap hari perdagangan. Model yang diuji adalah model modifikasi-GARCH yang sebelumnya diprakarsai oleh Berument dan Kiyamaz (2001). Dengan mengamati pergerakan imbal hasil dari tahun 1990 sampai dengan 2014, studi ini menguji keberadaan fenomena *day of the week* pada pola imbal hasil dan volatilitasnya.

Hasil penelitian ini menunjukkan adanya fenomena *day of the week effect* baik pada imbal hasil maupun volatilitasnya. Imbal hasil tertinggi terjadi pada hari Rabu sedangkan imbal hasil terendah terjadi pada hari Senin. Sedangkan volatilitas tertinggi terjadi pada hari Senin dan volatilitas terendah terjadi pada hari Jumat. Temuan dalam penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Berument dan Kiyamaz (2001 dan 2003) di Kanada, Amerika Serikat, Jepang, dan Inggris.

Analisis lebih mendalam dilakukan dengan memecah periode pengamatan menjadi tujuh subperiode untuk menguji konsistensi hasil pengujian. Dari analisis tersebut, penelitian ini menemukan bahwa pola *day of the week effect* tidak terjadi pada keseluruhan periode melainkan hanya secara parsial saja. Meskipun pola imbal hasil tidak persisten terhadap hari perdagangan, hal tersebut merupakan bukti bahwa Bursa Efek Indonesia tidak efisien. Argumen tersebut diperkuat dengan adanya pengaruh *lag* imbal hasil ( $t-1$ ) pada pola imbal hasil. Artinya imbal hasil pada waktu ke- $t$  dipengaruhi oleh imbal hasil sebelumnya. Temuan tersebut mengindikasikan investor dapat memperoleh keuntungan tidak normal dengan memanfaatkan informasi pola imbal hasil masa lalu.

Kata kunci: *day of the week*; anomali pasar; GARCH



## ABSTRACT

Unexplained daily pattern of return on a particular day is a contrary proof to the efficient market hypothesis. Pattern of stock return should be unpredictable so that investors cannot obtain abnormal profits. This study examine the pattern of stock returns in relation to trading days by using modification-GARCH which was previously initiated by Berument and Kiyamaz (2001). By observing the movement of the return from 1990 through 2014, this study examines the existence of the day of the week effect on the terms of returns and volatility.

The results indicate the existence of the day of the week effect on return and volatility equation. The highest return occurred on Wednesdays, while the lowest return occurred on Mondays. Meanwhile, the highest volatility occurred on Mondays and the lowest on Fridays. The finding of this study is consistent with previous studies conducted by Berument and Kiyamaz (2001 and 2003) who examined the same market anomaly in Canada, the USA, Japan, and United Kingdom.

Further analysis is done by splitting the observation period into seven sub-periods to test the consistency of the results. The sub-period analysis found that the pattern of day of the week effect does not occur in the whole period but only partially. The argument is strengthened by the influence of lag return ( $t-1$ ) on the pattern of returns. This means that the return on time  $t$  affected by past return. These findings indicate that investors can obtain abnormal return by using past information of stock return.

Keywords: the day of the week; market anomaly; GARCH