

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Populasi dan Penentuan Sampel

Data yang digunakan adalah data harga penutupan saham bulanan selama periode pengamatan dari Januari 2002 sampai dengan Desember 2004 dari perusahaan-perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Kemudian perusahaan-perusahaan tersebut dikelompokkan dalam 3 sektor yaitu sektor manufaktur, sektor finansial, dan sisanya digabungkan di dalam sektor lain-lain. Setelah dikelompokkan kemudian dipilih perusahaan yang aktif diperdagangkan mulai Januari 2002 sampai dengan Desember 2004.

Untuk memudahkan perbandingan, maka diambil semua perusahaan dengan ketentuan-ketentuan yang telah ditetapkan. Kriteria-kriteria dan pertimbangan tersebut adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan terdaftar sebagai anggota Bursa Efek Jakarta dan memasyarakatkan sahamnya melalui Bursa Efek Jakarta (BEJ).
2. Perusahaan termasuk aktif diperdagangkan tahun 2002, 2003, 2004 dan bergerak dalam kelompok berbagai jenis industri, yaitu sektor manufaktur, sektor keuangan dan sektor lain-lain.
3. Perusahaan mempunyai laporan harga penutupan tiap akhir bulan untuk periode tahun 2002, 2003, dan 2004, serta laporan tersebut dipublikasikan di tahun 2002, 2003, dan 2004.

4. Termasuk kategori aktif, yaitu terjadinya perubahan harga saham atau terjadinya return dalam setiap tahun
5. Tidak melakukan pemecahan saham (*stock split*) selama masa pengamatan.

Berdasarkan ketentuan kriteria di atas, maka diketahui jumlah sampel untuk sektor manufaktur sebanyak 111 emiten, sektor perbankan 30 emiten, dan sektor lain-lain terdapat 76 emiten. Selanjutnya, jumlah sampel beserta harga harian dapat dilihat pada lampiran.

3.2. Data dan Sumber Data

Pengumpulan data dilakukan dengan meminta data sekunder yang tersedia dan melakukan pencatatan seperlunya dari sumber data di Bursa Efek Jakarta (BEJ), lembaga atau instansi terkait dari media cetak. Adapun data yang dikumpulkan meliputi:

1. Daftar 217 perusahaan yang termasuk dalam jenis industri perusahaan sektor manufaktur, sektor keuangan, dan sektor lain-lain yang aktif diperdagangkan selama tahun 2002, 2003 dan 2004, diperoleh dari Bursa Efek Jakarta.
2. Laporan harga penutupan saham bulanan 217 perusahaan yang terpilih sebagai sampel selama periode pengamatan dari Januari 2002 sampai Desember 2004 yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* dan Bursa Efek Jakarta (BEJ).

3.3. Alat Analisa Data Dan Pengolahan Data

3.3.1. Metode Pengumpulan Data

Untuk memperoleh data yang digunakan dalam penelitian ini digunakan data sekunder yang didapat Data-Base CD-ROM dan berbagai penerbitan yang mempublikasikan data pasar modal seperti Info Pasar Modal, Indonesian Capital Market Directory dan penerbitan lain. Data yang diperlukan meliputi sektor industri yang *listing* di BEJ dan return bulanan saham akhir bulan dari perusahaan-perusahaan yang masuk sektor manufaktur, sektor keuangan, dan sektor lain-lain, yang aktif diperdagangkan selama periode pengamatan, Januari 2002 sampai dengan Desember 2004.

3.3.2. Metode Pengolahan Data

Data harga saham yang telah dicatat kemudian dipakai untuk mencari return bulanan dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

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

Dimana :

R_{it} = return saham i pada bulan t

P_t = harga saham pada akhir bulan t

P_{t-1} = harga saham pada akhir bulan t-1

Sehingga akan diperoleh return bulanan saham

Setelah return bulanan saham diketahui maka kemudian dicari rata-rata returnnya. Untuk menghitung rata-rata return bulanan dari serangkaian saham pada bulan tertentu digunakan rumus portofolio sebagai berikut :

$$R_t = \sum_{i=1}^n \frac{R_{it}}{n}$$

Dimana :

R_t = rata-rata return

R_{it} = jumlah return saham i pada bulan t

n = jumlah pengamatan

Untuk mengetahui ada tidaknya variasi return saham bulanan dan return saham sektoral digunakan analisis Two Way Classification Anova. Selanjutnya data-data return digunakan untuk mengetahui perilaku return bulanan dengan menggunakan alat analisis Anova Dua Faktor. Menggunakan derajat keyakinan (α) 5%, model tersebut terdiri atas dua variasi yaitu variasi sektor dan variasi bulan. Variasi sektor terdiri atas tiga sektor, yaitu : sektor manufaktur, sektor finansial, dan sektor lain-lain. Variasi bulan ada dua belas bulan. Setiap bulan yang sama dari setiap tahun selama periode pengamatan dijadikan satu dan diambil nilai rata-ratanya. Untuk menentukan variabel-variabel mana yang memiliki perbedaan cukup berarti terhadap variabel-variabel lainnya digunakan metode L.S.D. (Least Significant Different).

3.4. Pengujian Hipotesis

Hipotesis merupakan kesimpulan yang sifatnya sementara. Jadi, masih harus diuji atau dibuktikan kebenarannya. Penelitian ini bertujuan untuk menguji kembali pernyataan adanya anomali perilaku return saham yang telah dilakukan sebelumnya, terutama penelitian yang dilakukan pada Bursa Efek Jakarta, dengan

demikian diajukan hipotesis dalam kerangka pembahasan fungsional dalam penelitian ini.

Berdasarkan penelitian terdahulu, maka kriteria hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini dapat ditentukan sebagai berikut :

1. Jika perhitungan variasi sektor memberikan hasil P Value $>$ alfa maka dapat disimpulkan bahwa hasilnya menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Namun, jika perhitungan variasi sektor memberikan hasil P Value $<$ alfa , maka dapat disimpulkan bahwa hasil menunjukkan hasil yang signifikan.
2. Jika perhitungan variasi bulan memberikan hasil P Value $>$ alfa, maka dapat disimpulkan hasilnya menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Jika perhitungan variasi bulan memberikan hasil P Value $<$ alfa, maka dapat disimpulkan hasilnya menunjukkan hasil yang signifikan.

Hipotesis yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut

a. Perbandingan antar sektor

- H_{0-1} = Tidak ada perbedaan rata-rata return per sektor.
- H_{A-1} = Ada perbedaan rata-rata return per sektor.

b. Perbandingan antar bulan

- H_{0-2} = Tidak ada perbedaan rata-rata return per bulan.
- H_{A-2} = Ada perbedaan rata-rata return per bulan.

Hipotesis alternatif menyatakan bahwa ada perbedaan yang signifikan rata-rata return per sektor dan rata-rata return per bulan. Pengujian hipotesis ini dilakukan dengan menggunakan analisis Anova Dua Faktor dan uji Least

Significant Different (LSD). Pengolahan dan perhitungan data menggunakan bantuan komputer melalui program *SPSS*.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Penjabaran pada bagian analisis data dan pembahasan ini meliputi analisis deskriptif dan pengujian hipotesis. Analisis deskriptif akan menggambarkan hasil perhitungan return saham untuk masing-masing sektor dari tahun 2002 sampai dengan tahun 2004, sehingga akan diperbandingkan antara sektor satu dengan lainnya. Kemudian dilakukan pengujian hipotesis untuk mengetahui perbedaan rata-rata return per sektor dan rata-rata return per bulan. Pengujian hipotesis ini dilakukan dengan menggunakan analisis Anova Dua Faktor dan uji *Least Significant Different* (LSD) serta pembahasan tentang hasil analisis berupa interpretasi hasil penelitian yang dihubungkan dengan penelitian terdahulu. Proses perhitungan secara keseluruhan ditampilkan melalui lampiran, sedangkan pada bab IV ini menampilkan hasil perhitungan dalam bentuk angka-angka dalam tabel dan persamaan yang akan menjadi landasan dalam memberikan penjelasan dan penjabaran mengenai hasil penelitian.

Untuk mendapatkan parameter model dari perhitungan data yang diperoleh dengan menggunakan alat analisa matematis baik secara manual maupun dengan bantuan komputer yaitu program EXCEL dan SPSS. Adapun sampel penelitian ini telah ditetapkan sebanyak 217 perusahaan. Dengan perincian 111 perusahaan untuk sektor manufaktur, 30 perusahaan untuk sektor keuangan dan 76 perusahaan untuk sektor lain-lain, selanjutnya dapat dilihat pada lampiran, beserta data-data yang menjadi indikator-indikator dalam perhitungan.

4.1. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif ini digunakan untuk mengetahui rata-rata return saham bulanan untuk masing-masing sektor. Data berasal dari data harga penutupan saham bulanan selama periode pengamatan dari Januari 2002 sampai Desember 2004 dari perusahaan-perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Perusahaan yang terpilih menjadi sampel penelitian adalah perusahaan yang teraktif berdasarkan masing-masing sektor dengan ketentuan bahwa data harus tersedia secara terus menerus dan tidak melakukan pemecahan saham (*stock split*) serta tidak mengeluarkan saham baru (*right issue*). Kemudian perusahaan-perusahaan tersebut dikelompokkan dalam 3 sektor yaitu: sektor manufaktur, sektor keuangan, dan sisanya digabungkan ke dalam sektor lain-lain. Deskripsi data rata-rata return saham bulanan untuk masing-masing sektor dapat dilihat pada tabel 4. 1.

Berdasarkan data rata-rata return saham bulanan diketahui bahwa untuk bulan Januari return tertinggi adalah untuk sektor manufaktur yaitu sebesar 0,0507. Kemudian untuk sektor lain-lain sebesar 0,0255, sedangkan untuk rata-rata return bulanan sektor keuangan -0,0145. Kemudian untuk bulan Februari, rata-rata return bulanan untuk sektor keuangan justru menjadi yang tertinggi yaitu sebesar 0,0522, sedangkan untuk sektor manufaktur dan sektor lain-lain negatif atau rata-rata mengalami penurunan harga yaitu -0,0030 untuk sektor manufaktur dan -0,0079 untuk sektor lain-lain. rata-rata return yang negatif diperkirakan karena investor masih menunggu hasil laporan keuangan tahunan yang biasanya

sampai akhir bulan Februari masih banyak yang mengeluarkan laporan keuangan tahunan.

Tabel 4. 1
Deskripsi Data

Bulan	Sektor	Mean	Std. Dev.	Bulan	Sektor	Mean	Std. Dev.
Januari	Manufaktur	0,0507	0,1795	Juli	Manufaktur	0,0057	0,1215
	Keuangan	-0,0145	0,1488		Keuangan	-0,0401	0,1815
	Lain-lain	0,0255	0,1142		Lain-lain	0,0061	0,1284
Februari	Manufaktur	-0,0030	0,0242	Agustus	Manufaktur	-0,0179	0,0929
	Keuangan	0,0522	0,1046		Keuangan	-0,0167	0,1071
	Lain-lain	-0,0079	0,0302		Lain-lain	0,0380	0,1006
Maret	Manufaktur	-0,0535	0,1356	September	Manufaktur	-0,0414	0,1674
	Keuangan	0,2506	0,5506		Keuangan	-0,0913	0,0799
	Lain-lain	-0,0516	0,0893		Lain-lain	-0,0226	0,1463
April	Manufaktur	0,1468	0,2327	Oktober	Manufaktur	-0,0560	0,0715
	Keuangan	0,3534	0,3951		Keuangan	-0,0601	0,0351
	Lain-lain	0,1318	0,1992		Lain-lain	-0,0102	0,1030
Mei	Manufaktur	0,1145	0,1107	Nopember	Manufaktur	-0,0092	0,0353
	Keuangan	0,0561	0,1282		Keuangan	0,0249	0,0316
	Lain-lain	0,0890	0,1368		Lain-lain	-0,0485	0,0847
Juni	Manufaktur	0,0017	0,0771	Desember	Manufaktur	0,0712	0,0749
	Keuangan	0,0415	0,0711		Keuangan	0,6052	0,5842
	Lain-lain	0,0023	0,0982		Lain-lain	0,1771	0,0970

Sumber: Data Sekunder Diolah

Demikian juga untuk bulan Maret, rata-rata return bulanan untuk sektor keuangan masih lebih tinggi yaitu sebesar 0,2506, sedangkan sektor manufaktur dan sektor lain-lain rata-rata mengalami penurunan harga yaitu -0,0535 untuk sektor manufaktur dan -0,0516 untuk sektor lain-lain. sedangkan untuk bulan april, rata-rata return bulanan untuk semua sektor (manufaktur, keuangan dan lain-lain) mengalami peningkatan dari bulan sebelumnya. Yaitu sektor keuangan menjadi 0,3534, sektor manufaktur sebesar 0,1468 dan sektor lain-lain menjadi 0,1318. peningkatan rata-rata return ini diperkirakan karena investor telah melihat

hasil laporan keuangan tahunan yang biasanya dikeluarkan pada sekitar akhir bulan Maret dan awal bulan April.

Untuk bulan Mei, rata-rata return bulanan untuk masing-masing sektor mengalami penurunan dari bulan sebelumnya. Penurunan yang mencolok terjadi untuk sektor keuangan menjadi sebesar 0,0561, sektor lain-lain menjadi 0,0890. Sedangkan sektor manufaktur hanya sedikit saja mengalami penurunan menjadi 0,1145. Sedangkan untuk bulan Juni, rata-rata return bulanan tertinggi adalah sektor keuangan yaitu sebesar 0,0415, kemudian sektor manufaktur sebesar 0,0017 dan sektor lain-lain sebesar 0,0023.

Rata-rata return untuk bulan Juli diketahui bahwa sektor manufaktur sebesar 0,0057 dan sektor lain-lain sebesar 0,0061 sedangkan untuk sektor keuangan rata-rata returnnya adalah sebesar -0,0401. Untuk bulan Agustus, rata-rata return untuk sektor manufaktur dan sektor keuangan memiliki rata-rata return yang negatif, yaitu -0,0179 untuk sektor manufaktur dan -0,0167 untuk sektor keuangan. Sedangkan untuk sektor lain-lain masih memiliki rata-rata return yang positif yaitu sebesar 0,0380.

Kemudian untuk bulan September, Oktober dan November, ketiga sektor mengalami rata-rata return bulanan yang negatif, kecuali untuk sektor keuangan pada bulan November masih positif sebesar 0,0249. Dan untuk bulan Desember ketiga sektor mempunyai rata-rata return yang baik yaitu paling tinggi sektor keuangan sebesar 0,6052, sektor lain-lain 0,1771 dan sektor manufaktur sebesar 0,0712.

4.2. Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan untuk untuk menemukan bukti tentang bagaimana perilaku return bulanan saham di Bursa Efek Jakarta. Untuk mengetahui ada tidaknya variasi return saham bulanan dan return saham sektoral digunakan analisis Two Way Classification Anova. Selanjutnya data-data return digunakan untuk mengetahui perilaku return bulanan dengan menggunakan alat analisis Anova Dua Faktor. Menggunakan derajat keyakinan (α) 5%, model tersebut terdiri atas dua variasi yaitu variasi sektor dan variasi bulan. Variasi sektor terdiri atas tiga sektor, yaitu sektor manufaktur, sektor finansial, dan sektor lain-lain. Variasi bulan ada dua belas bulan. Setiap bulan yang sama dari setiap tahun selama periode pengamatan dijadikan satu dan diambil nilai rata-ratanya. Untuk menentukan variabel-variabel mana yang memiliki perbedaan cukup berarti terhadap variabel-variabel lainnya digunakan metode LSD (*Least Significant Different*). Pengolahan dan perhitungan data menggunakan bantuan komputer melalui program SPSS.

4.2.1. Pengujian Hipotesis Dengan Analisis Anova

Selanjutnya data rata-rata return digunakan untuk mengetahui perilaku return bulanan saham dengan menggunakan alat analisis Anova Dua Faktor. Menggunakan derajat keyakinan (α) 5%, model tersebut terdiri atas tiga variasi yaitu variasi bulan, variasi sektor, dan variasi yang merupakan interaksi dari sektor dengan bulan. Variasi sektor terdiri atas tiga sektor yaitu sektor manufaktur, sektor keuangan, dan sektor lain-lain. Variasi bulan ada dua belas

bulan. Setiap bulan yang sama dari setiap tahun dari periode pengamatan dijadikan satu dan diambil nilai rata-ratanya.

Berikut adalah tabel yang menyajikan hasil pengujian hipotesis:

Tabel 4. 2
Hasil Perhitungan ANOVA

Tests of Between-Subjects Effects					
Dependent Variable: Return					
Source	Type III Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Corrected Model	1,833 ^a	35	5,236E-02	1,496	,075
Intercept	,241	1	,241	6,879	,011
BULAN	1,025	11	9,320E-02	2,662	,006
SEKTOR	,134	2	6,719E-02	1,919	,154
BULAN * SEKTOR	,673	22	3,060E-02	,874	,626
Error	2,521	72	3,501E-02		
Total	4,594	108			
Corrected Total	4,353	107			

^a. R Squared = ,421 (Adjusted R Squared = ,140)

Sumber: Data Sekunder Diolah

Berdasarkan hasil perhitungan diatas diketahui bahwa:

1. Nilai koefisien variabel bulan sebesar 1,025 dengan nilai F sebesar 2,662 dan P Value 0,006. Dengan demikian maka diketahui bahwa terdapat perbedaan variasi return saham bulanan.
2. Nilai koefisien variabel sektor sebesar 0,134 dengan nilai F sebesar 1,919 dan P Value 0,154, dengan demikian maka diketahui tidak terdapat perbedaan variasi return saham bulanan berdasarkan sektor.
3. Nilai koefisien variabel sektor dan bulan sebesar 0,673 dengan nilai F sebesar 0,874 dan P Value sebesar 0,626, dengan demikian maka tidak

terdapat perbedaan variasi return saham berdasarkan sektor dengan bulan.

Dari hasil pengujian hipotesis tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa secara statistik tidak ada perbedaan yang signifikan antara rata-rata return per sektor dan interaksi antara sektor dan bulan. Sedangkan berdasarkan variasi bulanan diketahui bahwa ada perbedaan yang signifikan antara rata-rata return perbulan.

4.2.2. Pengujian Hipotesis Dengan Uji Least Significant Different

Untuk memberikan penjelasan yang lebih rinci dari hasil uji Anova, maka dilanjutkan dengan menggunakan uji LSD. Uji LSD dalam konteks ini dimaksudkan untuk mengetahui lebih terperinci hasil dari perbandingan antar bulan dan antar sektor. Uji LSD digunakan untuk variabel-variabel mana yang memiliki perbedaan cukup berarti terhadap variabel-variabel yang lain. Apabila selisih dua variabel yang satu dengan yang lainnya lebih besar dari nilai LSD pada $\alpha = 0,05$ maka kedua variabel tersebut memiliki perbedaan yang cukup berarti satu sama lainnya. Bila selisih variabel yang satu dengan yang lainnya lebih kecil dari nilai LSD pada $\alpha = 0,05$ maka kedua variabel tersebut tidak memiliki perbedaan satu sama lainnya.

1. Perbandingan Antar Sektor

Hipotesis yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$H_{0,1}$ = Tidak ada perbedaan yang nyata secara statistik rata-rata return per sektor.

H_{A1} = Ada perbedaan yang nyata secara statistik rata-rata return per sektor.

Berikut adalah tabel yang menyajikan hasil pengujian hipotesis:

Tabel 4.3.
Rata-rata Return Sektoral

2. Sektor				
Dependent Variable: Return				
Sektor	Mean	Std. Error	95% Confidence Interval	
			Lower Bound	Upper Bound
Manufaktur	1,747E-02	,031	-4,469E-02	7,964E-02
Keuangan	9,678E-02	,031	3,461E-02	,159
Lain-lain	2,741E-02	,031	-3,475E-02	8,958E-02

Sumber: Data Sekunder Diolah

Kecenderungan adanya return tertinggi dan terendah dapat diketahui dari tabel di atas. Return tertinggi sektoral berturut-turut dicapai oleh sektor keuangan sebesar 9,678%, sektor lain-lain sebesar 2,741%, dan sektor manufaktur sebesar 1,747%. Namun demikian perbedaan return tersebut tidak cukup besar untuk dapat dikatakan bahwa antar sektor ada perbedaan yang signifikan secara statistik.

Tabel diatas digunakan untuk membuat perbandingan antar sektor. Masing-masing sektor diperbandingkan dengan sektor yang lain sehingga diperoleh selisihnya. Kemudian selisih tersebut dibandingkan dengan nilai LSD pada $\alpha = 0,05$ sehingga diketahui bahwa perbedaan rata-rata return dari ketiga sektor yang menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Semuanya menunjukkan tingkat

signifikansi diatas 0,05 (α) sebagai batas ambang bahwa antara ketiga sektor tersebut ada perbedaan yang nyata.

Dari hasil pengujian hipotesis tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa tidak ada perbedaan rata-rata return yang nyata secara statistik antara sektor manufaktur, sektor keuangan, dan sektor lain-lain. Dengan demikian hipotesis awal (H_0) pertama dari permasalahan dalam skripsi ini dapat diterima. Hipotesis awal (H_0) pertama, menyatakan bahwa rata-rata return per sektor tidak berbeda.

2. Perbandingan Antar Bulan

Hipotesis yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H_{0-2} = Tidak ada perbedaan yang nyata secara statistik rata-rata return per bulan.

H_{A-2} = Ada perbedaan yang nyata secara statistik rata-rata return per bulan.

Berikut adalah tabel 4.4 yang menyajikan hasil pengujian hipotesis:

Tabel 4.4.
Rata-rata Return Bulanan

Bulan	Rata-rata
Januari	0,0206
Februari	0,0138
Maret	0,0485
April	0,2107
Mei	0,0866
Juni	0,0152
Juli	-0,0094
Agustus	0,0011
September	-0,0517
Oktober	-0,0421
Nopember	-0,0109
Desember	0,2845

Sumber: Data Sekunder Diolah

Tabel rata-rata return bulanan diatas digunakan untuk mengetahui selisih antar bulan. Apabila selisih antar bulan lebih besar daripada LSD, maka kedua variabel tersebut memiliki perbedaan yang cukup berarti satu sama lainnya. Dengan $\alpha = 0,05$ hasil perhitungan LSD dapat diketahui bahwa :

- Rata-rata return bulan Januari berbeda secara signifikan dengan bulan April dan Desember. Sedangkan dengan bulan-bulan yang lain tidak berbeda.
- Rata-rata return bulan Februari berbeda secara signifikan dengan bulan April dan Desember. Sedangkan dengan bulan-bulan yang lain tidak berbeda.
- Rata-rata return bulan Maret berbeda secara signifikan dengan bulan Desember. Sedangkan dengan bulan-bulan yang lain tidak berbeda.

- Rata-rata return bulan April berbeda secara signifikan dengan bulan Januari, Februari, Juni, Juli, Agustus, September, Oktober dan November. Sedangkan dengan bulan Mei dan Desember tidak berbeda secara signifikan.
- Rata-rata return bulan Mei berbeda secara signifikan dengan bulan Desember. Sedangkan dengan bulan-bulan yang lain tidak berbeda.
- Rata-rata return bulan Juni berbeda secara signifikan dengan bulan April dan Desember. Sedangkan dengan bulan-bulan yang lain tidak berbeda.
- Rata-rata return bulan Juli berbeda secara signifikan dengan bulan April dan Desember. Sedangkan dengan bulan-bulan yang lain tidak berbeda.
- Rata-rata return bulan Agustus berbeda secara signifikan dengan bulan April dan Desember. Sedangkan dengan bulan lain tidak berbeda secara signifikan.
- Rata-rata return bulan September berbeda secara signifikan dengan bulan April dan Desember. Sedangkan dengan bulan-bulan yang lain tidak berbeda.
- Rata-rata return bulan Oktober berbeda secara signifikan dengan bulan April dan Desember. Sedangkan dengan bulan-bulan yang lain tidak berbeda.

- Rata-rata return bulan November berbeda secara signifikan dengan bulan April dan Desember. Sedangkan dengan bulan-bulan yang lain tidak berbeda.
- Rata-rata return bulan Desember berbeda dengan bulan-bulan yang lain kecuali bulan April.

Dari hasil pengujian diatas, menunjukkan kecenderungan return tertinggi bulanan diperoleh oleh bulan April sebesar 0,2107 dan Desember sebesar 0,2845. Sedangkan kecenderungan return terendah dicapai oleh bulan Juli sebesar -0,0094, September sebesar -0,0517, Oktober sebesar -0,0421 dan November sebesar -0,0109. Sedangkan bulan-bulan yang lainnya berada diantara keduanya. Keadaan ini menyebabkan tidak ada satu bulan pun yang memiliki perbedaan yang signifikan dengan semua bulan yang lain..

Dengan demikian dapat diketahui bahwa tidak ada satu bulan pun yang mempunyai perbedaan rata-rata return secara signifikan dengan semua bulan yang lain. Yang ada hanyalah suatu bulan berbeda dengan bulan-bulan tertentu saja. Dapat diketahui pula bahwa ternyata rata-rata return bulan Januari tidak berbeda secara signifikan dengan bulan-bulan yang lain.

Dari hasil pengujian hipotesis tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa tidak ada perbedaan yang nyata secara statistik rata-rata return per bulan. Dengan demikian hipotesis awal (H_0) kedua dari

permasalahan dalam skripsi ini dapat diterima. Hipotesis awal (H_0) kedua, menyatakan bahwa rata-rata return per bulan tidak berbeda.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Dari hasil analisis Anova yang dilakukan dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Tidak ada perbedaan antara rata-rata return per sektor yaitu sektor manufaktur, sektor keuangan, dan sektor lain-lain yang nyata.

Ketika pengujian dilanjutkan dengan metode *Least Significant Different*, memang ada perbedaan rata-rata return per sektor dimana sektor lain-lain lebih besar dari dari kedua sektor yang lain. Namun demikian, tetap tidak menampakkan hasil yang signifikan.

2. Tidak ada perbedaan rata-rata return per bulan yang nyata.

Begitu pula rata-rata return per bulan menampakkan kecenderungan yang tinggi pada bulan April dan Desember dan menampakkan kecenderungan return yang rendah pada bulan Juli, September, Oktober, dan November. Namun demikian perbedaan tersebut tidak menunjukkan perbedaan yang nyata

Sehingga dapat dinyatakan bahwa rata-rata return saham bulanan secara sektoral di Bursa Efek Jakarta mengikuti pola yang acak.

5.2.Saran dan Implikasi

Implikasi dari hasil penelitian ini adalah bahwa informasi historis dari harga saham secara sektoral juga tidak bisa digunakan untuk memprediksikan harga saham di masa yang akan datang. Demikian juga dengan informasi historis dari harga saham bulanan di Bursa Efek Jakarta tidak dapat digunakan untuk memprediksikan harga saham di masa yang akan datang. Hal tersebut dikarenakan harga saham di Bursa Efek Jakarta mengikuti pola acak (*random walk*). Sehingga informasi yang tercermin dalam harga saham tidak dapat digunakan untuk oleh investor untuk memperoleh abnormal return dari saham yang dimilikinya apabila menggunakan informasi historis. Kondisi tersebut sekaligus menunjukkan bahwa Bursa Efek Jakarta berada pada tingkatan efisiensi dalam bentuk lemah.

Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa tidak ada fenomena ketidakberaturan (anomali), khususnya fenomena *January Effect*, di Bursa Efek Jakarta. Hal ini berbeda dengan kondisi dengan kondisi bursa efek di negara-negara maju yang telah diteliti sebelumnya. Sehingga harga saham di Bursa Efek Jakarta sepenuhnya ditentukan oleh situasi di lantai bursa.