

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Dari berbagai pembahasan yang telah dilakukan di muka maka dapat disimpulkan :

1. Tidak terdapat *January Effect* di Bursa Efek Jakarta selama periode waktu 2003-2007. Hasil menunjukkan bahwa bulan desember dan januari sama-sama menghasilkan return yang positif dan signifikan, bahkan pada bulan desember terjadi anomali pasar dengan return yang paling besar, atau dapat disebut sebagai *Desember Effect*
2. *January Effect* selama periode penelitian tidak terjadi pada saham-saham perusahaan dengan tingkat kapitalisasi pasar besar. Bahkan pada perusahaan yang besar anomali terjadi pada bulan desember, dengan return terbesar dan signifikan dibandingkan dengan bulan-bulan lainnya
3. *January Effect* selama periode penelitian tersebut cenderung terjadi pada saham-saham perusahaan dengan tingkat kapitalisasi pasar kecil. Hasil ini sesuai dengan teori *Small Stock's Beta* yang menemukan bahwa saham-saham pada perusahaan kecil akan menghasilkan return yang lebih tinggi pada bulan januari dibandingkan dengan bulan-bulan lainnya.
4. *Size* perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur dan jasa di Bursa Efek Jakarta periode 2003 – 2007. Hal ini berarti ukuran perusahaan tidak dapat dijadikan

sebagai rekomendasi dalam pengambilan keputusan investasi untuk mendapatkan *capital gain* yang lebih besar.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Hasil penelitian ini masih jauh dari kesempurnaan, karena memiliki beberapa keterbatasan seperti periode penelitian yang masih pendek yaitu hanya pada tahun 2003 – 2007 dengan jumlah sampel yang cukup terbatas yaitu 15 perusahaan dengan kapitalisasi besar dan 15 perusahaan dengan kapitalisasi kecil, sehingga fenomena anomali pasar yang terjadi di Bursa Efek Jakarta kurang dapat terwakili hanya 5 tahun saja.

Keterbatasan dalam penelitian ini ialah bahwa penelitian ini tidak memperlakukan penyesuaian (seperti adanya *corporate action*, misalnya *stock split*, pembagian bonus, dll) terhadap harga saham yang digunakan sebagai dasar perhitungan return bulanan saham. Sehingga hal ini mungkin mempengaruhi hasil empiris penelitian. Dengan demikian hasil penelitian ini belum tentu menggambarkan keadaan sesungguhnya di Bursa Efek Jakarta. Demikian juga dengan efek *size* yang coba diteliti dalam penelitian ini, pengaruh *size* terhadap return hanya dilakukan berdasarkan *size* dan akumulasi return diakhir tahun. Sehingga tidak dapat diuji bagaimana pengaruh tersebut pada tiap-tiap bulan transaksi perdagangan saham-saham.

5.3 Saran

1. Bagi investor yang akan menanamkan modal di Bursa Efek Jakarta dapat mencoba masuk melakukan transaksi pada hari perdagangan sebagaimana yang direkomendasikan, yaitu pada bulan Januari untuk kelompok perusahaan kecil, dan bulan Desember untuk perusahaan besar agar investor dapat memperoleh *capital gain* dari investasinya tersebut. Namun demikian perlu diperhatikan bahwa peristiwa anomali ini tidak akan pernah berlangsung lama dan konsisten karena pada hakekatnya sangat bertentangan dengan prinsip pasar modal yang efisien.
2. Untuk penelitian-penelitian berikutnya yang berkaitan dengan permasalahan anomali Januari, penyesuaian terhadap harga saham perlu dilakukan. Misalnya aksi-aksi yang dilakukan perusahaan seperti halnya *stock split* atau pembagian saham bonus kepada para investor yang mempengaruhi harga saham. Sehingga hasil pengujian empiris yang diperoleh akan lebih tajam untuk melakukan generalisasi fenomena *stock return seasonality*. Periode penelitian dapat pula diperpanjang serta sampel penelitian diperluas, dengan proksi size yang berbeda pula untuk mendapatkan kesimpulan lebih dalam. Selain itu peneliti dapat mengembangkan penelitian dengan mengetahui pengaruh hari perdagangan terhadap return saham, sehingga tidak hanya bulan tertentu saja yang menghasilkan anomali tetapi dapat diketahui secara pasti hari-hari apa saja agar investor mendapatkan

return yang paling besar. Demikian juga dalam pengujian pengaruh *size* perusahaan terhadap return saham dapat dilakukan analisa untuk tiap-tiap bulan transaksi perdagangan, sehingga bagaimana pengaruh tersebut di tiap bulannya dapat diketahui.

3. Penelitian ini hanya mencapai keputusan bahwa kondisi pasar modal Indonesia telah dalam kondisi efisien, tanpa dapat memastikan tingkat efisiensinya bentuk lemah, setengah kuat atau bentuk kuat. Ini dikarenakan pembuktian efisiensi pasar modal pada penelitian ini hanya menggunakan informasi masa lalu. Untuk dapat dipastikan kondisi efisiensi pasar modal yang sebenarnya maka dapat dilakukan penelitian mengenai *technical* atau *fundamental anomaly*, misalnya *earning announcement effect*, *Low P/E Ratio*, *IPO Effect*, dan sebagainya. Jika pengujian menemukan bahwa investor tidak bisa mendapatkan *abnormal return* dengan menggunakan informasi-informasi seperti pengumuman pendapatan, *dividen*, *stock split*, namun investor masih bisa mendapatkannya dengan informasi-informasi dari *insider*, maka dapat dipastikan efisiensi pasar modal dalam kondisi efisien bentuk setengah kuat. Selanjutnya jika ditemukan bahwa investor tidak bisa memperoleh abnormal return dengan informasi yang diperoleh dari analisis fundamental ataupun dengan *insider information* sekalipun, maka kondisi pasar modal dalam keadaan efisien bentuk kuat.