

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Penelitian ini dilakukan dengan melakukan 69 observasi terhadap perusahaan-perusahaan LQ45 selama 2013-2015. Penelitian dilakukan dengan menguji variabel *abnormal return* yang diukur dengan menggunakan *Cumulative Abnormal Return (CAR)* antara hari Senin dan Jumat (*Weekend effect*), bulan Januari dan selain bulan Januari (*January effect*), hari Senin bulan Maret dan hari Senin selain bulan Maret (*Rogalski effect*), serta sebelum (t-10) dan sesudah (t+10) pengumuman *earnings*. Penelitian ini juga menguji pengaruh variabel pengumuman *earnings* yang diprosikan dengan menggunakan *Earnings Per Share* terhadap variabel *abnormal return*. Simpulan yang diperoleh dari hasil penelitian ini, yaitu:

1. *Weekend effect* tidak terjadi di pasar modal Indonesia selama periode 2013-2015. Hal tersebut dibuktikan dengan nilai t pada *equal variances not assumed* adalah -0.954 dengan probabilitas signifikansi 0.342 (*2-tailed*). Nilai probabilitas signifikansi tersebut berada di atas 0.05 ($0.342 > 0.05$). Hal ini menunjukkan bahwa H_{a1} ditolak, sehingga dapat dikatakan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan antara hari Jumat dengan hari Senin. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian Suwandi, dkk (2015) yang tidak menemukan *Weekend effect* di Bursa Efek Indonesia pada bulan

Januari periode 2006-2013 dengan menggunakan conditional method. Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Suwandi, dkk (2015) yang mendapatkan hasil *Weekend effect* terjadi selama periode 2006-2013 dengan *unconditional method* sehingga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Lestari (2011), yang mendapatkan hasil *Weekend effect* terjadi di Bursa Efek Indonesia selama Februari-Desember 2009.

2. *January effect* tidak terjadi di Indonesia selama periode 2013-2015. Hal tersebut terlihat pada kolom *equal variances assumed* hanya bulan Juli yang memiliki nilai signifikansi 0.017 yang berada lebih rendah dari 0.05 ($0.017 < 0.05$). Hal tersebut menunjukkan terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan antara bulan Januari dengan bulan Juli atau dapat dikatakan bahwa *January effect* terjadi jika dibandingkan dengan bulan Juli. Namun, pengujian dengan bulan-bulan lainnya menunjukkan tingkat signifikansi pada kolom *equal variances assumed* lebih tinggi dari 0.05, sehingga hanya bulan Juli yang signifikan secara statistik. Oleh karena itu, H_{a2} ditolak, sehingga dapat dikatakan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan antara bulan Januari dengan bulan-bulan selain bulan Januari kecuali dengan bulan Juli. Hal tersebut sejalan dengan hasil penelitian Fauzi (2007), serta penelitian Adreas dan Ria (2011) yang tidak menemukan *January effect* di pasar modal Indonesia yang ditandai dengan perbedaan rata-rata *return* yang signifikan. Namun, hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil yang didapatkan oleh Maliasari (2014) yang mendapatkan hasil *January effect* mempengaruhi *abnormal return* pada tahun 2012.

3. *Rogalski effect* tidak terjadi pada bulan Maret di pasar modal Indonesia selama periode 2013-2015. Hal tersebut ditunjukkan dengan hanya 3 dari 11 pengujian yang mempunyai hasil signifikan, yang dibuktikan dengan nilai signifikansinya di bawah 0.05. Nilai tersebut didapat pada pengujian antara *CAR* hari Senin bulan Maret dengan *CAR* hari Senin bulan Juni, Juli, dan November. Hal ini menunjukkan bahwa H_{a4} ditolak, sehingga dapat dikatakan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan antara hari Senin bulan Maret dengan hari Senin selain bulan Maret kecuali dengan hari Senin bulan Juni, Juli, dan November. Hal tersebut sesuai dengan penelitian Maliasari (2014) yang tidak menemukan *Rogalski effect* selama 2011-2012. Walaupun *Rogalski effect* tidak terbukti secara statistik, tetapi pengaruh dari pelaporan keuangan sangat terasa pada bulan Maret dimana *abnormal return* menunjukkan nilai yang positif dan menjadi rata-rata kedua yang tertinggi setelah hari Senin bulan Oktober.
4. Tidak terdapat perbedaan *abnormal return* antara sebelum (t-10) dan sesudah (t+10) pengumuman *earnings*. Hal tersebut ditunjukkan dengan nilai t sebesar -0.256 dengan nilai df sebesar 68 dan tingkat signifikansi 0.799 atau lebih besar dari 0.05 ($0.799 > 0.05$). Hal ini menunjukkan H_{a5} ditolak, sehingga dapat dikatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *earnings*. Hasil tersebut tidak sesuai dengan penelitian Sumiyana (2008) yang menyimpulkan bahwa informasi laba memiliki kandungan informasi yang ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* yang secara statistik signifikan pada periode

peristiwa. Jika dianalisis berdasarkan grafik dari 23 sampel perusahaan pada periode sekitar pengumuman *earnings*, terlihat bahwa *investor* sudah bereaksi sebelum pengumuman *earnings*, sehingga sulit untuk membuktikan terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *earnings*.

5. Pengumuman *earnings* yang diprosikan dengan menggunakan *Earnings Per Share* berpengaruh secara signifikan terhadap *abnormal return*. Hasil uji statistik t untuk variabel independen pengumuman *earnings* yang diprosikan dengan *Earnings Per Share* adalah 2.788 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.007. Nilai signifikansi tersebut lebih rendah dari 0.05 ($0.007 < 0.05$). Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa H_{a6} diterima, atau dapat dikatakan pengumuman *earnings* yang diprosikan dengan *Earnings Per Share* berpengaruh secara signifikan terhadap *abnormal return*. Hasil pengujian tersebut didukung dengan pengujian sebelumnya, dimana pengumuman *earnings* yang merupakan pengumuman informasi laba akuntansi pernah diuji oleh Agustina dan Kianto (2012), yang menggunakan laba akuntansi sebagai independen dan mendapatkan hasil bahwa laba akuntansi berpengaruh terhadap *abnormal return*. Hal tersebut menunjukkan bahwa pengumuman *earnings* mempengaruhi *investor* yang ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* pada sekitar periode pengumuman. Hasil tersebut berbanding terbalik dengan penelitian Virginia, dkk (2012) yang tidak menemukan pengaruh pengumuman *earnings* yang diprosikan dengan *Earnings Per Share* untuk periode 2009-2011.

5.2 Keterbatasan

Beberapa hal yang menjadi keterbatasan dalam penelitian ini, yaitu:

1. Jumlah sampel yang terbatas pada perusahaan LQ45 dengan menggunakan kriteria tertentu untuk dijadikan sampel, sehingga hanya terdapat 23 perusahaan yang dijadikan sampel (< 30). Hal tersebut menyebabkan analisis dari anomali-anomali pasar tersebut dilakukan secara bersama-sama selama tahun 2013-2015, bukan dilakukan analisis pertahun.
2. Periode pengamatan pada model penelitian 4, hanya 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah.
3. Pengujian model penelitian 5 hanya menguji *abnormal return* pada hari saat pengumuman *earnings*.
4. Pada model penelitian 5, variabel independen hanya dapat menjelaskan 10,40% variabel dependen, sehingga terdapat 89,60% yang tidak dijelaskan pada model penelitian 5.

5.3 Saran

Berdasarkan simpulan yang diperoleh dan keterbatasan yang ada, maka beberapa saran ditujukan kepada para peneliti selanjutnya terkait dengan penelitian anomali pasar ini, yaitu:

1. Menggunakan emiten yang tergabung dalam indeks KOMPAS100 sebagai sampel, agar sampel dapat lebih banyak dari penelitian ini. Banyaknya sampel tersebut membuat analisis anomali pasar dapat dilakukan pertahun.

2. Menambah periode pengamatan untuk pengujian pengumuman *earnings*. Hal tersebut karena dari analisis grafik yang dilakukan, harga saham masih mencari titik keseimbangan yang baru pada hari ke-10 setelah pengumuman *earnings* sehingga periode pengamatan perlu diperpanjang.
3. Pengujian pengaruh pengumuman *earnings* terhadap *abnormal return* dapat diuji pada hari-hari lain pada sekitar periode pengumuman untuk menunjukkan reaksi *investor*.
4. Menambahkan variabel independen pada model penelitian 5, agar model penelitian bisa menjadi lebih *fit*.

UMMN