

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan mengenai fenomena *market overreaction* dan pengaruh *firm size* dan likuiditas terhadap fenomena *price reversal* pada indeks sektor manufaktur periode 2005-2014, dapat diambil beberapa kesimpulan, yaitu :

- a. Dari hasil penelitian, disimpulkan bahwa terjadi fenomena *price reversal* pada portofolio saham *winner* dan *loser* yang telah dibentuk sesuai kriteria. *Price reversal* yang terjadi merupakan bentuk penyesuaian atau koreksi yang terjadi setelah peristiwa kenaikan atau penurunan harga saham secara besar-besaran.
- b. Dari hasil uji korelasi antara *abnormal return* hari peristiwa $t=0$ masing-masing portofolio saham *winner loser* terhadap CAR pada hari terjadinya *price reversal*, dapat disimpulkan bahwa *price reversal* yang terjadi pada portofolio *winner* dan *loser* memiliki korelasi, hal ini menunjukkan bahwa fenomena *overreaction* terjadi pada kedua portofolio.
- c. Dari hasil uji korelasi antara CAR pada hari terjadi *price reversal* dalam portofolio *winner loser* terhadap *firm size* dan likuiditas diperoleh hasil sebagai berikut :

1) Uji regresi portofolio *winner*

Pengujian regresi yang dilakukan pada portofolio *winner* menunjukkan hasil bahwa koefisien regresi *firm size* secara memiliki pengaruh dalam terjadinya *price reversal* yang berkorelasi dengan *overreaction*. Untuk faktor likuiditas, tidak signifikan mempengaruhi terjadinya *price reversal*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pada portofolio *winner* faktor *firm size* berpengaruh dan faktor likuiditas tidak berpengaruh terhadap terjadinya fenomena *price reversal*.

2) Uji regresi portofolio *loser*

Pengujian regresi yang dilakukan pada portofolio *loser* menunjukkan hasil bahwa koefisien regresi *firm size* dan likuiditas mempengaruhi terjadinya *price reversal* pada sampel. Dan pada portofolio *loser*, nilai F yang signifikan menunjukkan bahwa kedua faktor tersebut mempengaruhi terjadinya *price reversal* secara bersamaan. Sehingga dapat disimpulkan pada portofolio *loser*, faktor *firm size* dan likuiditas berpengaruh terhadap terjadinya *price reversal* yang berkorelasi dengan fenomena *overreaction*.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Dalam melakukan penelitian ini, penulis memiliki beberapa keterbatasan yaitu:

- a. Penelitian ini hanya menggunakan periode waktu selama 10 tahun yaitu mulai Januari 2005 hingga Desember 2014, sehingga hasil yang diperoleh akan berbeda apabila diuji dalam periode waktu yang lebih lama.
- b. Penelitian ini hanya menggunakan variabel *firm size* dan likuiditas dalam melakukan uji regresi terhadap variabel *price reversal*, sehingga faktor lain yang mempengaruhi terjadinya *price reversal* tidak diteliti dalam penelitian ini.
- c. Penelitian ini hanya berfokus pada indeks sektor manufaktur yang terdaftar di BEI, sehingga kesimpulan yang diberikan hanya mewakili sektor manufaktur.

5.3 Saran

Saran yang dapat diberikan sehubungan dengan hasil penelitian yang telah dilakukan adalah sebagai berikut :

- a. Bagi Investor

Kepada investor, seharusnya tidak bereaksi berlebihan dalam menanggapi suatu berita baik atau buruk. Selain itu, hasil penelitian ini dapat memberikan informasi tambahan kepada investor untuk memanfaatkan keadaan saat terjadi *overreaction*, yaitu membeli suatu saham pada saat menjadi *loser* dan menjualnya pada saat mengalami *price reversal*

sehingga investor dapat memperoleh *abnormal return* yang signifikan. Investor juga dapat mempertimbangkan faktor *firm size* dan likuiditas suatu perusahaan sebelum memutuskan untuk berinvestasi.

b. Bagi Penelitian selanjutnya

Untuk penelitian selanjutnya, dapat menggunakan periode waktu penelitian yang lebih lama agar memperoleh hasil penelitian yang lebih akurat. Selain itu, dapat pula menambahkan variabel lain seperti *market seasonality*, *bid-ask spread* dan variabel lain yang diduga dapat menyebabkan terjadinya *price reversal*.

c. Bagi Regulator

Kepada pembuat kebijakan, hasil dari penelitian ini dapat menjadi suatu pertimbangan dalam mengambil kebijakan yang memiliki dampak terhadap terjadinya *overreaction*, sehingga dapat menghindari fenomena *overreaction* yang berpotensi merugikan perusahaan atau investor.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, D., and Othman, T., 2002, "*Analisis Investasi dan Teori Portofolio*," Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Ang, R. 1997, "*Pasar Modal Indonesia: The Intelligent Guide to Indonesia Capital Market*," Mediasoft Indonesia, Jakarta.
- Banz and Reignaganum, 1981, "The Relation Between Return and Market Value of Common Stocks," *Journal of Financial Economics* 9, 3-18.
- Basu, S. 1977, "Investment Performance of Common Stocks in Relation to Their Price-Earnings Ratios: A Test of the Efficient Market Hypothesis," *Journal of Financial Economics*, Vol.3, No 3:668-682.
- Cox, D. R., and D. R. Peterson, 1994, "Stock returns Following Large One-Day Declines: Evidence on Short-Term Reversals and Longer-term Performance," *Journal of Finance*, 49:1, 255-267.
- De Bondt, W. F. M, and R. Thaler, 1985, "Does the Stock Market Overreact?" *The Journal of Finance*, July, 793-807.
- Dirawan, M. R., 2007, "Analisis Overreaction Hypothesis, dan Pengaruh Firm Size, Likuiditas dan Bid-Ask Spread Terhadap Fenomena Price Reversal di BEJ," *Thesis*, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Djarwanto and Subagyo, P., 2006, "*Statistik Induktif*," BPFE-UGM, Yogyakarta.
- Fama, F. E., 1970, "Efficient Capital Market: A Review of Theory and Empirical Work," *The Journal of Finance*, Vol. 25, No.2: 383-417.
- Fama, F. E., 1997, "Market Efficiency, Long-Term Return and Behavioral Finance," *Journal of Financial Economics*, Vol. 49: 283-306.
- Ghozali, I., 2006, "*Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS (Edisi Revisi VI)*," Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Gujarati, D. N., 2006, "*Essentials of Econometrics Third Edition*," McGraw-Hill.
- Howe, J., 1986, "Evidence on Stock Market Overreaction," *Financial Analysis Journal*, July/August, 74-77.

- Jones, 1996, "*Investment: Analysis and Management Fifth Edition*," John Wiley and Son, California.
- Jones., 1998, "*Investment Analysis and Management*," John Willey and Son, New York.
- Jogiyanto, H. M, 1998, "*Teori Portofolio dan Analisis Investasi*," BPFE Yogyakarta.
- Malkiel, B., 2003,"The Efficient Market Hypothesis and Its Critics," *CEPS Working Paper No.91*, Princeton University.
- Kusumawardhani, S., 2001, "Analisis Reaksi Berlebihan, Efek Bid Ask, Firm Size, dan Likuiditas dalam Fenomena Price Reversal di BEJ," *Thesis*, Univesitas Diponegoro, Semarang.
- Octavio, D. Q., and W. N. Lantara,, 2014, "Market Overreaction, Size Effect atau Liquidity Effect?" *Thesis*, Univesitas Gadjah Mada, Yogyakarta.
- Pasaribu, R. B. F., 2010, "Overreaction Anomaly in Indonesia Stock Exchange: Case Study of LQ-45 Stocks," *Thesis*, ABFI Institute Perbanas, Jakarta.
- Sartono, A., 2000, "Overreaction of The Indonesian Capital Market: Is Market Rational?," *Gadjah Mada International Journal of Business*, May, Vol. 2, No. 2: 163-184.
- Zarowin, P., 1990, "Size, Seasonality, and Stock Market Overreaction," *Journal of Financial and Quantitative Analysis*,25:1, 113-125.
- Yahoo!Finance: <http://finance.yahoo.com>
- Indonesia Stock Exchange: <http://www.idx.co.id>