

BAB 5

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan analisis dan pembahasan yang telah dilakukan dalam penelitian ini maka dapat ditarik beberapa kesimpulan yang sesuai dengan tujuan penelitian ini.

Dengan mengacu pada penelitian Huang (2001), penelitian ini berusaha melihat efektifitas *price limit* yang diterapkan pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2007 – 2008. Hasil penelitian Huang (2001) pada Taiwan Stock Exchange menunjukkan bahwa *price limit* efektif mengurangi volatilitas dengan ditunjukkan adanya gejala *overreaction*. Sedangkan yang terjadi di Bursa Efek Indonesia adalah berkebalikan dengan hasil penelitian Huang (2001). Penelitian ini menunjukkan bahwa regulasi *price limit* di Bursa Efek Indonesia tidak memunculkan gejala *overreaction*. Yang terjadi adalah ketika saham – saham menyentuh *price limit* pada satu hari perdagangan, maka pada hari perdagangan berikutnya, harga akan terus bergerak naik mengikuti harga batas. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa regulasi *price limit* tidak efektif mengurangi volatilitas harga saham pada Bursa Efek Indonesia.

Setelah tidak terbukti tidak adanya gejala *overreaction*, kemudian penelitian ini dikembangkan untuk melihat lebih jauh masalah yang muncul akibat adanya *price limit* tersebut, mengacu kepada penelitian Kim (1997) pada Tokyo Stock Exchange yang menguji tiga hipotesis yaitu *volatility spillover hypothesis*, *delayed price discovery hypothesis* dan *trading interference hypothesis*.

Pada hipotesis yang pertama, yaitu *volatility spillover hypothesis* menunjukkan bahwa pada Bursa Efek Indonesia terjadi *volatility spillover* akibat adanya regulasi *price limit* namun tidak signifikan secara statistik baik untuk pergerakan harga atas maupun pergerakan harga bawah. Argumen ini dapat dilihat pada nilai rata – rata volatilitas yang masih tinggi dan tersebar pada hari perdagangan berikutnya yang ada pada tabel 4.12 dan 4.13. Sedangkan pada

penelitian Kim (1997), *volatility spillover* adalah signifikan secara statistik pada Tokyo Stock Exchange.

Pada hipotesis yang kedua, yaitu *delayed price hypothesis* penelitian ini menunjukkan bahwa pada Bursa Efek Indonesia untuk pergerakan harga atas sebagian saham telah menemukan harga titik ekuilibriumnya dan sebagian lagi masih terjadi pergerakan harga mencapai titik ekuilibrium (*price continuation*) pada hari perdagangan berikutnya, sehingga dapat dikatakan bahwa untuk pergerakan harga atas terdapat masalah *delayed price discovery*. Sedangkan untuk pergerakan harga bawah, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa mayoritas saham telah mencapai titik ekuilibrium sehingga tidak terjadi masalah *delayed price discovery*. Penelitian lebih dalam lagi menunjukkan hasil bahwa untuk pergerakan harga bawah ternyata saham – saham yang pergerakannya masih jauh dari menyentuh batas *price limit*, cenderung mengalami pembalikan harga (*price reversal*) pada hari perdagangan berikutnya. Sedangkan pada penelitian Kim (1997), hasilnya adalah terjadi masalah *delayed price discovery* baik untuk pergerakan harga atas maupun pergerakan harga bawah.

Pada hipotesis yang ketiga, yaitu *trading interference hypothesis* penelitian ini menunjukkan bahwa pada Bursa Efek Indonesia terjadi masalah *trading interference* baik untuk pergerakan harga atas maupun pergerakan harga bawah. Hal ini konsisten dengan penelitian Kim (1997) bahwa di Tokyo Stock Exchange juga terdapat masalah *trading interference*.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan sebagai berikut:

- a. Jangka waktu pengamatan yang dipakai pada penelitian ini hanya dua tahun yaitu 2007 – 2008. Penelitian ini pada awalnya memang untuk membandingkan sampel data antara tahun 2007 dan tahun 2008. Asumsinya adalah untuk tahun 2008 yang dianggap tahun krisis finansial dunia, diharapkan sampel data untuk saham – saham yang menyentuh *price limit* pada tahun 2008 akan lebih banyak dibandingkan pada tahun 2007, karena volatilitas ketika sedang krisis adalah tinggi. Namun ternyata

tidak ada perbedaan sampel yang cukup signifikan diantara kedua tahun tersebut.

- b. Penelitian ini hanya melihat pergerakan harga saham secara agregat selama tahun 2007 – 2008. Penelitian ini tidak mengamati lebih jauh mengenai besarnya kapitalisasi emiten tertentu dan tidak membagi di antara saham – saham yang aktif dan tidak aktif (saham tidur).

5.3 Saran

5.3.1 Saran Untuk Penelitian Selanjutnya

Dengan melihat keterbatasan penelitian, maka saran untuk penelitian selanjutnya adalah:

- a. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengamati sampel periode yang lebih panjang lagi. Hal ini karena penelitian Huang (2001) mengambil sampel sebanyak empat tahun yaitu selama periode 1990 – 1996, sedangkan penelitian Kim (2001) mengambil sampel sebanyak empat tahun yaitu selama periode 1989 – 1992. Selain itu juga, Bursa Efek Indonesia selalu merevisi regulasi *price limit* setiap tahunnya agar pasar modal di Indonesia berjalan dengan lancar dan tidak ada investor yang dirugikan. Sehingga dengan memperpanjang periode pengamatan, diharapkan dapat menghasilkan temuan baru tentang pengaruh regulasi *price limit* pada periode yang berbeda dan dengan regulasi yang berbeda.
- b. Pengamatan tentang perilaku harga saham dapat diamati lebih lanjut lagi dengan mengelompokkan saham – saham berdasarkan kapitalisasinya. Atau juga dapat mengelompokkan saham – saham berdasarkan harga pasarnya atau likuiditasnya. Dengan mengamati kelompok saham secara spesifik, maka diharapkan penelitian selanjutnya dapat memberikan temuan yang baru yang lebih spesifik.

5.3.2 Saran Bagi Regulator

Setelah melihat hasil dari keseluruhan penelitian ini, maka saran untuk regulator Bursa Efek Indonesia adalah:

- a. Regulasi *price limit* hendaknya dilakukan revisi setiap enam bulan sampai satu tahun sekali, atau disesuaikan dengan kondisi pasar. Hal ini bertujuan yaitu ketika pasar dalam keadaan krisis maka *price limit* dapat mencegah indeks turun lebih jauh lagi, atau ketika ketika pasar sudah mulai tumbuh, atau bahkan kondisi perekonomian sudah menunjukkan tanda – tanda perbaikan, maka regulasi *price limit* sebaiknya direvisi kembali agar indeks dapat pulih ke posisi semula dengan cepat.
- b. Regulasi *price limit* juga diharapkan dapat lebih melindungi *information trader* dari rumor – rumor yang beredar atau sentimen negatif pasar sehingga Bursa Efek Indonesia dapat berjalan teratur dan tidak terjadi kekacauan. Hal ini sangat penting untuk mencegah perginya investor asing akibat tidak tercapainya keseimbangan (*order imbalance*) di Bursa Efek Indonesia.

5.3.3 Saran Bagi Investor

Selain itu, penelitian ini juga dapat memberikan masukan bagi para investor di Bursa Efek Indonesia, yaitu bahwa esensi dari regulasi *price limit* ini adalah suatu mekanisme pasar yang melindungi *information trader* dari pergerakan harga saham yang tidak wajar. Sehingga segala upaya dari *noise trader* untuk mendapatkan keuntungan dalam waktu singkat (*short-selling*) menjadi sangat sulit.