

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Dari analisis dan pembahasan yang telah diuraikan di bab-bab sebelumnya dapat disampaikan kesimpulan sebagai berikut :

1. Kinerja perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap volume transaksi saham, tetapi berpengaruh signifikan terhadap harga pasar saham perusahaan-perusahaan di BEI sebesar 0,27. Artinya kenaikan kinerja perusahaan 1 satuan diperkirakan akan berdampak pada peningkatan harga saham perusahaan sebesar 0,27 satuan.

Ekspektasi investor tidak berpengaruh signifikan terhadap volume transaksi saham maupun harga pasar.

Risiko investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap volume transaksi saham maupun harga pasar saham di pasar.

2. Harga pasar berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham individual sebesar 0,70. Artinya kenaikan harga pasar saham 1 satuan diperkirakan akan berdampak pada peningkatan indeks harga saham individual perusahaan sebesar 0,70 satuan.

Kinerja perusahaan tidak berpengaruh langsung terhadap indeks harga saham individual, tetapi berpengaruh tak langsung sebesar 0,19 melalui harga pasar saham. Artinya kenaikan kinerja perusahaan diperkirakan akan meningkatkan harga pasar saham yang selanjutnya berdampak pada kenaikan indeks harga saham individual sebesar 0 19 satuan.

Ekspektasi investor berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham individual perusahaan-perusahaan di BEI sebesar 0,17. Artinya kenaikan ekspektasi investor 1 satuan diperkirakan akan berdampak pada peningkatan indeks harga saham individual perusahaan sebesar 0,17 satuan.

Risiko investasi berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham individual perusahaan-perusahaan di BEI sebesar 0,17. Artinya kenaikan risiko investasi 1 satuan diperkirakan akan meningkatkan indeks harga saham individual perusahaan sebesar 0,17 satuan.

Volume transaksi tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham individual.

3. Kinerja perusahaan *berpengaruh tak langsung* terhadap indeks harga saham individual melalui harga pasar sebesar 0,19 ($= 0,27 \times 0,70$). Artinya kenaikan kinerja perusahaan sebesar 1 satuan diperkirakan akan meningkatkan harga pasar sebesar 0,27 dan selanjutnya berdampak pada kenaikan indeks harga saham individual sebesar 0,19 satuan.

Ekspektasi investor *berpengaruh langsung* terhadap indeks harga saham individual sebesar 0,17. Artinya kenaikan ekspektasi investor sebesar 1 satuan diperkirakan akan berdampak pada kenaikan indeks harga saham individual sebesar 0,17 satuan.

Risiko investasi *berpengaruh langsung* terhadap indeks harga saham individual sebesar 0,17. Artinya kenaikan risiko investasi sebesar 1 satuan diperkirakan akan berdampak pada kenaikan indeks harga saham individual sebesar 0,17 satuan.

4. Indikator untuk mengukur kinerja perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tersedia 9 indikator, yaitu *Earning per Share*, *Price to Earning Ratio*, *Book Value*, *Price to Book Value Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Assets*, *Return on Equity*, *Net Profit*

Margin dan Operating Profit Margin (EPS, PER, BV, PBV, DER, ROA, ROE, NPM dan OPM). Dari 9 indikator tersebut 3 diantaranya cukup baik untuk mengukur kinerja perusahaan, yaitu *ROA, ROE, dan NPM*. Ketiga indikator merupakan ratio profitabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Kinerja perusahaan dianggap baik bila mempunyai *ROA, ROE* dan *NPM* tinggi. *ROA* (imbalan atas aset) adalah besarnya imbalan yang diperoleh dari setiap rupiah aset yang dipergunakan dalam perusahaan. *ROE* (imbalan atas ekuitas) adalah besarnya imbalan yang diperoleh dari setiap rupiah ekuitas (modal sendiri) yang dipergunakan dalam perusahaan. *NPM* (margin laba bersih) adalah besarnya persentase laba bersih yang diperoleh dari penjualan. Di antara ketiga indikator, indikator yang paling baik (paling besar kemampuannya untuk mencerminkan kinerja perusahaan) adalah *ROE*.

Indikator untuk mengukur ekspektasi investor akan harga dan imbalan saham perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI terdapat 7 indikator, yaitu *Price Trend, Latest Return, Average Return, Return Trend, Latest Return %, Average Return %, dan Return Trend%* (*PT, LR, AR, RT, LR%, AR%* dan *RT%*). Dari 7 indikator tersebut dua diantaranya cukup baik untuk mengukur ekspektasi investor, yaitu *PT* dan *AR*. Keduanya merupakan indikator yang menunjukkan potensi imbalan yang dapat diperoleh oleh investor saham. *PT* (kecenderungan harga) menunjukkan kecenderungan harga saham suatu perusahaan yang akan terjadi pada periode yang akan datang. Bila kecenderungan harga saham menunjukkan kenaikan, maka kecenderungan itu merupakan sumber keuntungan potensial. Bila kecenderungan harga saham menunjukkan penurunan, maka kecenderungan itu merupakan sumber kerugian potensial. *AR* (rata-rata imbalan saham) menunjukkan besarnya imbalan rata-rata saham per lembar suatu perusahaan. Di

antara kedua indikator, indikator yang paling baik (paling besar kemampuannya untuk mencerminkan ekspektasi investor) adalah *AR*. Indikator untuk mengukur risiko investasi saham perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI terdapat 3 indikator, yaitu *Standard Deviation*, Koefisien Variasi dan *Beta* (*SD*, *KV* dan *Beta*). *SD* dan *KV* menunjukkan risiko investasi total, sedangkan *Beta* saham menunjukkan risiko sistematis. Dari 3 indikator tersebut dua diantaranya cukup baik untuk mengukur risiko investasi saham, yaitu *SD* imbalan dan *Beta* saham. *SD* (simpangan baku imbalan) menunjukkan besarnya risiko yang berasal dari fluktuasi (naik-turunnya) imbalan, atau menunjukkan risiko mudahnya imbalan saham suatu perusahaan berfluktuasi (naik-turun). *Beta* saham menunjukkan besarnya risiko yang berasal dari fluktuasi imbalan saham pasar, atau menunjukkan mudahnya imbalan saham suatu perusahaan terpengaruh oleh kondisi pasar. Di antara kedua indikator, indikator yang paling baik (paling besar kemampuannya untuk mencerminkan risiko investasi saham) adalah *Beta* atau Risiko Sistematis.

5.2. Saran-saran

Dengan kesimpulan sebagaimana dikemukakan di atas, maka disampaikan saran-saran sebagai berikut :

5.2.1. Saran Untuk Kepentingan Akademik

Bagi pihak yang berkepentingan dalam pengembangan keilmuan dalam upaya mengembangkan teori investasi, khususnya investasi saham, perlu memperhatikan hal-hal berikut :

1. Faktor risiko investasi sebagai faktor yang berpengaruh terhadap harga pasar dan volume transaksi saham di samping faktor

fundamental (kinerja perusahaan) dan faktor teknikal (ekspektasi investor) yang selama ini telah biasa dikemukakan.

2. Ekspektasi investor dan risiko investasi berdampak langsung terhadap indeks harga saham individual, sedangkan kinerja perusahaan berdampak tak langsung melalui harga pasar.
3. Secara bersama-sama harga pasar dan volume transaksi saham berperan penting sebagai mediator dalam memediasi pengaruh kinerja perusahaan, ekspektasi investor dan risiko investasi terhadap indeks harga saham individual, tetapi secara partial hanya harga pasar yang berperanan penting.
4. Dari seluruh indikator yang ada ternyata tidak semua representatif dalam mengukur kinerja perusahaan, ekspektasi investor, dan risiko investasi. Indikator utama yang perlu diperhatikan adalah *ROE, AR dan Beta*.

5.2.2. Saran Untuk Penelitian Lebih Lanjut

Bagi pihak yang berminat melakukan penelitian tentang saham, hasil penelitian ini kiranya bisa dikembangkan lebih lanjut, misalnya dengan cara sebagai berikut :

- menambah variabel, indikator, atau sampel saham.
- menggunakan rancangan penelitian dan metode analisis yang berbeda.
- mengganti variabel volume transaksi dengan dividen.
- meneliti pengaruh kinerja perusahaan, ekspektasi investor dan risiko investasi terhadap indeks harga saham industri (IHSIn, gabungan perusahaan-perusahaan dalam industri yang sama) dan gabungan indeks harga saham seluruh perusahaan (IHSG).
- membandingkan pengaruh faktor-faktor tersebut antar industri.
- membandingkannya pengaruh faktor-faktor tersebut terhadap indeks harga saham gabungan keseluruhan (IHSG).

5.2.3. Saran Untuk Pelaku Pasar Saham

1. Bagi investor saham di BEI, dalam mengambil keputusan investasi perlu memperhatikan bukan hanya faktor fundamental (kinerja perusahaan) dan faktor teknikal (ekspektasi investor akan harga dan imbalan saham), tetapi juga faktor risiko investasi. Dalam mengambil keputusan investasi perlu memperhatikan indikator kinerja perusahaan, ekspektasi investor akan harga dan imbalan saham, serta risiko investasi yang baik, yaitu *ROA*, *ROE*, *NPM*, *PT*, *AR*, *SD* dan *Beta saham*, terutama *NPM*, *AR* dan *Beta saham*.
2. Bagi analis saham dalam menganalisis saham di BEI bukan hanya perlu melakukan analisis fundamental, analisis teknikal, dan analisis risiko investasi dengan pendekatan partial, tetapi juga perlu melakukannya dengan pendekatan terpadu (multifactor). Dalam analisis fundamental perusahaan perlu lebih memperhatikan *ROA*, *ROE* dan *NPM* sebagai indikator kinerja perusahaan dari pada indikator yang lain, terutama *NPM*. Dalam analisis teknikal perlu lebih memperhatikan *PT* dan *AR* sebagai indikator ekspektasi investor dari pada indikator yang lain, terutama *AR*. Dalam analisis risiko investasi saham perlu memperhatikan *Beta* saham dan *SD* imbalan sebagai indikator risiko investasi dari pada indikator yang lain, terutama *Beta*.
3. Bagi manajer perusahaan dalam rangka mengoptimalkan daya tarik sahamnya di BEI, perlu memperbaiki faktor kinerja perusahaan, ekspektasi investor dan risiko investasi. Indikator-indikator yang secara empiris menjadi perhatian para investor di pasar dan oleh karena itu perlu mendapat perhatian lebih adalah *ROA*, *ROE*, *NPM*, *PT*, *AR*, *SD* dan *Beta* saham, terutama *NPM*, *AR* dan *Beta* saham.
4. Bagi investor, manajer perusahaan dan analis saham dapat mempertimbangkan kinerja perusahaan, ekspektasi investor dan risiko investasi dengan indikator masing-masing dalam memperkirakan

kenaikan indeks harga saham suatu perusahaan. Jika informasi tentang nilai indikator dari faktor-faktor terkait telah diperoleh, maka kenaikan IHSI pada periode yang akan datang dapat diperkirakan dengan menggunakan persamaan struktural.

Contoh :

Nilai-nilai indikator PT. XYZ pada bulan Pebruari adalah sebagai berikut :

Net Profit Margin (indikator kinerja perusahaan) = 10%

Average Return (indikator ekspektasi investor) = Rp 30

Beta saham (indikator risiko investasi) = 0,85

Persamaan struktural :

$$\text{IHSI} = (0.70 \cdot 0.27 \cdot \text{NPM}) + 0.17 \cdot \text{AR} + 0.17 \cdot \text{Beta}$$

$$\text{IHSI} = (0,70 \times 0,27 \times 10) + (0,17 \times 30) + (0,17 \times 0,85)$$

$$\text{IHSI} = 1,89 + 5,1 + 0,1445$$

$$\text{IHSI} = 7,1345$$

Jadi, kenaikan IHSI perusahaan tersebut diperkirakan 7,13 poin.

5.3. Implikasi

Implikasi dari hasil penelitian ini dapat dikemukakan sebagai berikut :

1. Secara teoritis indeks harga saham individual (IHSI) perusahaan adalah harga pasar saham yang dinyatakan dalam bentuk indeks dengan satuan poin (bukan rupiah). Dengan demikian faktor yang mempengaruhi harga pasar adalah juga faktor yang mempengaruhi IHSI. Secara teoritis IHSI dipengaruhi oleh faktor fundamental (kinerja perusahaan) dan faktor teknikal (ekspektasi investor). Dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa IHSI selain dipengaruhi oleh kinerja perusahaan dan ekspektasi investor juga dipengaruhi oleh risiko investasi saham. Oleh karena itu kenyataan ini perlu diperhatikan dalam pengembangan teori analisis saham.

2. Secara teoritis kinerja perusahaan diukur dengan 9 indikator, yaitu *EPS*, *PER*, *BV*, *PBV*, *DER*, *ROA*, *ROE*, *NPM* dan *OPM*, ekspektasi investor diukur dengan 7 indikator, yaitu *PT*, *LR*, *AR*, *RT*, *LR%*, *AR%* dan *RT%*, risiko investasi saham biasanya diukur dengan 3 indikator, yaitu *SD* imbalan, *KV* imbalan dan *Beta* saham. Dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa indikator yang baik untuk mengukur kinerja perusahaan adalah *ROA*, *ROE*, dan *NPM* (terutama *NPM*), indikator yang baik untuk mengukur ekspektasi investor adalah *PT* dan *AR* (terutama *AR*), indikator yang baik untuk mengukur risiko investasi adalah *SD* imbalan dan *Beta* saham (terutama *Beta* saham). Oleh karena itu kenyataan ini perlu diperhatikan dalam pengembangan teori analisis saham, khususnya tentang indikator bagi faktor yang mempengaruhi harga pasar saham.