

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Kesimpulan

Hasil uji signifikansi keseluruhan variabel secara bersama-sama terhadap *market adjusted return* maupun *abnormal return* pada model dengan menggunakan laporan kuartal menunjukkan bahwa seluruh variabel secara bersama-sama signifikan mempengaruhi *market adjusted return* maupun *abnormal return* pada seluruh kuartal khususnya, kecuali pada kuartal 1.

Sedangkan laporan kuartal yang paling baik dalam menjelaskan variabilitas *market adjusted return* maupun *abnormal return* adalah laporan kuartal 2. Hal ini terlihat dari nilai adjusted-R<sup>2</sup> nya yang paling tinggi dibandingkan model yang lain yaitu sebesar 13,49% dan 10,45%

Secara empiris terbukti bahwa dengan tingkat signifikansi 5% dan 10% bahwa ternyata laporan kuartal 2, 3, dan 4 terdapat beberapa rasio keuangan yang berpengaruh secara signifikan terhadap *market adjusted return* dan *abnormal return*. Terlihat bahwa pada kuartal 2 mengandung jumlah variabel yang paling banyak berpengaruh secara signifikan terhadap *market adjusted return* maupun *abnormal return*. Sedangkan pada kuartal 1, tidak ada satu pun variabel yang signifikan secara statistik. Hal ini mengindikasikan bahwa informasi yang terdapat dalam laporan kuartal 1 kurang memiliki nilai manfaat kepada investor dalam menjelaskan *market adjusted return* dan *abnormal return*.

Pada uji F model dengan menggunakan seluruh data terlihat bahwa seluruh variabel bersama-sama mempengaruhi secara signifikan *market adjusted return* maupun *abnormal return* saham. Terlihat bahwa model yang paling baik dalam menjelaskan variabilitas

*market adjusted return* saham adalah model dengan seluruh variabel dan model profitabilitas, meskipun hal ini tidak berbeda jauh (terlihat dari kisaran nilai adjusted-R<sup>2</sup> yang tidak jauh berbeda). Hal yang serupa terlihat pada model dengan variabel independennya adalah *abnormal return*. Hal ini semakin menunjukkan bahwa rasio profitabilitas muncul sebagai variabel yang sangat dilihat oleh investor.

Variabel yang signifikan secara konsisten pada *market adjusted return* maupun *abnormal return* adalah rasio profitabilitas (NPM, ROE) dan rasio *market value* (PBV). Pada pengujian secara parsial ini terlihat bahwa rasio *turnover* (TATO) dan *size* (Log TA) ternyata memiliki pengaruh signifikan terhadap *market adjusted return* namun tidak demikian halnya terhadap *abnormal return*.

Pada regresi dengan memasukkan seluruh variabel terlihat bahwa rasio profitabilitas (NPM, ROE), rasio *turnover* (TATO), rasio *market value* (PBV) berpengaruh terhadap *market adjusted return* dan *abnormal return*. Pada regresi terhadap *abnormal return* terlihat variabel *size* (Log TA) juga turut signifikan mempengaruhi variabel *abnormal return*. Dari sini secara umum, terlihat bahwa bagi investor rasio keuangan yang dapat berguna dalam menjelaskan *market adjusted return* maupun *abnormal return* saham adalah rasio profitabilitas, rasio *turnover*, rasio *market value* dan faktor ukuran perusahaan.

Dari penelitian ini juga dapat terlihat bahwa pergerakan harga saham banyak dipengaruhi oleh faktor-faktor di luar kinerja finansial perusahaan. Dari keseluruhan model yang digunakan terlihat bahwa nilai R<sup>2</sup> tertinggi hanya mencapai 39,1%. Hal ini berarti banyak terdapat informasi diluar faktor fundamental internal perusahaan yang turut mempengaruhi pergerakan harga saham perusahaan.

Pada periode tertentu perubahan harga saham tidak selalu mencerminkan kinerja keuangan perusahaan. Adakalanya perubahan harga saham periode tertentu tidak

mencerminkan kondisi fundamental perusahaan, termasuk kinerja keuangan. Kondisi ekonomi makro, suasana politik, kebijakan pemerintah dalam industri dan dunia usaha atau faktor teknis yang melanda perusahaan merupakan hal-hal di luar kinerja keuangan yang dapat ikut mempengaruhi perubahan harga saham (Purnomo, 1998). Hadi, Azmi (2005) juga menemukan bahwa ternyata faktor-faktor seperti tingkat suku bunga, laju inflasi, tingkat kurs memiliki pengaruh signifikan terhadap perubahan *return* saham.

## 5.2 Saran

- a. Untuk penelitian selanjutnya:
  - Pada penelitian selanjutnya, sebaiknya peneliti menambah jumlah sampel data baik jumlah perusahaan maupun tahun pengamatan mengingat terbatasnya jumlah perusahaan serta periode waktu yang digunakan dalam penelitian ini. Penelitian dapat dilakukan juga terhadap jenis-jenis industri lain.
  - Penelitian juga dapat dilakukan dengan menambahkan periode *time lag* dalam pengukuran *return* saham, misalkan 1 minggu, 2 minggu, 1 bulan setelah tanggal laporan keuangan. Hasil penelitian ini dapat menunjukkan apakah laporan keuangan masih memiliki nilai informasi pada periode *time lag* yang digunakan.
  - Untuk mengurangi variabilitas dari variabel dependen (*return* saham), penelitian selanjutnya dapat dikembangkan dengan melakukan pengelompokan perusahaan berdasarkan kriteria tertentu, misalnya ukuran perusahaan (total asset atau kapitalisasi pasar), atau tingkat resiko (misalnya *leverage* perusahaan), atau variabel lainnya.
  - Selain itu juga dapat ditambahkan variabel-variabel yang bersifat makro yang diperkirakan dapat mempengaruhi tingkat imbal hasil saham seperti tingkat suku bunga, pertumbuhan ekonomi (GDP), inflasi, dsb.

b. Bagi Investor

- Selain memanfaatkan laporan tahunan, investor juga dapat memanfaatkan laporan interim (kuartal) karena ternyata laporan interim juga memiliki kemampuan yang tidak jauh berbeda dengan laporan keuangan tahunan dalam menjelaskan pergerakan *return* saham, khususnya pada kuartal 2 dan 3.
- Investor dapat memanfaatkan beberapa rasio keuangan (karena masih dapat digunakan untuk mewakili informasi dari laporan keuangan) dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi. Namun, tidak semua rasio keuangan secara signifikan berhubungan dengan harga saham.

