

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian statistik yang telah dilakukan diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

1. Rasio profitabilitas mempengaruhi minat investor asing dalam investasi saham pada perusahaan *go public* secara berbeda-beda. Jika dilihat dari EPS terbukti berpengaruh positif sangat signifikan terhadap minat investor asing, berarti hipotesis diterima, sehingga semakin besar nilai EPS semakin besar pula minat investor asing dalam investasi saham.

Kemudian jika dilihat dari ROA diketahui memiliki pengaruh yang cukup signifikan dengan arah berlawanan (berpengaruh negatif) terhadap minat investor asing, maka semakin tinggi ROA justru menurunkan minat investor asing dalam investasi saham, berarti hipotesis ditolak. Kemungkinan hal ini disebabkan selama periode penelitian kinerja perusahaan selama periode penelitian tidak baik, dengan kata lain perusahaan dalam pengelolaan aset-asetnya tidak efektif dan tidak efisien, kemungkinan karena banyak aset yang menganggur sehingga laba yang dihasilkan tidak optimal bahkan beberapa emiten justru merugi (selama periode penelitian beberapa emiten menderita kerugian). Hasil penelitian ini menunjukkan sentimen negatif pasar, yang dicerminkan dengan menurunnya kepercayaan investor asing terhadap penilaian ROA, sebab dengan ROA yang tinggi justru menurunkan minat

investor asing. Sentimen negatif tersebut kemungkinan juga muncul dikarenakan selama periode penelitian hanya sedikit perusahaan yang membagikan dividen sebagai cerminan bagian dari laba yang bisa dinikmati oleh investor. Dengan kata lain laba yang dihasilkan akan ditahan oleh perusahaan, misalnya untuk menjaga likuiditas perusahaan dan untuk aktivitas reinvestasi lainnya. Sebaliknya tujuan investor dalam aktivitas investasinya adalah untuk memperoleh keuntungan yang layak yang bisa mereka nikmati. Sehingga dalam penelitian ini return yang tinggi tidak dapat mencerminkan bagian keuntungan yang layak yang bisa diperoleh investor. Selain itu kemungkinan karena sampel yang digunakan adalah perusahaan yang termasuk kategori LQ 45 maka dampak yang ditimbulkan oleh satu perusahaan dapat mempengaruhi perusahaan yang lain, hal ini menunjukkan sentimen negatif dari pasar. Di samping seluruh bahasan di atas dimungkinkan adanya faktor-faktor lain yang tidak dibahas di dalam penelitian ini yang menyebabkan munculnya sentimen negatif investor terhadap penilaian return. Hendaknya diadakan penelitian lanjutan guna menganalisa hal tersebut di atas. Sedangkan ROE dilihat dari nilai signifikansinya tidak terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap minat investor asing, berarti hipotesis ditolak. Kemungkinan disebabkan aktivitas perusahaan lebih banyak didanai dengan menggunakan hutang daripada dengan menggunakan modal sendiri, sehingga tidak mencerminkan efektivitas penggunaan modal sendiri. Dimungkinkan pula ada faktor-faktor lain yang menyebabkan investor asing mengabaikan penilaian ini, misalnya kondisi politik dan keamanan di Indonesia yang masih

belum kondusif, bahkan dapat dikatakan situasi dalam negeri Indonesia tidak bisa memberikan jaminan atau kepastian keamanan bagi para investor asing untuk menanamkan dananya di Indonesia, di mana selama empat tahun terakhir Indonesia dilanda teror bom, hal ini tentu saja menggambarkan situasi keamanan yang tidak sepenuhnya terjamin. Dari penelitian ini memberikan tambahan bukti empiris bahwa selama periode penelitian return tidak menjadi pertimbangan utama bagi investor asing, sebab meskipun return suatu saham perusahaan tinggi atau menjanjikan keuntungan bagi investor namun faktor keamanan dalam negeri Indonesia tidak mendukung, tentu saja membuat investor merasa khawatir akan dana yang mereka investasikan tersebut apakah bisa mereka peroleh kembali.

2. Return saham dari hasil pengujian tidak terbukti memiliki pengaruh yang signifikan (pengaruh yang nyata) terhadap minat investor asing, sehingga hipotesis ini ditolak. Kemungkinan hal ini disebabkan selama periode penelitian investor lebih sering terpukul *capital loss* (menderita kerugian karena harga saham saat ini lebih rendah daripada harga saham periode sebelumnya), di samping itu selama periode penelitian hanya sedikit perusahaan yang membagikan dividen kas, dengan kata lain laba yang diperoleh akan ditahan oleh perusahaan, misalnya untuk melunasi hutang yang bertujuan menjaga likuiditas perusahaan dan untuk menyokong aktivitas operasi perusahaan. Kemudian dimungkinkan pula ada faktor lain diluar kondisi internal perusahaan yang tidak dibahas dalam penelitian ini yang

menyebabkan return saham tidak berpengaruh terhadap minat investor asing, hendaknya hal ini perlu dibahas dalam penelitian-penelitian selanjutnya.

3. Rasio nilai pasar investasi saham juga menunjukkan pengaruh yang berbeda-beda terhadap minat investor asing. Jika dilihat dari PBV, variabel ini berpengaruh secara sangat signifikan terhadap minat investor asing dengan arah yang berlawanan. Dalam hal ini hipotesis untuk PBV ditolak, karena semakin tinggi PBV justru menurunkan minat investor asing. Hal ini kemungkinan disebabkan selama periode penelitian kinerja perusahaan tidak cukup baik sehingga tidak dapat menghasilkan laba justru menderita rugi yang kemudian memunculkan sentimen negatif pasar terhadap saham suatu perusahaan yang pada akhirnya menurunkan harga pasar sahamnya, dengan kata lain nilai pasar saham tidak mampu mencerminkan nilai bukannya.

Selain itu kemungkinan penilaian investor asing terhadap harga suatu saham lebih banyak terfokus pada kondisi eksternal perusahaan, misalnya pemodal (investor asing dalam hal ini) beranggapan bahwa naiknya harga saham (tingginya nilai PBV) tidak mencerminkan kinerja saham yang baik yang dapat menaikkan harga sahamnya, namun lebih disebabkan permainan pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan tersebut dengan memborong saham dalam jumlah yang besar sehingga tercipta image bahwa saham perusahaan tersebut sangat baik sehingga harga saham pada akhirnya akan meningkat.

Selanjutnya jika dilihat dari PER dalam penelitian ini secara signifikan tidak berpengaruh terhadap minat investor asing, sehingga hipotesis ditolak.

kemungkinan disebabkan selama periode penelitian beberapa perusahaan mengalami kerugian sehingga tidak terdapat kepastian atau jaminan seberapa besar keuntungan yang bisa investor peroleh, di samping itu harga saham beberapa perusahaan dinilai oleh pasar lebih rendah daripada harga bukunya. Hal ini memberikan suatu gambaran bahwa keadaan perusahaan selama periode penelitian tidak cukup baik dan pada akhirnya investor asing mengabaikan penilaian ini.

Di samping itu kemungkinan investor asing selama periode penelitian menilai kewajaran harga saham tidak dari besarnya *earning* yang diperoleh perusahaan, namun lebih kepada kondisi eksternal perusahaan yang dapat mempengaruhi penilaian investor asing, yang tidak dibahas dalam penelitian ini, dan hendaknya dilakukan penelitian lanjutan untuk menganalisa gejala tersebut.

4. Perubahan nilai tukar Rupiah terhadap US \$ (DNT) dalam penelitian ini tidak signifikan berpengaruh terhadap minat investor asing dengan arah negatif, sehingga hipotesis ditolak. Kemungkinan hal ini disebabkan perubahan nilai tukar Rupiah terhadap US \$ selama periode penelitian sebagian besar bernilai positif, hal ini menunjukkan selama periode penelitian Rupiah mengalami depresiasi (melemah) terhadap US \$. Padahal menurut Tandelilin terjadinya apresiasi Rupiah merupakan sinyal positif terhadap pasar modal di Indonesia. Selain itu kemungkinan hal ini disebabkan karena penulis menggunakan data kurs tengah setiap akhir periode triwulanan, sehingga fluktuasinya tidak tampak nyata, sehingga tidak berpengaruh terhadap keputusan investor asing

dalam aktivitas investasinya pada suatu saham. Dimungkinkan pula selama periode penelitian kurs Rupiah terhadap US \$ tidak lagi menjadi pertimbangan utama para investor asing terhadap keputusan membeli saham, sebab ada faktor-faktor lain yang lebih berpengaruh terhadap minat investor asing dalam keputusan memiliki suatu saham, misalnya mutu dan penyebaran informasi yang tidak terjamin dalam bursa saham di Indonesia.

5. Dari pengujian secara simultan diperoleh hasil bahwa secara bersama-sama seluruh variabel independen memiliki pengaruh yang sangat signifikan terhadap minat investor asing dalam investasi saham pada perusahaan *go public* di BEJ. Berarti hipotesis diterima, dengan kata lain ROA, ROE, EPS, Ri, PER, PBV, dan DNT secara bersama-sama mempengaruhi minat investor asing secara signifikan.

## 5.2 Keterbatasan Penelitian dan Saran

Dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan, antara lain :

1. Pemilihan sampel perusahaan terbatas pada perusahaan yang termasuk dalam kategori LQ 45 selain sektor industri perbankan dengan menggunakan periode triwulanan (dari Maret 2003 sampai dengan Juni 2004) tanpa memisahkan jenis industri dari masing-masing emiten, pembatasan ini menyebabkan jumlah sampel yang berhasil dihimpun penulis masih sangat kurang, dengan kata lain data yang diperoleh dan hasil penelitiannya menjadi sangat terbatas.
2. Perbedaan kondisi ekonomi pada periode yang penulis gunakan dalam penelitian ini dengan penelitian-penelitian sebelumnya akan menentukan hasil

yang berbeda pula, karena hal ini menimbulkan konsekuensi pada data informasi laporan keuangan emiten.

3. Akses terhadap ketersediaan laporan keuangan triwulanan emiten yang merupakan salah satu sumber perolehan data masih sangat terbatas, sehingga jumlah sampel yang digunakan menjadi kurang maksimal.

Dari keterbatasan tersebut penulis mengajukan beberapa saran, yaitu :

1. Bagi penelitian selanjutnya

Penentuan kriteria sampel supaya lebih spesifik pada sektor industri tertentu, sehingga dapat diketahui bagaimana perilaku investor terhadap keputusan investasinya dalam sektor industri tertentu dan dapat diperoleh keseragaman informasi.

Di samping itu besarnya pengaruh seluruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam penelitian ini hanya sebesar 24,8 %, sedangkan sisanya sebesar 75,2 % menunjukkan adanya pengaruh variabel independen di luar persamaan model regresi linier berganda dalam penelitian ini, maka perlu ditambahkan variabel independen lainnya yang mempengaruhi minat investor asing dalam investasi saham pada perusahaan *go public* di BEJ.

2. Bagi emiten

Hasil penelitian ini memberikan tambahan bukti empiris bahwa ROA dan PBV memiliki pengaruh yang negatif terhadap minat investor asing, sedangkan EPS memiliki pengaruh yang positif terhadap minat investor asing. Dengan demikian perusahaan perlu meningkatkan kinerjanya supaya dapat menghasilkan laba bersih yang tinggi, sebab dari hasil penelitian menunjukkan

bahwa investor lebih mengutamakan kepastian keuntungan yang bisa mereka peroleh.

### 3. Bagi investor maupun calon investor

Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa pengaruh seluruh variabel independen hanya sebesar 24,8 %, sedangkan sisanya sebesar 75,2 % menunjukkan adanya pengaruh variabel independen di luar persamaan model regresi linier berganda dalam penelitian ini (faktor lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini), sehingga dapat diartikan bahwa investor masih terfokus pada faktor-faktor yang bersifat diluar faktor fundamental perusahaan.

Kepada investor maupun calon investor perlu berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi, sebab faktor eksternal perusahaan, misalnya beberapa faktor ekonomi makro seringkali dipengaruhi oleh kondisi sosial politik yang berlangsung dalam suatu negara.

