

BAB V

KESIMPULAN, IMPLIKASI, DAN SARAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *bankruptcy risk*, *firm size*, dan *book-to-market* perusahaan terhadap *subsequent return*. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2015. Penelitian ini menggunakan data sekunder dan dari kriteria-kriteria yang telah dibuat, diperoleh sampel sebanyak 31 perusahaan yang telah memenuhi kriteria *purposive sampling* yang ditetapkan peneliti. Berdasarkan pengujian dan analisis yang telah diuraikan pada pembahasan di atas, maka dapat dibuat kesimpulan sebagai berikut:

1. *Bankruptcy risk* secara parsial berpengaruh signifikan negatif terhadap *subsequent return*. Kinerja perusahaan yang diukur dengan analisis kebangkrutan metode *Altman z-score* (1997) untuk perusahaan publik sektor non-manufaktur berpengaruh signifikan negatif terhadap *subsequent return*. Hal ini menunjukkan bahwa *bankruptcy risk* dapat mempengaruhi peningkatan maupun penurunan *subsequent return*. Jika *bankruptcy* meningkat, maka *subsequent return* menurun. Begitu pula sebaliknya, jika *bankruptcy* menurun, maka *subsequent return* meningkat.
2. *Firm size* secara parsial berpengaruh signifikan negatif terhadap *subsequent return*. Besar kecilnya total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap *subsequent return*. Hal ini

3. menunjukkan bahwa *firm size* dapat mempengaruhi peningkatan maupun penurunan *subsequent return*. Jika *firm size* meningkat, maka *subsequent return* menurun. Begitu pula sebaliknya, jika *firm size* menurun, maka *subsequent return* meningkat.
4. *Book-to-market* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *subsequent return*. Besar kecilnya hasil rasio nilai buku ekuitas dengan nilai pasar ekuitas yang dimiliki oleh suatu perusahaan tidak berpengaruh terhadap *subsequent return*. Hal tersebut menunjukkan bahwa *book-to-market* tidak dapat mempengaruhi peningkatan maupun penurunan *subsequent return*.
5. *Bankruptcy risk*, *firm size*, dan *book-to-market* secara simultan berpengaruh terhadap *subsequent return*. Hal tersebut menunjukkan bahwa *bankruptcy risk*, *firm size*, dan *book-to-market* secara bersama-sama dapat mempengaruhi peningkatan maupun penurunan *subsequent return*.

B. Implikasi

Penelitian ini memiliki hasil bahwa variabel *bankruptcy risk* berpengaruh terhadap *subsequent return*, sedangkan variabel *firm size* dan *book-to-market* tidak berpengaruh terhadap *subsequent return*. Implikasi pada masing-masing variabel adalah sebagai berikut:

1. *Bankruptcy risk* berpengaruh signifikan terhadap *subsequent return*. Hal tersebut terjadi dikarenakan investor menganggap bahwa suatu kondisi perusahaan dengan risiko yang tinggi mampu memberikan *return* yang tinggi pula sehingga menyebabkan *subsequent return* perusahaan meningkat.

Dengan analisis kebangkrutan altman ini dapat dilihat bagaimana kinerja suatu perusahaan melalui rasio *Working Capital* terhadap *Total Assets* (WCTA), rasio *Retained Earnings* terhadap *Total Assets* (RETA), *Earning Before Income and Tax* terhadap *Total Assets* (EBIT/TA), dan *Market Value Equity* terhadap *Book Value of Total Debt* (MVE/BVD). Dalam kasus ini investor percaya akan kemampuan perusahaan menggunakan aset yang dimiliki untuk memperoleh keuntungan sehingga berdampak pada harga saham pasar perusahaan yang cenderung *overvalued* sehingga menunjukkan peningkatan atas *subsequent return* perusahaan meskipun perusahaan dinilai memiliki risiko kebangkrutan yang tinggi.

2. *Firm size* yang diukur dengan total aset yang dimiliki perusahaan berpengaruh terhadap *subsequent return*. Hal ini disebabkan oleh penilaian investor terhadap perusahaan dengan aset yang kecil memiliki keterbatasan dana sehingga memiliki risiko yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan dengan total aset yang besar. Dengan tingginya risiko yang ditanggung investor tersebut, maka *subsequent return* yang diharapkan investor juga semakin tinggi.
3. *Book-to-market* yang diukur dengan perbandingan antara nilai buku ekuitas dengan nilai pasar tidak berpengaruh terhadap *subsequent return*. Hal tersebut terjadi karena *mispicing* pada harga saham suatu perusahaan. Sebagian investor telah melakukan transaksi saham yang tidak rasional atas setiap informasi yang masuk ke bursa. Sehingga menimbulkan *mispicing* pada harga saham suatu perusahaan. Meskipun pada dasarnya karakteristik dari sub

sektor *property and real estate* yang merupakan perusahaan padat modal ini akan memberikan nilai buku ekuitas yang tinggi yang menyebabkan *book-to-market* perusahaan menjadi rendah. Namun hal tersebut tidak dapat mempengaruhi *subsequent return* suatu perusahaan dikarenakan *mispricing* saham tersebut.

C. Saran

Berdasarkan penelitian yang sudah dilakukan terdapat beberapa kelemahan. Untuk memperbaiki kelemahan dari penelitian ini, berikut ini adalah saran yang dapat digunakan untuk penelitian selanjutnya:

1. Penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel independen, diharapkan untuk penelitian selanjutnya dapat memperbanyak variabel independen, sehingga dapat menambah literatur tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *subsequent return*.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan meneliti perusahaan dengan sub sektor lainnya karena setiap sektor perusahaan memiliki karakteristik tersendiri sehingga dapat memperkaya literatur yang ada.
3. Untuk penelitian selanjutnya dapat menggunakan *proxy* lain seperti *market capitalization* atau *total sales* untuk mengukur *firm size* dan metode kebangkrutan yang lain selain metode *Altman z-score*.