

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara *Economic Value Added*, *Operating Cash Flow*, *Financial Leverage* (DER), *Dividend Yield* sebagai variabel independen terhadap *Return Saham* sebagai variabel dependen. Penelitian menggunakan sampel perusahaan *non-financial firm* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 dan tergabung dalam indeks Kompas100. Berikut adalah kesimpulan yang didapat dalam penelitian ini:

1. *Economic Value Added* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Nilai EVA positif seharusnya membawa pengaruh positif terhadap harga saham sehingga mampu menaikkan *return* dari sisi *capital gain*, namun berdasarkan penelitian ini hal tersebut tidak memberikan dampak terhadap *return* saham yang artinya bahwa meskipun nilai EVA perusahaan naik, belum tentu *return* yang akan diterima investor juga akan naik, begitu pula sebaliknya (Rahayu dan Aisjah)¹⁵⁸. EVA tidak digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan bagi investor untuk melakukan pembelian maupun pelepasan saham perusahaan, dan juga tidak digunakan oleh

¹⁵⁸ Rahayu dan Aisjah, Op.Cit.

pihak manajemen perusahaan dalam kebijakan pembagian dividennya. Hal ini disebabkan karena investor dalam melakukan keputusan investasi lebih memilih menggunakan informasi yang sudah disediakan oleh pembuat laporan keuangan (perusahaan), informasi EVA perusahaan dalam laporan keuangan tidak ditampilkan sebagai informasi yang dapat dijadikan bahan pertimbangan keputusan investasi, karena dalam penyajian informasi EVA dibutuhkan proses yang panjang dan kompleks dibandingkan dengan informasi yang sudah disediakan oleh pembuat laporan seperti rasio keuangan yang lainnya, seperti *return on asset*, *return on equity*, dan sebagainya, dengan demikian investor lebih memilih menggunakan rasio tersebut sebagai bahan pertimbangan untuk melakukan keputusan investasi. Dari penjelasan ini dapat dikatakan bahwa perubahan *return* saham lebih dipengaruhi oleh naik atau turunnya harga saham yang menyebabkan naik atau turunnya *return* yang akan diterima oleh investor.

2. *Operating Cash Flow* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Menurut Trisnawati¹⁵⁹ aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan yang bukan aktivitas investasi dan pendanaan lain. Umumnya arus kas operasi ini berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih dan merupakan

¹⁵⁹ Trisnawati, Op.Cit.

indikator yang menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar (Harnovinsah dan Sagala)¹⁶⁰. Namun dari hasil penelitian ini tinggi atau rendahnya arus kas operasi yang dihasilkan oleh perusahaan tidak memberikan dampak terhadap *return* yang akan diterima oleh investor, yang artinya apabila kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas operasi perusahaan tinggi, belum tentu *return* yang akan diterima oleh investor juga tinggi, begitu pula sebaliknya.

3. *Financial Leverage* (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap *Return Saham*. Dari hasil ini dapat diindikasikan bahwa adanya pertimbangan yang berbeda dari beberapa investor, sebagian investor memandang tingginya DER ini sebagai risiko berupa bunga yang merupakan tanggung jawab perusahaan terhadap pihak yang memberikan pinjaman. Namun, sebagian investor lain memandang bahwa perusahaan yang tumbuh pasti akan membutuhkan atau memerlukan utang sebagai dana tambahan untuk memenuhi pendanaan pada perusahaan tersebut yang tidak mungkin dapat dipenuhi hanya dengan modal perusahaan itu sendiri, hal ini sejalan menurut Teori MM dengan pajak yang mengatakan bahwa penggunaan utang dalam struktur modal menjadi sangat

¹⁶⁰ Harnovinsah dan Sagala, Op.Cit.

menguntungkan karena bisa digunakan untuk menghemat pajak, karena bunga merupakan *deductible expense* (diakui sebagai biaya) sehingga bisa dipakai sebagai pengurang pajak. Kondisi ini akan memberikan *signal* positif kepada para investor bahwa perusahaan tersebut mempunyai kemungkinan untuk berkembang dimasa mendatang dengan melakukan ekspansi bisnis dari modal yang diterima, dimana *signalling theory* menurut Brigham dan Houston¹⁶¹ adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen suatu perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan dimasa depan. Hal ini menyebabkan meningkatnya permintaan saham perusahaan tersebut oleh calon investor sehingga menyebabkan harga saham perusahaan naik dan berujung pada meningkatnya tingkat pengembalian perusahaan atau *return* saham perusahaan terhadap para investor (Susilowati dan Turyanto)¹⁶².

4. *Dividend Yield* berpengaruh positif signifikan terhadap *Return Saham*. yang berarti jika *dividend yield* meningkat maka semakin besar dividen yang akan dibagikan kepada investor, hal ini akan memberikan *signal* positif kepada calon investor baru untuk membeli saham perusahaan tersebut, dimana *signaling theory* menurut Brigham dan Houston¹⁶³ adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen suatu perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang

¹⁶¹ Brigham dan Houston, Op.Cit.

¹⁶² Susilowati dan Turyanto, Op.Cit.

¹⁶³ Brigham dan Houston, Loc.Cit.

bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan dimasa depan. Tingginya permintaan saham perusahaan akan menaikkan harga saham perusahaan, sehingga sehingga *return* saham yang akan diterima oleh investor akan naik (Putra dan Widyaningsih)¹⁶⁴.

B. Implikasi

1. Bagi Perusahaan

- a. Pada hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Financial Leverage*, dan *Dividend Yield* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *Return Saham*. Sehingga hal ini dapat memberikan informasi kepada perusahaan bahwa variabel tersebut dapat menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan maupun kebijakan yang bertujuan untuk menghasilkan dan memaksimalkan *return* yang diharapkan oleh para investor.

2. Bagi Investor

- a. Pada hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Financial Leverage*, dan *Dividend Yield* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *Return Saham*. Untuk itu investor diharapkan menjadi lebih selektif dalam memilih perusahaan untuk berinvestasi dengan memperhatikan variabel yang ada dalam penelitian ini, sehingga investor dapat memaksimalkan *return* yang diharapkan dan meminimalisir ketidakpastian yang akan diterima dari keputusan investasi yang telah dilakukan.

¹⁶⁴ Putra dan Widyaningsih, Op.Cit.

C. Saran

1. Dari hasil penelitian ini menunjukkan koefisien determinasi *Adjusted R-Square* berada di nilai 0,098064 atau 9,8%. Sedangkan tersisa 90,2% kemungkinan variabel lainnya dapat mempengaruhi *return* saham ini, diharapkan penelitian yang akan datang dapat menambahkan variabel bebas lain yang berkaitan dengan *return* saham seperti *market value added*, ukuran perusahaan, dan variabel terkait lainnya, serta menambahkan moderasi variable yang diduga memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.
2. Memperluas objek penelitian, bukan hanya *non-financial firm* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 sampai dengan 2015 dan tergabung kedalam indeks KOMPAS 100 saja, tetapi menggunakan beberapa indeks lain seperti COMPOSITE, MBX, LQ45, DBX, JII, INFOBANK 15, IDX 30, BISNIS-27, PEFINDO 25, INVESTOR 33, SMInfra18, SRI-KEHATI, MNC36, dan ISSI yang terdaftar di BEI. Serta menambahkan periode penelitian, agar hasil yang diperoleh penelitian selanjutnya memiliki variasi data yang lebih luas.
3. Dalam penelitian ini, peneliti hanya menggunakan data *Economic Value Added* yang memiliki nilai positif dikarenakan adanya keterbatasan data statistik. Maka dari itu, penelitian yang akan datang diharapkan menggunakan nilai *Economic Value Added* yang memiliki nilai positif dan negatif sebagai data penelitian sehingga dapat

memiliki hasil keakuratan yang tinggi, serta penelitian yang akan datang diharapkan untuk mengeluarkan sampel perusahaan yang melakukan kebijakan perusahaan seperti *stock-split*, dan kebijakan perusahaan lain. Karena dikhawatirkan hal ini akan mengganggu hasil penelitian.