

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

A. Simpulan

Berdasarkan hasil pembahasan pada Bab IV, maka diperoleh simpulan sebagai berikut :

1. Selama periode Januari 2006 sampai dengan Juni 2010, rata-rata *realized return* saham GGRM (R_G) lebih besar dari *realized return* saham HMSP (R_S), bahkan lebih besar dari *Market return* (R_M), atau sebesar : $R_G = 0.0269 > R_m = 0.0207 > R_S = 0.0182$, sedangkan *stand alone risk* (risiko) yang diukur dengan standar deviasi kedua emiten dan *market*, adalah : $\sigma_G (0.1229) > \sigma_M (0.0817) > \sigma_S (0.0978)$. *Realized return* GGRM dengan HMSP tidak berbeda nyata berdasarkan hasil uji secara statistic dengan paired sample t-test pada tingkat kepercayaan 95%. Namun dalam temuan penelitian ini, saham GGRM dibandingkan dengan HMSP, dapat dinyatakan sebagai saham yang mengikuti pola *high risk, high return* sebagai pilihan rasional bagi investor.
2. Hasil perhitungan *Expected Return* dari periode Juni 2010 sampai dengan Juli 2011 berdasarkan *market model* yang menggunakan data *time series* selama 54 (bulan) atau Des 2005-Jun 2010 untuk saham GGRM dan HMSP adalah :
 - a. GGRM : $E(R_{G,t}) = 0.012 + 0.700 E(R_{m,t})$ sig. 0.000
 - b. HMSP : $E(R_{S,t}) = 0.013 + 0.270 E(R_{m,t})$ sig. 0.101

Secara rata-rata hasil *expected return* saham GGRM dan HMSP selama periode Juni 2010 sampai dengan Juli 2011 adalah : $E(R_G) = 0.029$ lebih besar dari $E(R_S) = 0.020$, $E(R_G)$ juga lebih besar $E(R_m) = 0.024$. Namun ketika diujibedakan diantara kedua emiten ini, hasilnya secara statistic tidak berbeda nyata (not significant statistically at 0.05).

3. Beta (mencerminkan risiko yang terkait dengan pasar) GGRM diperoleh sebesar $\beta_G = 0.70$ signifikan pada tingkat kepercayaan 99%, sedangkan beta HMSP sebesar $\beta_S = 0.27$ hanya signifikan pada tingkat keyakinan dibawah 90% atau $\beta_G > \beta_S$. Oleh karena itu, saham GGRM berisiko lebih besar dari HMSP. Hasil ekspektasi return dan risk untuk kedua emiten ini tetap memenuhi pola *high risk, high return*.
4. Muatan komposisi risiko saham GGRM lebih baik jika dibandingkan dengan HMSP, karena muatan risiko sistematis (risiko yang tidak dapat dihilangkan) GGRM lebih kecil dari risiko sistematis HMSP, yaitu *systematic risk* GGRM (SR_G) sebesar 21,63% sedangkan $SR_S = 42,35\%$. *Unsystematic risk* GGRM ($UR_G=78,37\%$) sedangkan untuk HMSP sebesar ($UR_S = 57,65\%$).

B. Saran-Saran

Berdasarkan hasil pembahasan dan kesimpulan yang diperoleh, maka hasil temuan penelitian dapat disarankan untuk pihak-pihak terkait, dikemukakan sebagai berikut :

1. Untuk investor antara lain adalah kedua saham ini (GGRM dan HMSP) dapat menjadi saham pilihan untuk dibeli karena kedua saham ini terbukti mampu memberikan *return* yang positif (beta kedua saham bernilai positif), baik atas

dasar *realized return* maupun *expected return*. Saham GGRM diekspektasikan (ke masa depan) mampu memberikan *return* dengan tingkat keyakinan 99%, sedangkan saham HMSP sangat rendah atau dengan tingkat keyakinan di bawah 90%. Walaupun kedua saham ini menghasilkan *return* (*realized* dan *expected*) yang tidak berbeda nyata, tetapi nilai beta GGRM sangat signifikan pada 0.01, mengindikasikan saham GGRM dapat menjadi pilihan utama bagi investor dibandingkan dengan saham HMSP. Apabila dikaji berdasar *trade-off return and risk* di antara kedua saham (GGRM dan HMSP) ini, baik dengan memperbandingkan *return*, beta, risiko sistematis maupun risiko tidak sistematis, saham GGRM lebih baik dibanding dengan saham HMSP dan juga *return* saham GGRM mampu menghasilkan *return* lebih besar dari *market return*. Komposisi risiko individual GGRM pada risiko yang tidak dapat didiversifikasi lebih kecil dibanding dengan risiko yang dapat didiversifikasi GGRM itu sendiri, begitu juga jika dibandingkan dengan saham HMSP. Ini penting bagi investor yang akan melakukan portofolio assetnya pada investasi sekuritas (saham).

2. Untuk kedua emiten (GGRM dan HMSP), antara lain adalah : (i) agar supaya tetap mempertahankan kinerja keuangan yang tercermin dari nilai harga pasar saham yang semakin meningkat, berarti asset perusahaan maupun kesejahteraan pemegang saham akan semakin meningkat. Meningkatnya harga saham akan dipengaruhi oleh berbagai factor, antara lain factor fundamental emiten, seperti : peningkatan laba dan pembagian dividen perlu menjadi focus manajemen GGRM dan HMSP. Hal yang paling kritis bagi GGRM adalah :
 - (a) Proses produksi yang didominasi oleh *labor intensive* (padat karya) pada

produk rokok sigaret kretek hasil lintingan tangan (*non-filter*), karena pemogokan buruh dapat berpengaruh negative terhadap harga saham. Namun berdasar pengalaman selama ini manajemen GGRM sangat baik dalam mengelola hubungan industrial (*tripartite*), antara : *owners* dan manajemen di satu pihak, dengan buruh/karwayan dan pemerintah. Sedangkan HMSP produksinya didominasi oleh *capital intensive* dan *owner* asing (PMA), hal ini cukup rentan terhadap gejolak nilai valuta asing, bagaimanapun juga mereka akan memperhitungkan asset perusahaan mereka dengan nilai mata uang asing yang dipercaya. (b) Ke masa depan, industry rokok semakin terancam oleh kelompok masyarakat yang anti tembakau (mendunia) dan adanya “peringatan pemerintah”, walaupun saat sekarang kebijakan pemerintah dianggap masih “setengah hati” terhadap industri, akan mengakibatkan penurunan total penjualan rokok dalam jangka panjang.

3. Bagi pialang dan otoritas pasar modal, temuan hasil penelitian ini, khususnya bagi pialang (pedagang efek), dapat menjadi salah satu acuan untuk memberikan advis kepada nasabahnya, saham-saham mana yang perlu segera dibeli, dipertahankan untuk disimpan dulu, atau harus segera dijual. Berdasar temuan ini, pedagang/pialang ini dapat merekomendasikan kepada nasabahnya (baik investor individual maupun kelembagaan) untuk membeli saham GGRM (dengan tingkat kepercayaan yang meyakinkan) maupun HMSP, setidaknya untuk disimpan dalam jangka panjang, karena secara historis maupun ekspektasi dapat memberikan nilai positif. Sedang bagi otoritas pasar modal, temuan penelitian ini, agar dapat menyusun kebijakan dan regulasi pasar modal yang semakin kondusif, hal ini tercermin dari

perkembangan gejala harga pasar saham domestic maupun global. Indikasi harga-harga saham GGRM maupun HMSP semakin meningkat, karena meningkatnya IHSG.

4. Diharapkan temuan hasil penelitian ini, dapat diteruskan, diperbaiki dan dikembangkan oleh para peneliti lain, (baik mahasiswa maupun dosen), dengan data yang semakin panjang dan model-model lain yang lebih aplikatif dan baru, sehingga hasil studi ini semakin lebih bermanfaat dari waktu ke waktu.