

BAB V PENUTUP

A. Kesimpulan

Bukti empiris melalui hasil pengujian dan pembahasan yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan beberapa hal sebagai berikut :

1. Terdapat kointegrasi di antara kinerja pasar modal dengan transaksi perdagangan investor asing di pasar modal Indonesia. Berdasarkan pengukuran melalui volume transaksi diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek volume pembelian dan volume penjualan tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan, namun dalam jangka panjang terjadi koreksi pengaruh, dimana *error correction term* menunjukkan adanya perbaikan terhadap ketidakseimbangan dalam jangka pendek menuju keseimbangan dalam jangka panjang. Hasil pengujian menunjukkan bahwa volume penjualan dan pembelian saham oleh investor asing tidak mempengaruhi kinerja pasar modal. Sebaliknya berdasarkan pengukuran melalui frekuensi transaksi diperoleh hasil bahwa dalam seluruh jangka waktu, frekuensi transaksi berpengaruh kuat terhadap kinerja pasar modal Indonesia. Aktivitas pembelian saham oleh investor asing mampu meningkatkan kinerja pasar modal Indonesia, dan aktivitas penjualan mampu menurunkan kinerja pasar modal Indonesia. Aktivitas tersebut lebih kepada seberapa sering investor asing melakukan penjualan dan pembelian saham, bukan ditentukan oleh seberapa besar kuantitas saham yang diperdagangkan. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa penjualan atau pembelian saham yang dilakukan secara berulang kali dengan volume transaksi yang kecil dapat lebih berpengaruh dibandingkan dengan satu kali transaksi pembelian atau penjualan dalam jumlah yang lebih besar.
2. Kepemilikan saham oleh investor asing terbukti secara empiris berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja pasar modal Indonesia. Jangka waktu kepemilikan yang berpengaruh adalah jangka panjang, karena kepemilikan saham merupakan jumlah akumulasi total dari seluruh jumlah lembar saham

yang dimiliki dalam jangka waktu tertentu, dimana semakin lama periode waktu pengumpulan saham dan semakin banyak jumlah lembar saham yang dimiliki, maka semakin tinggi kinerja pasar modal Indonesia. Implikasi dari temuan ini menunjukkan bahwa dalam jangka panjang kepemilikan saham oleh investor asing menguntungkan bagi perekonomian Indonesia, namun sebaliknya dalam jangka pendek cenderung menimbulkan risiko penurunan kinerja pasar modal Indonesia. Perdagangan saham yang dilakukan dalam jangka pendek cenderung dilakukan oleh spekulan yang ingin mendapatkan keuntungan dengan cepat, sedangkan perdagangan dalam jangka panjang dilakukan oleh investor yang ingin mempertahankan kepemilikan sahamnya dalam waktu yang lebih lama untuk memperoleh keuntungan dari pertumbuhan nilai saham tersebut.

3. Indeks harga saham global mempengaruhi secara positif kinerja pasar modal dalam jangka panjang adalah Indeks Hang Seng (Hong Kong) dan FTSE (Inggris), dan dalam jangka pendek S&P500 (Amerika Serikat). Pengaruh tersebut diartikan bahwa peningkatan indeks harga saham global tersebut cenderung mendorong peningkatan kinerja pasar modal Indonesia. Sedangkan Indeks EURO berpengaruh negatif dalam jangka panjang mengindikasikan sebaliknya, bahwa peningkatan Indeks global tersebut dapat mengakibatkan penurunan kinerja pasar modal Indonesia. Selain itu, diperoleh juga bukti empiris bahwa Indeks Shanghai (China) dan Nikkei225 (Jepang) terbukti tidak berpengaruh secara empiris.
4. Tingkat bunga yang diterbitkan oleh bank sentral Amerika Serikat (*Federal Reserve*) dan Inggris (*Bank of England*) berpengaruh terhadap kinerja pasar modal di Indonesia. Menunjukkan bahwa investor asing di pasar modal Indonesia yang berasal dari kedua negara tersebut menjadikan tingkat bunga yang berlaku di negara mereka sebagai salah satu acuan dalam membuat keputusan investasi di pasar modal Indonesia. *The Fed* berpengaruh kuat, positif dan signifikan pada seluruh periode dan sesi pengujian, sedangkan BOE berpengaruh negatif dalam jangka panjang pada pengujian melalui variabel kinerja kapitalisasi pasar. Hasil empiris juga membuktikan bahwa tingkat

bunga PBC (China), BOJ (Jepang) dan ECB (Eropa) tidak berpengaruh terhadap kinerja pasar modal Indonesia.

B. Saran

1. Hasil temuan menunjukkan bahwa volume transaksi tidak menunjukkan pengaruh terhadap kinerja pasar modal, sebaliknya frekuensi transaksi berpengaruh signifikan. Tingginya frekuensi perdagangan namun tidak diikuti dengan volume yang signifikan cenderung menunjukkan adanya aktivitas pembelian maupun penjualan saham yang tidak wajar, seperti transaksi dalam jumlah kecil yang dilakukan secara terus menerus dan berulang-ulang. Oleh karena itu, pengelola perdagangan dan lembaga pengawas perdagangan saham di pasar modal Indonesia sebaiknya menerapkan mekanisme kontrol perdagangan yang dapat mencegah terjadinya manipulasi pergerakan harga saham yang dapat diimplementasikan misalnya dengan memberlakukan batasan terhadap transaksi tertentu, sehingga dapat menutup atau mengurangi kemungkinan terjadinya aktivitas yang tidak wajar.
2. Hasil temuan penelitian ini menunjukkan bahwa perilaku investor jangka panjang dan jangka pendek memiliki dampak yang berbeda terhadap kinerja pasar modal, dimana investor jangka panjang menguntungkan pasar modal Indonesia karena terbukti meningkatkan kinerja pasar modal, sedangkan investor jangka pendek terbukti menurunkan kinerja pasar modal. Namun kebijakan dan peraturan yang dikeluarkan oleh pemerintah dan pengelola pasar modal yang terkait dengan perdagangan saham di pasar modal Indonesia selama ini tidak membedakan antara investor jangka panjang dan investor jangka pendek. Oleh karena itu, sebaiknya pengelola dan pengawas pasar modal Indonesia dapat membuat kebijakan dan peraturan yang memberikan kemudahan, prioritas dan fasilitas yang lebih baik untuk investor jangka panjang. Hal ini dapat diimplementasikan misalnya dalam pemberlakuan biaya transaksi perdagangan dan kewajiban perpajakan. Misalnya, investor yang menjual sahamnya setelah dimiliki lebih dari jangka waktu satu tahun dikenakan tarif biaya penjualan dan kewajiban perpajakan yang lebih murah

dibandingkan dengan investor lain yang menjual sahamnya dalam jangka waktu kurang dari satu tahun. Oleh karena itu, pengelola pasar modal dan Kementerian Keuangan yang memiliki otoritas dalam penetapan biaya-biaya transaksi dan kewajiban perpajakan dapat merevisi kembali besaran tarif transaksi perdagangan saham agar disesuaikan dengan tipe-tipe perilaku investor tersebut.

3. Hasil temuan penelitian ini telah membuktikan secara empiris bahwa aksi penjualan yang dilakukan oleh investor asing tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja pasar modal, baik dalam jangka panjang maupun dalam jangka pendek, sehingga masyarakat investor khususnya investor domestik yang mengkhawatirkan terjadinya *profit taking* oleh investor asing yaitu berupa aksi penjualan yang terjadi secara masif karena khawatir harga saham akan mengalami penurunan, sebaiknya tidak mengikuti aksi tersebut (*herding behaviour*), karena akan merugikan investor domestik. Sebaiknya investor domestik melakukan analisis secara mandiri sebelum melakukan pembelian maupun penjualan di pasar modal dan menahan diri untuk tidak mengikuti aksi penjualan yang dilakukan oleh investor asing, selama hasil analisis tersebut masih menunjukkan tanda-tanda yang baik.
4. Hasil temuan mengenai adanya pengaruh frekuensi perdagangan saham oleh investor asing terhadap kinerja pasar modal Indonesia, dinilai dapat menjelaskan adanya perilaku investor asing dalam melakukan penjualan dan pembelian saham dengan cara memecah nilai transaksi menjadi bagian yang lebih kecil sehingga transaksi tersebut dapat dilakukan secara berulang-ulang, dengan tujuan untuk mempengaruhi harga saham. Oleh karena itu, untuk mengembangkan hasil temuan tersebut, peneliti di masa yang akan datang dapat membuktikan lebih lanjut dengan mengobservasi data frekuensi penjualan dan pembelian saham yang bernilai sebesar 1 lot, yaitu jumlah minimal yang diperbolehkan untuk diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia.