

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan sebagaimana telah dikemukakan dalam Bab IV, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat 15 saham yang memenuhi kriteria *undervalue stock* dari Benjamin Graham. Saham tersebut pada tahun 2003 adalah ELTY, SQBI, TMPI, KIJA, TCID, LION, SMMA, AUTO, PUDP, DLTA, SOBI, AMFG, AKRA, BATA, dan MLBI. Secara umum model valuasi saham dari *Benjamin Graham* tidak dapat memberikan *abnormal return* yang dirumuskan dalam α di atas *return* pasar dalam jangka panjang yaitu selama 5 tahun.

Dapat disimpulkan juga bahwa *return* pasar secara keseluruhan, yang diwakili oleh *return* IHSG, adalah signifikan yang berarti *return* pasar berpengaruh terhadap *return* saham. Dilihat dari nilai F-Stat bahwa secara keseluruhan hasil regresi hampir semuanya adalah signifikan pada $\alpha = 10\%$. Sedangkan konstanta yang diwakili oleh α hanya terdapat satu, yaitu pada kriterium 1 & 6 & 9 AA *portofolio weekly* yang memiliki α yang positif dan signifikan, yang berarti dapat memberikan *return* di atas *return* pasar. Konstanta α yang lainnya sebagian besar memberikan α yang positif dan tidak signifikan. Berarti investor pada umumnya tidak dapat “mengalahkan pasar” atau mendapat *return* di atas *return* pasar.

Saham yang masuk ke dalam gabungan kriterium I, kriterium II, kriterium III, kriterium IV secara umum memberikan *capital gain*, walaupun hasil regresi menunjukkan bahwa *capital gain* di atas tidak secara sistematis lebih besar dari *return* pasar.

Perbandingan rerata *capital gain* saham yang masuk kriteria *undervalue stock* dari *Benjamin Graham* dengan rerata *capital gain* portofolio saham yang dipilih secara random (tidak termasuk saham energi & agro), menunjukkan bahwa *capital gain* dari saham yang masuk kriteria *undervalue stock* dari *Benjamin Graham* memiliki rerata yang lebih tinggi yaitu adalah 63.27 %, sedangkan rerata *capital gain* portofolio saham yang dipilih secara random hanya 40.3 %. Jadi, model valuasi saham dari *Benjamin Graham* dapat memberikan *capital gain* bagi investor yang

ingin menanamkan modalnya dalam jangka panjang yaitu selama 5 tahun, dibandingkan dengan *capital gain* dari portfolio saham yang diambil secara random.

Dari paparan di atas dapat dinyatakan bahwa model *value investing* dari Benjamin Graham yang diwakilkan oleh kriterium 1 & 6 & 9 AA portofolio *weekly* cocok untuk digunakan sebagai salah satu alat panduan bagi investor, baik lokal maupun asing, yang ingin menanamkan modalnya di Indonesia karena memberikan *return* di atas *return* pasar yang diwakili oleh α yang positif dan signifikan. Sedangkan gabungan kriterium yang lain dapat juga digunakan oleh investor sebagai salah satu alat panduan dalam berinvestasi hanya saja *return* yang diberikan memang berada di atas *return* pasar yang diwakili oleh α yang positif hanya saja α ini tidak signifikan sehingga belum tentu memberikan *return* yang pasti bagi para investor

5.2. Saran

Dari hasil penelitian ini maka disarankan kepada para investor di Indonesia untuk menggunakan gabungan kriterium 1 & 6 & 9 AA portofolio *weekly* model *value investing* dari Benjamin Graham sebagai salah satu panduan investasi jangka panjang di Indonesia karena memberikan *return* di atas *return* pasar dan tidak random alias signifikan. Dari hasil paparan di dalam Bab IV dapat dilihat bahwa 100 % (15 dari 15 perusahaan yang masuk ke dalam gabungan kriteria model *value investing* dari Benjamin Graham) secara konsisten dapat memberikan *capital gain* di dalam waktu 5 tahun. Waktu yang digunakan harus waktu investasi di dalam ekonomi yang stabil seperti periode 2003 – 2007 di mana berada di dalam satu siklus pemilu.

DAFTAR PUSTAKA

Damodaran, Aswath. *Damodaran Book on Investment Valuation*. 2nd edition. New York : McGraw-Hill.

Graham, Benjamin.(1955).*The Interpretation on Financial Statements*, New York : Harper Collins.

Graham, Benjamin.(1934). *Security Analysis*. 1st edition, New York : McGraw-Hill.

Graham, Benjamin.(1951). *Security Analysis*. 3rd edition, New York : McGraw-Hill.

Graham, Benjamin. (2003). *The Intelligent Investor*, New York : Harper Collins World.

Graham, Benjamin.(1995). "Toward a Science of Security Analysis." *Financial Analyst Journal*/January-February 1995.pp 25-28.

Graham, Benjamin.(1995)."Two Illustrative Approaches to Formula Valuations of Common Stocks." *Financial Analyst Journal*/January-February 1995.pp 51-57.

Oppenheimer, Henry R.(1984). "A Test of Ben Graham's Stock Selection Criteria." *Financial Analysts Journal*. September-October.pp 68-74.

Xiao, Ying dan Arnold, Glen.C."Testing *Benjamin Graham's* Net Current Asset Value Strategy in London".School of Business, University of Salford.

www.investopedia.com