

**ANALISIS PERKEMBANGAN HARGA SAHAM  
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI INDEKS SRI-KEHATI  
INDONESIA (STUDI KASUS: PENERAPAN SDG's)**

**SKRIPSI**

*Diajukan guna Memenuhi Syarat  
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)  
Program Studi Ekonomi Pembangunan*



Oleh

Nama : Farah Dina  
NPM : 1505180055  
Program Studi : Ekonomi Pembangunan

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA  
MEDAN  
2019**



**UMSU**  
Unggul | Cerdas | Terpercaya

MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA  
**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**

Jl. Kapten Mukhtar Basri No. 3 (061) 6624567 Medan 20238

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

**PENGESAHAN UJIAN SKRIPSI**

Panitia Ujian Strata-1 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, dalam sidangnya yang diselenggarakan pada hari Sabtu, tanggal 16 Maret 2019, pukul 08.00 WIB sampai dengan selesai, setelah mendengar, melihat, memperhatikan, dan seterusnya.

**MEMUTUSKAN**

Nama : FARAH DINA  
NPM : 1505180055  
Program Studi : EKONOMI PEMBANGUNAN  
Judul Skripsi : ANALISIS PERKEMBANGAN HARGA SAHAM PERUSAHAAN  
YANG TERDAFTAR DI INDEKS SRI-KEHATI INDONESIA  
(STUDI KASUS: PENERAPAN SDG's)

Dinyatakan : (A) *Lulus Yudisium dan telah memenuhi persyaratan untuk memperoleh Gelar Sarjana pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara*

**Tim Penguji**

**Penguji I**

(Dra. ROSWITA HAFNI, M.Si)

**Penguji II**

(MURVIANA KOTO, SE, M.Si)

**Pembimbing**

(Dr. PRAWIDYA HARIANI RS)

**Panitia Ujian**

**Ketua**

(H. JANURI, S.E., M.M., M.Si)

**Sekretaris**

(ADE GUNAWAN, S.E., M.Si)





MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA  
**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**  
Jl. Kapten Mukhtar Basri No. 3 (061) 6624567 Medan 20238

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

## PENGESAHAN SKRIPSI

Skripsi ini disusun oleh :

Nama : FARAH DINA  
N.P.M : 1505180055  
Program Studi : EKONOMI PEMBANGUNAN  
Judul Skripsi : ANALISIS PERKEMBANGAN HARGA SAHAM  
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI INDEKS SRI-  
KEHATI INDONESIA (STUDI KASUS: PENERAPAN  
SDG's)

Disetujui dan memenuhi persyaratan untuk diajukan dalam ujian  
mempertahankan skripsi.

Medan, Maret 2019

Pembimbing Skripsi

Dr. PRAWIDYA HARIANI RS

Diketahui/Disetujui  
Oleh:

Ketua Program Studi  
Ekonomi Pembangunan  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis UMSU

Dr. PRAWIDYA HARIANI RS

Dekan  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis UMSU

H. JANURI, SE., MM., M.Si



*Lembaran Ini Kupersembahkan khusus untuk kedua orang tuaku (Ayah dan Ibu) tersayang*

Doa Untuk Ayah dan Ibu

اللَّهُمَّ اغْفِرْ لِي وَلِوَالِدَيَّ وَارْحَمْهُمَا كَمَا رَبَّيَانِي صَغِيرًا

*Artinya: “Ya Allah, ampunilah aku dan kedua orang tuaku (Ibu dan Bapakku), dan sayangilah mereka seperti mereka menyayangiku diwaktu kecil”*

Puisi: Arti Sebuah Nama (Untuk Ayah dan Ibu)

*Karya: Farah Dina*

**Ayah** ❤️

*Ayah.....*

*Beribu cinta telah kau berikan*

*Untukku tumbuh menjadi besar*

*Beribu kasih telah kau curahkan*

*Agar tiada pahit yang kurasakan*

*Ku berjanji untuk ketulusan hatimu*

*Akan menyayangimu hingga akhir hidupku*

*Rangkaian kata ini sebagai terimakasihku untukmu*

**Ibu** ❤️

*Fajar tampak di pagi hari*

*Aku teringat kembali akan harapmu*

*Tuk jadikanku putri terhebatmu*

*Ibu.....*

*Membalas cinta kasihmu adalah mimpiku*

*Akan kulukis janji untuk tetap mencintaimu*

*Hingga hayatku tak lagi dikenal waktu*

❤️ *I Love You Ayah dan Ibu* ❤️

## ABSTRAK

Topik ini diangkat berdasarkan fenomena pembangunan ekonomi dan kelestarian lingkungan yang bertolak belakang satu sama lain. Berbagai upaya pembangunan dilakukan demi pertumbuhan ekonomi yang tinggi, sedangkan kerusakan ekologis akibat eksploitasi alam yang berlebihan semakin parah. Saham yang terdaftar di Indeks SRI-KEHATI diangkat sebagai objek penelitian karena merupakan suatu bentuk penerapan SDG's. Tujuan utama penelitian ini adalah untuk melakukan estimasi tentang faktor yang mempengaruhi harga saham perusahaan yang terdaftar di SRI-KEHATI, serta melakukan estimasi tentang pengaruh harga saham tersebut terhadap pertumbuhan produksi. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data *cross section* dan data panel. Dimana data *cross-section* yang dihimpun adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di SRI-KEHATI selama 10 tahun berturut-turut dan diambil sampel tahun 2017. Sedangkan data panel yang dihimpun adalah data seluruh perusahaan yang terdaftar di SRI-KEHATI selama 10 tahun berturut-turut dan diambil sampel dari tahun 2009 sampai 2017. Berdasarkan hasil estimasi dengan metode regresi berganda menggunakan *software* E-Views 10, pada model pertama diperoleh nilai *goodness of fit* ( $R^2$ ) sebesar 0,999999 atau 99,99%. Secara parsial, variabel independen yaitu PER, EPS, TAT, dan BB berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham (HS), sedangkan variabel BIF berpengaruh negatif dan signifikan terhadap HS. Secara simultan, variabel bebas berpengaruh positif dan signifikan terhadap HS. Pada model kedua, diperoleh nilai *goodness of fit* ( $R^2$ ) sebesar 0,001599 atau 0,15%. Variabel Harga Saham (HS) yang dipengaruhi oleh PER, EPS, TAT, BB, dan BIF berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Pertumbuhan Produksi (PP).

**Kata kunci:** SRI-KEHATI, Harga Saham, PER, EPS, TAT, BB, BIF, Pertumbuhan Produksi

## KATA PENGANTAR



Assalamu'alaikum Wr.Wb

Syukur Alhamdulillah penulis ucapkan kehadiran Allah SWT yang telah memberi kesehatan, kesabaran, serta kekuatan kepada penulis. Tak lupa Shalawat bernadakan salam kepada nabi besar Muhammad SAW yang telah membawa kita ke alam yang penuh dengan ilmu pengetahuan ini sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsinya yang berjudul: **“Analisis Perkembangan Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar di Indeks SRI-KEHATI Indonesia (Studi Kasus: Penerapan SDG’s ”**, yang diajukan untuk melengkapi tugas dan syarat menyelesaikan pendidikan pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Jurusan Ekonomi Pembangunan di Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.

Terwujudnya skripsi ini tak lepas dari dukungan berbagai pihak yang telah banyak membantu penulis dalam menyelesaikan tugasnya, untuk itu penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya dengan segala kerendahan hati kepada:

1. Kedua orang tua, ayahanda Abubakar dan ibunda Fatimah yang sangat saya sayangi dan saya cintai, yang tidak pernah lelah dalam mendidik dan memberi cinta yang tulus dan ikhlas kepada penulis semenjak kecil. Terima kasih atas curahan kasih sayang, dorongan doa, nasihat, motivasi, dan pengorbanan materilnya.

2. Seluruh keluarga yang telah memberi dukungan dan semangatnya kepada penulis selama mengikuti perkuliahan hingga selesainya skripsi ini.
3. Bapak Dr. H. Agussani, M.AP, selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
4. Bapak H. Januri, S.E., M.M., M.Si., Selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
5. Ibu Dr. Prawidya Hariani RS, Selaku Ketua Jurusan Prodi Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, dan selaku pembimbing saya yang telah banyak memberikan bimbingan/arahan/masukan serta kritikan kepada penulis sehingga terwujudnya skripsi ini.
6. Ibu Roswita Hafni M.Si., Selaku Sekretaris Jurusan Prodi Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
7. Ibu Murviana Koto SE., M.Si., Selaku dosen mata kuliah Pasar Modal yang telah banyak membantu penulis dalam pengambilan data.
8. Seluruh dosen mata kuliah Prodi Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
9. Seluruh Staf Biro Fakultas Ekonomi dan Bisnis khususnya prodi Ekonomi pembangunan Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
10. Kepada teman dekat saya Tomy Puji Setiawan yang telah banyak membantu, serta selalu memberikan nasehat, dukungan, dan semangat kepada saya dalam menyelesaikan skripsi ini.

11. Kepada sahabat-sahabat saya (Meisy, Husna, Icha, Sucai, Ita, Atun, Dhara) yang telah memberikan semangat dan dukungan kepada saya.
12. Kepada seluruh teman-teman dari Ekonomi Pembangunan yang tidak bisa saya sebutkan satu-persatu yang telah memberi dukungan dan semangat kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

Akhir kata penulis berharap semoga skripsi ini dapat berguna bagi semua pihak dalam menerapkan ilmu. Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan dan apabila dalam penulisan terdapat kata-kata yang kurang berkenan penulis mengharapkan maaf yang sebesar-besarnya, semoga Allah SWT senantiasa meridhoi kita semua. Amin.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb

Medan, Maret 2019

Penulis

Farah Dina



## DAFTAR ISI

	<b>Halaman</b>
<b>ABSTRAK</b> .....	<b>i</b>
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	<b>iv</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>v</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>viii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>x</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang Masalah .....	1
1.2 Identifikasi Masalah.....	24
1.3 Batasan dan Rumusan Masalah .....	24
1.3.1 Batasan Masalah.....	24
1.3.2 Rumusan Masalah .....	25
1.4 Tujuan Penelitian .....	25
1.5 Manfaat Penelitian .....	25
1.5.1 Manfaat Akademik .....	26
1.5.2 Manfaat Non-Akademik.....	26
<b>BAB II LANDASAN TEORI</b> .....	<b>27</b>
2.1 Uraian Teoritis .....	27
2.1.1 Teori Pembangunan Ekonomi .....	27
2.1.2 Teori Pertumbuhan Ekonomi .....	37
2.1.3 Investasi.....	43
2.2 Konsep SDG's ( <i>Sustainable Development Goal's</i> ).....	59
2.3 Yayasan SRI-KEHATI .....	62
2.3.1 Pengertian SRI-KEHATI .....	62
2.3.2 Tujuan Pembentukan SRI-KEHATI .....	63
2.3.3 Kriteria Pemilihan Saham SRI-KEHATI.....	63
2.4 Konsep CSR ( <i>Corporate Social Responsible</i> ).....	64

2.4.1	Pengertian CSR .....	64
2.4.2	Dasar Pemahaman CSR bagi Perusahaan .....	65
2.5	Penelitian Terdahulu .....	67
2.6	Kerangka Konseptual.....	67
2.6.1	Kerangka Analisis Penelitian .....	69
2.6.2	Model I Kerangka Analisis Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham SRI-KEHATI .....	70
2.6.3	Model II Kerangka Analisis Pengaruh Harga Saham SRI-KEHATI Terhadap Pertumbuhan Produksi.....	71
2.7	Hipotesa .....	71
<b>BAB III</b>	<b>METODE PENELITIAN .....</b>	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
3.1	Pendekatan Penelitian.....	73
3.2	Definisi Operasional .....	73
3.3	Tempat dan Waktu Penelitian.....	75
3.3.1	Tempat Penelitian.....	75
3.3.2	Waktu Penelitian .....	75
3.4	Jenis dan Sumber Data.....	75
3.4.1	Jenis Data .....	75
3.4.2	Sumber Data .....	76
3.5	Teknik Pengumpulan Data .....	76
3.6	Sampel Objek Penelitian.....	76
3.7	Model Estimasi .....	77
3.8	Metode Estimasi .....	78
3.9	Tahapan Analisis .....	80
3.9.1	Analisis Deskriptif.....	80
3.9.2	Analisis Pengujian Regresi .....	80
<b>BAB IV</b>	<b>HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>88</b>
4.1	Analisis Deskriptif.....	88
4.1.1	Perkembangan Perusahaan yang Terdaftar di Indeks SRI-KEHATI Indonesia .....	98

4.1.2 Statistik Deskriptif.....	134
4.2 Hasil Analisis Regresi.....	136
4.2.1 Penaksiran .....	141
4.2.2 Interpretasi Hasil .....	142
4.2.3 Konstanta dan Intersep .....	145
4.2.4 Uji Statistik.....	148
4.2.5 Uji Asumsi Klasik .....	149
4.3 Pembahasan .....	152
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN .....</b>	<b>156</b>
5.1 Kesimpulan .....	156
5.2 Saran .....	157
<b>DAFTAR PUSTAKA</b>	
<b>LAMPIRAN</b>	

## DAFTAR TABEL

	<b>Halaman</b>
Tabel 1-1 Luas Kawasan Hutan dan Kawasan Konservasi Perairan Indonesia Berdasarkan Surat Keputusan Menteri Lingkungan Hidup dan Kehutanan s.d. Desember 2017.....	12
Tabel 1-2 Daftar Saham Perusahaan Tercatat dalam Penghitungan Indeks SRI-KEHATI untuk Periode November 2018 hingga April 2019 .....	18
Tabel 1-3 Data Sepuluh Emiten dengan Market Cap Terbesar per 29 Juni 2018 .....	20
Tabel 1-4 Data Kinerja Indeks Saham Periode 30 Desember 2016 sampai 21 Desember 2017 .....	21
Tabel 2-1 Penelitian Terdahulu .....	67
Tabel 3-1 Definisi Operasional .....	74
Tabel 4-1 Perusahaan yang Terdaftar di SRI-KEHATI selama 10 Tahun .....	96
Tabel 4-2 Kinerja Saham Astra Agro Lestari (AALI) .....	101
Tabel 4-3 Kinerja Saham Astra International (ASII).....	104
Tabel 4-4 Kinerja Saham Bank Central Asia (BBCA) .....	107
Tabel 4-5 Kinerja Saham Bank Rakyat Indonesia (BBRI) .....	109
Tabel 4-6 Kinerja Saham Bank Danamon Indonesai (BDMN).....	112
Tabel 4-7 Kinerja Saham Bank Mandiri (BMRI) .....	113
Tabel 4-8 Kinerja Saham Indofood Sukses Makmur (INDF).....	116
Tabel 4-9 Kinerja Saham Kalbe Farma (KLBF).....	119
Tabel 4-10 Kinerja Saham Perusahaan Gas Negara (PGAS) .....	121
Tabel 4-11 Kinerja Saham Timah (TINS) .....	123
Tabel 4-12 Kinerja Saham Telekomunikasi Indonesia (TLKM).....	127
Tabel 4-13 Kinerja Saham United Tractors (UNTR).....	130
Tabel 4-14 Kinerja Saham Unilever Indonesia (UNVR).....	132
Tabel 4-15 Statistik Deskriptif Model Harga Saham (HS) .....	134
Tabel 4-16 Statistik Deskriptif Model Pertumbuhan Produksi (PP).....	135

Tabel 4-17 Regresi Berganda Model Harga Saham (HS).....	136
Tabel 4-18 Uji Multikolinearitas Model Harga Saham (HS).....	137
Tabel 4-19 Regresi Berganda Model HS dengan Menghilangkan Satu Variabel.....	138
Tabel 4-20 Uji Multikolinearitas Model HS dengan Menghilangkan Satu Variabel.....	139
Tabel 4-21 Logaritma Natural Model Harga Saham (HS).....	139
Tabel 4-22 Regresi Berganda Model Pertumbuhan Produksi (PP) .....	140
Tabel 4-23 Ringkasan Hasil Pengolahan Data Model I .....	147
Tabel 4-24 Ringkasan Hasil Pengolahan Data Model II .....	147
Tabel 4-25 Uji Hausman.....	152

## DAFTAR GAMBAR

	<b>Halaman</b>
Gambar 2-1 Bagan Konseptual Model.....	69
Gambar 2-2 Kerangka konseptual Model I.....	70
Gambar 2-3 Kerangka Konseptual Model II .....	71
Gambar 4-1 Perkembangan Harga Saham Astra Agro Lestari (AALI).....	100
Gambar 4-2 Perkembangan Harga Saham Astra International (ASII).....	103
Gambar 4-3 Perkembangan Harga Saham Bank Central Asia (BBCA).....	106
Gambar 4-4 Perkembangan Harga Saham Bank Rakyat Indonesia (BBRI).....	108
Gambar 4-5 Perkembangan Harga Saham Bank Danamon Indonesia (BDMN).....	111
Gambar 4-6 Perkembangan Harga Saham Bank Mandiri (BMRI).....	114
Gambar 4-7 Perkembangan Harga Saham Indofood Sukses Makmur (INDF) .....	115
Gambar 4-8 Perkembangan Harga Saham Kalbe Farma (KLBF) .....	118
Gambar 4-9 Perkembangan Harga Saham Perusahaan Gas Negara (PGAS).....	120
Gambar 4-10 Perkembangan Harga Saham Timah (TINS).....	123
Gambar 4-11 Perkembangan Harga Saham Telekomunikasi Indonesia (TLKM).....	126
Gambar 4-12 Perkembangan Harga Saham United Tractors (UNTR) .....	129
Gambar 4-13 Perkembangan Harga Saham Unilever Indonesia (UNVR).....	131
Gambar 4-14 <i>Scatterplot</i> Model Harga Saham (HS).....	150
Gambar 4-15 <i>Scatterplot</i> Model Pertumbuhan Produksi (PP).....	150



## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang Masalah

Konsepsi pembangunan yang sering dirumuskan melalui kebijakan ekonomi dalam banyak hal membuktikan keberhasilan. Hal ini dapat dilukiskan di negara-negara Singapura, Hongkong, Australia, dan negara-negara maju lain. Kebijakan ekonomi di negara-negara tersebut umumnya dirumuskan secara konseptual dengan melibatkan pertimbangan dari aspek sosial lingkungan serta didukung mekanisme politik yang bertanggung jawab sehingga setiap kebijakan ekonomi dapat diuraikan kembali secara transparan, adil dan memenuhi kaidah-kaidah perencanaan.

Dalam aspek sosial, bukan saja aspirasi masyarakat ikut dipertimbangkan tetapi juga keberadaan lembaga-lembaga sosial (*social capital*) juga ikut dipelihara bahkan fungsinya ditingkatkan. Sementara dalam aspek lingkungan, aspek fungsi kelestarian *natural capital* juga sangat diperhatikan demi kepentingan umat manusia. Dari semua itu, yang terpenting pengambilan keputusan juga berjalan sangat bersih dari beragam perilaku lobi yang bernuansa kekurangan (*moral hazard*) yang dipenuhi kepentingan tertentu (*vested interest*) dari keuntungan semata (*rent seeking*). Demikianlah, hasil-hasil pembangunan dapat dinikmati oleh seluruh masyarakat secara adil melintasi batas ruang (*inter-region*) dan waktu (*inter-generation*) (Nugroho & Danuri, 2004).

Namun demikian, konsepsi pembangunan yang dikemukakan di atas terdapat berbagai kelemahan. Kelemahan tersebut muncul seiring ditemukannya

fenomena yang khas, antara lain kesenjangan, kemiskinan, pengelolaan *public good* yang tidak tepat, lemahnya mekanisme kelembagaan dan sistem politik yang kurang berkeadilan. Kelemahan-kelemahan itulah yang menjadi penyebab hambatan terhadap gerakan maupun aliran penduduk, barang dan jasa, prestasi, keuntungan (*benefit*) dan kerugian (*cost*) di dalamnya. Seluruh sumberdaya ekonomi dan non-ekonomi menjadi terdistorsi alirannya sehingga penyimpangan menjadi makin parah. Akibatnya, hasil pembangunan menjadi mudah ditemukan antar wilayah, sektor, kelompok masyarakat, maupun pelaku ekonomi.

Secara implisit, juga terjadi ketidakpercayaan terhadap sumberdaya saat ini karena penuh dengan berbagai resiko (*high inter temporal opportunity cost*). Keadaan ini bukan saja jauh dari nilai-nilai moral tapi juga cerminan dari kehancuran (*insustainability*). Ikut main di dalam permasalahan di atas adalah mekanisme pasar yang beroperasi tanpa batas. Perilaku ini tidak mampu dihambat karena beroperasi sangat masif, terus-menerus, dan dapat diterima oleh logika ekonomi disamping didukung oleh kebanyakan kebijakan ekonomi secara sistematis. Penggunaan indikator dan variabel pembangunan bisa berbeda untuk setiap negara. Di negara-negara miskin, ukuran kemajuan dan pembangunan masih sekitar kebutuhan-kebutuhan dasar seperti listrik masuk desa, layanan kesehatan pedesaan, dan harga makanan pokok yang rendah. Sebaliknya, di negara-negara yang telah dapat memenuhi kebutuhan tersebut, indikator pembangunan akan bergeser kepada faktor-faktor sekunder dan tersier (Tikson, 2005).

Sejumlah indikator ekonomi yang dapat digunakan oleh lembaga-lembaga internasional antara lain pendapatan perkapita (GNP atau PDB), struktur

perekonomian, urbanisasi, dan jumlah tabungan. Disamping itu terdapat pula dua indikator lainnya yang menunjukkan kemajuan pembangunan sosial ekonomi suatu bangsa atau daerah yaitu Indeks Kualitas Hidup (IKH) dan Indeks Pembangunan Manusia (IPM).

Sejumlah pemikir di *Massachusetts Institute of Technology* dan *Club of Rome*, memperingatkan bahwa pertumbuhan penduduk dunia yang tetap seperti ini, pada suatu ketika akan tercapai batas ambang (*threshold*) pertumbuhan, dan akan terjadi kehancuran planet bumi sebagai suatu sistem. Mereka berpendapat bahwa di dalam satu abad, batas ambang pertumbuhan akan tercapai. Pandangan yang dapat kita kategorikan sebagai *Neo-Malthusian Perspective* ini pada hakekatnya mengajukan teori tentang integrasi jangka panjang antara penduduk, sistem ekonomi, dan sumber daya alam. Pokok-pokok pikirannya adalah sebagai berikut: 1) pertumbuhan merupakan sifat yang melekat pada kependudukan dan sistem kapital (penduduk dan kapital materil tumbuh secara *eksponensial* atau berlipat ganda melalui proses reproduksi dan produksi); 2) ada keterbatasan potensi planet bumi, yang dapat disimpulkan dari 4 asumsi dasar yaitu: terbatasnya cadangan sumber daya alam yang tidak dapat diperbaharui, terbatasnya kemampuan lingkungan untuk dapat menyerap polusi, terbatasnya lahan yang dapat ditanami, dan terbatasnya produksi per satuan lahan; 3) tertundanya dalam waktu yang lama umpan balik (*feedback*), yang mengontrol pertumbuhan fisik dunia; 4) ada dua alternative respons yang diberikan: menghilangkan gejala adanya keterbatasan yang menghambat pertumbuhan, atau memperlemah kekuatan yang mendorong pertumbuhan; dan 5) pilihan hendaknya diberikan pada *equilibrium state*, yaitu situasi di mana kondisi kependudukan

telah mencapai derajat kestabilan pada tingkat tertentu yang dikehendaki, dan di mana kebutuhan material tercukupi dengan memanfaatkan input yang tidak dapat diperbaharui dan menimbulkan polusi secara minimal (Wibawa, 1991).

Pembangunan ekonomi dan kelestarian lingkungan saling bersinergi, namun bertolak belakang satu sama lain. Di satu sisi upaya-upaya pembangunan digenjot habis-habisan demi pertumbuhan yang tinggi. Di sisi lain kerusakan ekologis akibat eksploitasi alam yang berlebihan kian parah. Merupakan fakta bahwa tanpa investasi mustahil perekonomian sebuah daerah atau negara dapat berkembang. Namun investasi dan eksploitasi juga menjadi penyumbang terbesar terhadap kerusakan lingkungan dan sumber-sumber alam tak terbarukan. Tingginya laju kerusakan lingkungan akibat penebangan hutan (*deforestation*), penambangan dan penggunaan energi fosil secara berlebihan menjadi ancaman serius terhadap bumi dan keberlangsungan hidup penghuninya.

Di pihak lain, pemanasan global dan perubahan iklim menjadi ancaman terbesar bagi kehidupan umat manusia. Tiap tahun, ratusan ribu jiwa manusia terancam dampak perubahan iklim, seperti meningkatnya bencana banjir dan kekeringan yang menyebabkan jutaan jiwa terlantar. Di berbagai daerah, kita sering menyaksikan kekeringan parah yang mengakibatkan gagal panen. Tingginya permintaan global atas produk kertas dan minyak sawit mendorong penghancuran hutan secara masif. Ratusan hingga jutaan hektar hutan musnah atau beralihfungsi untuk memenuhi permintaan pasar. Hutan-hutan tropis yang menjadi sumber kehidupan pun menjadi tumbang. Penghancuran hutan mengakibatkan kerusakan ekologis dan keanekaragaman hayati. Ia juga

merusak tatanan sosial dan kearifan lokal serta menurunkan populasi binatang dilindungi. Konflik hewan liar dengan manusia meningkat disebabkan areal hutan sebagai tempat mencari makanan mereka berkurang ([www.harian.analisadaily.com](http://www.harian.analisadaily.com)).

Pembangunan ekonomi juga memiliki hubungan dua arah dengan kesehatan. Pembangunan ekonomi mempengaruhi kesehatan populasi, sebaliknya kesehatan populasi mempengaruhi pembangunan ekonomi. Kesehatan merupakan sumberdaya yang diperlukan untuk pembangunan ekonomi. Tingkat kesehatan populasi yang tinggi dapat meningkatkan produktivitas dan pendapatan keluarga, yang secara agregat nasional meningkatkan Produk Domestik Bruto (PDB) per kapita. Sebaliknya pembangunan ekonomi berpengaruh terhadap kemampuan keberlanjutan sistem pendukung yang diperlukan bagi populasi untuk menciptakan kesehatan dan kualitas hidup yang baik. Pembangunan ekonomi menggunakan sumberdaya alam, energi, dan sumberdaya manusia secara masif. Pembangunan ekonomi yang tidak terkendalikan, dan penggunaan sumberdaya alam dan energi untuk produksi maupun konsumsi yang tidak berhati-hati hingga melebihi kapasitas bumi, dapat merusak kondisi lingkungan sosial dan ekosistem. Sehingga menurunkan tingkat kesehatan dan kualitas hidup populasi ([www.theicph.com](http://www.theicph.com)).

Dulu Indonesia dikenal sebagai paru-baru bumi karena memiliki hutan-hutan tropis yang cukup luas. Hutan-hutan Indonesia berperan penting untuk menyerap konsentrasi karbondioksida yang jumlahnya semakin memprihatinkan di atmosfer. Kini Indonesia dihadapkan dengan masa yang krusial akibat kerusakan lingkungan disertai dengan penguasaan kekuatan material, ekonomi

dan politik oleh segelintir penghuni bumi. “Pembangunan ekonomi” dengan penyerapan investasi sebesar-besarnya tanpa pelestarian alam dan kesejahteraan masyarakat pun menjadi metode yang terus dipaksakan.

Bangsa Indonesia saat ini berada dalam tahap perjuangan melaksanakan pembangunan di segala bidang demi terwujudnya kesejahteraan dan kemakmuran yang merata bagi seluruh rakyat. Salah satu bidang yang akan terus dibangun ialah bidang ekonomi. Sementara perekonomian Indonesia yang akan dibangun harus sesuai dengan pasal 33 Undang-Undang Dasar 1945 yaitu ekonomi kekeluargaan Indonesia yang akan membawa sekurang-kurangnya dua aspek positif yakni dapat mensejahterakan seluruh rakyat dan dapat mengangkat martabat bangsa di dunia internasional. Kemudian dalam membangun industri, bangsa Indonesia perlu mengedepankan industri berbasis sumberdaya domestik terbarukan (*renewable resource based industries*), yaitu pertanian, perkebunan, kehutanan, peternakan, perikanan dan kelautan, serta sumberdaya alam domestik lainnya. Kekayaan sumberdaya alam telah membuktikan bahwa negara ini mampu bertahan menghadapi krisis ekonomi, terutama melalui sektor pertanian. Perekonomian dengan kelestarian sumberdaya alam dan lingkungan harus berjalan seiring demi terwujudnya pembangunan berkelanjutan.

Permasalahan pembangunan yang dihadapi oleh bangsa Indonesia selalu berubah dan makin kompleks, seiring dengan makin bertambahnya tuntutan pembangunan yang akan dihadapi, sedangkan kemampuan dan sumber daya pembangunan yang tersedia cenderung terbatas. Sumber daya yang tersedia harus dioptimalkan oleh Pemerintah untuk memenuhi tuntutan yang tidak terbatas dengan membuat pilihan dalam bentuk skala prioritas. Pembangunan yang



berpusat pada pertumbuhan ekonomi menjadikan pertumbuhan ekonomi berada di atas manusia dan ekologi yang menjadi tumpuan kesejahteraan manusia. Lebih dari 40 tahun, Indonesia telah menempatkan pertumbuhan ekonomi sebagai indikator keberhasilan.

Berdasarkan paradigma pembangunan yang dianut, pertumbuhan ekonomi sebelum terjadi krisis ekonomi, melaju dengan tingkat pertumbuhan hampir mencapai 8% per-tahun. Namun demikian, laju pertumbuhan ekonomi tersebut menimbulkan kerusakan sumber daya alam dan lingkungan yang hebat. Ternyata pembangunan ekonomi saja tidak menimbulkan dampak bagi Indeks Pembangunan Manusia (IPM) yang berdasarkan kepada kesehatan, pendidikan, dan ekonomi. Kerusakan lingkungan (atau faktor yang berpotensi menimbulkan kerusakan lingkungan) tidak menurun bahkan cenderung meningkat. Hal ini terlihat pada beberapa sektor strategis di dalam pembangunan Indonesia seperti sektor kehutanan, pertanian dan perikanan maupun pertambangan sebagai akibat pengelolaan sumber daya alam dan lingkungan yang cenderung mengarah pada pola pengelolaan yang berorientasi jangka pendek. Aktivitas perusahaan hanya dilakukan untuk meningkatkan keuntungan pribadi, tanpa memperdulikan persoalan lingkungan hidup dan kepentingan masyarakat umum. Perusahaan demikian merupakan perusahaan yang menggunakan paradigma ekonomi konvensional. Berdasarkan paradigma konvensional, sumber kekayaan alam dikeruk tanpa memikirkan generasi yang akan datang. Kekayaan bumi ditambang habis, hutan digunduli, air sungai, dan laut dicemari. Semua hanya berorientasi pada pertumbuhan ekonomi (*economic growth*).

Implikasi yang ditimbulkan dari praktik-praktik pemanfaatan sumber daya alam yang mengedepankan pencapaian pertumbuhan ekonomi semata adalah secara perlahan tetapi pasti menimbulkan kerusakan dan degradasi kuantitas maupun kualitas sumber daya alam, misalnya (Rinanti, 2017):

- a. Laju kerusakan hutan mencapai 1,8 juta hektar per tahun dan sejumlah spesies hutan tropis terancam punah akibat eksploitasi sumberdaya hutan yang tak terkendali;
- b. Sekitar 70% terumbu karang mengalami kerusakan serius akibat endapan erosi. Pengambilan batu karang, penangkapan ikan yang menggunakan bom atau racun (sianida), dan pencemaran air laut oleh limbah industri;
- c. Sekitar 64% dari total hutan mangrove seluas 3 juta hektar mengalami kerusakan yang serius akibat penebangan liar untuk kayu bakar dan dikonversi menjadi areal pertambakan;
- d. Kegiatan pertambangan yang dilakukan secara besar-besaran telah mengubah bentang alam, yang selain merusak tanah juga menghilangkan vegetasi yang berada di atasnya;
- e. Lahan-lahan bekas pertambangan membentuk kubangan-kubangan raksasa, sehingga hamparan tanah menjadi gersang dan bersifat asam akibat limbah tailing dan batuan limbah yang dihasilkan dari kegiatan pertambangan.

Secara substansial, persoalan-persoalan yang muncul dalam pemanfaatan sumber daya alam seperti diuraikan diatas sesungguhnya bersumber dari anutan paradigma pengelolaan sumberdaya alam yang bercorak sentralistik, berpusat pada negara (*state-based resource management*), mengedepankan pendekatan

sektoral dan mengabaikan perlindungan hak-hak asasi manusia. Untuk itu diperlukan visi pembangunan yang mendahulukan kesejahteraan bagi masyarakat.

Pembangunan yang bijak bagi masyarakat adalah pembangunan yang berkelanjutan. Pembangunan berkelanjutan (*sustainable development*) adalah proses pembangunan (lahan, kota, bisnis, masyarakat) yang berprinsip “memenuhi kebutuhan sekarang tanpa mengorbankan pemenuhan kebutuhan generasi masa depan” (Brundtland Report, 1987). Pengertian ini mengandung konsep tentang bagaimana mempertemukan kebutuhan yang terus berubah, secara kuantitatif dan kualitatif yang ditentukan juga oleh tingkat perkembangan teknologi dan kemampuan organisasi sosial untuk mengelola kemampuan lingkungan. Hal tersebut bisa dicapai melalui empat elemen tujuan pembangunan berkelanjutan: (1) Pertumbuhan dan keadilan ekonomi; (2) Pembangunan sosial; (3) Konservasi sumberdaya alam (perlindungan lingkungan); (4) Pemerintahan yang baik (*good governance*). Keempat elemen tersebut saling mendukung satu dengan lainnya, menciptakan tujuan pembangunan yang berkaitan dan berkelanjutan. ([www.theicph.com](http://www.theicph.com)).

Sehubungan dengan paradigma pembangunan berkelanjutan tersebut, *The United Nations Conference on Environment and Development* (UNCED) yang berlangsung pada musim panas tahun 1992 telah menandatangani perjanjian internasional dan memfokuskan diri pada dua isu utama, yaitu isu tentang perubahan iklim (*climate change*) dan keanekaragaman hayati (*biodiversity*) (Barbier, 1993). Tujuan utama dari konvensi ini adalah untuk menjaga kestabilan emisi gas rumah kaca di atmosfer pada tingkat yang aman sehingga tidak membahayakan sistem iklim bumi. Konsentrasi emisi gas rumah kaca di atmosfer

yang tak terkendali adalah penyebab terjadinya perubahan iklim secara global. Di Indonesia sendiri, isu perubahan iklim belakangan ini mulai mendapat perhatian luas dari berbagai kalangan. Laporan para ahli perubahan iklim yang tergabung dalam IPCC (*Intergovernmental Panel on Climate Change*), menjadi salah satu pemicu munculnya kesadaran berbagai kalangan terhadap ancaman perubahan iklim di negeri ini. Sebagai negara kepulauan yang terletak di daerah tropis, Indonesia merupakan salah satu negara yang paling rentan terhadap ancaman dan dampak dari perubahan iklim. Letak geografis dan kondisi geologisnya menjadikan negeri ini semakin rawan terhadap berbagai bencana alam yang terkait dengan iklim. Menurut laporan IPCC, Indonesia diperkirakan akan menghadapi berbagai ancaman dan dampak dari perubahan iklim. Kenaikan permukaan air laut, meluasnya kekeringan dan banjir, menurunnya produksi pertanian, dan meningkatnya prevalensi berbagai penyakit yang terkait iklim merupakan beberapa dampak perubahan iklim yang sudah dan akan terjadi di Indonesia. ([www.academia.edu](http://www.academia.edu)).

Dalam Konferensi Perserikatan Bangsa-Bangsa (PBB) yang diadakan di Rio de Janeiro (Brazil) pada Juni 2012 dibahas agenda pembangunan berkelanjutan yang disebut *Sustainable Development Goals* (SDGs). SDGs merupakan pembaharuan dari program *Millenium Development Goals* (MDGs), yang diratifikasi oleh 193 negara anggota PBB dalam sidang umum ke-70 pada September 2015, dicanangkan berjalan selama 15 tahun. Tujuan pembangunan berkelanjutan itu diharapkan dapat mengubah dunia pada tahun 2030 mendatang. Terdapat 17 tujuan (goals) ditetapkan dalam SDGs yang terdiri dari: tidak adanya kemiskinan; bebas dari kelaparan; sehat dan sentosa; pendidikan yang berkualitas;

persamaan gender; air bersih dan sanitasi; energi bersih dan terjangkau; pekerjaan layak dan pertumbuhan ekonomi; industri, inovasi dan infrastruktur; berkurangnya ketimpangan; kota dan komunitas berkelanjutan; konsumsi dan produksi yang bertanggung jawab; perubahan iklim ditangani; sumberdaya laut dipelihara; ekosistem darat dipelihara; perdamaian, keadilan dan lembaga yang efektif; serta adanya kerjasama global. Masing-masing tujuan tersebut memiliki target, dengan jumlah keseluruhan sebanyak 169 target (Rinanti, 2017).

Berdasarkan 17 tujuan yang telah disebutkan diatas, adapun salah satu tujuan yang berfokus pada pemeliharaan keanekaragaman hayati terdapat pada tujuan SDG's ke-15 yaitu, melindungi, memperbaiki, serta mendorong penggunaan ekosistem daratan yang berkelanjutan, mengelola hutan secara berkelanjutan, memerangi penggurunan, menghentikan dan memulihkan degradasi tanah, serta menghentikan kerugian keanekaragaman hayati.

Kondisi keanekaragaman hayati Indonesia saat ini dalam taraf mengkhawatirkan. Dapat dilihat dari hutan hujan tropis yang setiap tahun terus berkurang. Menurut data Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (KLHK), sejak tahun 2010 sampai 2015 kehilangan hutan di Indonesia mencapai 684.000 hektar tiap tahunnya. Angka tersebut menempatkan Indonesia sebagai negara dengan tingkat kehilangan hutan tertinggi di dunia setelah Brazil. Pada tahun 2016, Indonesia mengalami pengurangan luas tutup hutan hingga 2,42 juta hektar, terbesar sejak tahun 2001. Sementara pada 2017, angka tersebut berkurang menjadi 1,30 juta hektar ([www.menlhk.go.id](http://www.menlhk.go.id)). Disamping itu, kesadaran konservasi keanekaragaman hayati masih relatif rendah, sedangkan implementasi kebijakan dan regulasi yang ada masih jauh dari memuaskan.

**Tabel 1-1**

**Luas Kawasan Hutan dan Kawasan Konservasi Perairan Indonesia  
Berdasarkan Surat Keputusan Menteri Lingkungan Hidup dan Kehutanan  
s.d. Desember 2017**

No.	Provinsi	Hutan Konservasi (HK) (ha)	Hutan Lindung (HL) (ha)	Hutan Produksi Tetap (HPT) (ha)	Hutan Produksi (HP) (ha)	Hutan Produksi Konservasi (HPK) (ha)
1	Aceh	1.057.628	1.794.350	145.384	551.073	15.378
2	Sumut	427.008	1.206.881	641.769	704.452	75.684
3	Sumbar	806.939	791.671	233.211	360.608	187.629
4	Riau	630.753	233.910	1.017.318	2.339.578	1.185.433
5	Jambi	685.471	179.588	258.285	963.792	11.399
6	Sumsel	790.785	578.279	213.918	1.717.880	160.996
7	Bengkulu	462.965	250.750	173.280	25.873	11.763
8	Lampung	462.030	317.615	33.358	191.732	0
9	Kep. Babel	34.500	166.371	0	442.051	693
10	Kep. Riau	12.295	97.663	118.832	78.831	74.511
11	Jakarta	108.272	45	0	158	0
12	Jawa Barat	132.180	291.306	190.152	202.965	0
13	Jateng	126.530	84.430	183.930	362.360	0
14	Yogyakarta	910	2.058	0	13.851	0
15	Jatim	233.632	344.742	0	782.772	0
16	Banten	164.458	12.359	49.439	26.998	0
17	Bali	26.294	95.766	6.719	1.907	0
18	NTB	179.034	430.485	286.700	150.740	0
19	NTT	521.412	684.572	169.707	288.214	78.494
20	Kalbar	1.621.046	2.310.874	2.132.398	2.127.365	197.918
21	Kalteng	1.630.828	1.346.066	3.317.461	3.881.817	2.543.535
22	Kalsel	213.285	526.425	126.660	762.188	151.424
23	Kaltim dan Kalut	1.704.666	2.848.243	5.045.164	4.040.673	194.366
24	Sulut	314.965	161.784	208.927	64.367	14.696
25	Sulteng	988.493	1.276.087	1.390.971	401.814	217.322
26	Sulsel	851.267	1.232.683	494.846	124.024	22.976
27	Sulawesi Tenggara	1.787.084	1.081.489	466.854	401.581	93.571
28	Gorontalo	196.653	204.608	251.097	89.879	82.431
29	Sulbar	215.190	452.030	330.700	71.859	22.597



30	Maluku	429.538	627.256	894.258	643.699	1.324.866
31	Maluku Utara	218.499	584.058	666.851	481.730	564.082
32	Papua Barat	2.640.258	1.631.589	1.778.480	2.188.160	1.474.650
33	Papua	7.755.284	7.815.283	5.961.240	4.739.327	4.116.365
<b>Jumlah</b>		27.430.152	29.661.315	26.787.911	29.220.319	12.822.779

Sumber: Menteri Lingkungan Hidup dan Kehutanan, ([www.menlhk.go.id](http://www.menlhk.go.id))

Berdasarkan tabel di atas, Hutan Konservasi (HK) paling luas terdapat di provinsi Papua yaitu 7.755.284 Ha, dan Papua Barat 2.640.258 Ha. Untuk wilayah Sulawesi, hutan konservasi terluas terdapat di provinsi Sulawesi Tenggara yaitu 1.787.084 Ha. Wilayah Kalimantan juga rata-rata memiliki luas hutan konservasi lebih dari 1 juta hektar. Kemudian untuk Hutan Lindung, kawasan yang paling luas juga terdapat di provinsi Papua yaitu 7.815.283 Ha, lalu disusul Kalimantan Timur dan Kalimantan Utara dengan luas 2.848.243 Ha. Selain Hutan Konservasi (HK) dan Hutan Lindung (HL), provinsi Papua juga memiliki Hutan Produksi Tetap (HPT), Hutan Produksi (HP), dan Hutan Produksi Konservasi (HPK) yang paling luas di Indonesia dibandingkan dengan provinsi lainnya, dengan luas rata-rata lebih dari 4 juta hektar. Hutan di wilayah Papua merupakan salah satu *The Global Tropical Wilderness Areas*. Selain Hutan Tropis Amazon dan Hutan Tropis Kongo, juga merupakan *The Larger Tropical Rain Forest Ecosystem* paling lengkap dan sangat unik terbentang dari pesisir pantai sampai pegunungan atas. Hutan wilayah Papua termasuk dalam *The World's Tropical Biodiversity Hotspot* karena memiliki tingkat keanekaragaman hayati endemik sangat tinggi. Sumberdaya tersebut dapat dimanfaatkan secara optimal melalui pembangunan berkelanjutan.

*Sustainability* atau keberlanjutan tidak hanya upaya terkait lingkungan, tetapi juga upaya untuk mengatasi tantangan global termasuk kelaparan, kemiskinan, kesehatan, perubahan iklim serta beragam tantangan kemanusiaan lainnya. Untuk itu diperlukan peran serta semua pihak untuk memperoleh solusi yang sejalan dengan tujuan pembangunan berkelanjutan yang diusung PBB. Pembangunan dalam era globalisasi saat ini membawa dampak yang luas bagi perekonomian Indonesia dimana sektor industri merupakan dampak yang dirasakan dapat memberikan kontribusi yang cukup besar dalam memajukan perekonomian Indonesia. Pertumbuhan ekonomi akan lebih baik jika suatu negara dapat bersaing dengan negara lain dalam memasarkan hasil produksi dari investasi yang masuk. Investasi merupakan syarat mutlak dalam pembangunan nasional.

Kerusakan lingkungan bukan saja menjadi tanggungjawab pemerintah. Namun, investor-investor swasta juga bertanggungjawab atas pembantaian sumber-sumber kehidupan tersebut. Sebab, sebuah perusahaan selalu memiliki andil dalam kerusakan ekologis. Penerapan praktek-praktek investasi yang bertanggungjawab terhadap lingkungan dan sosial merupakan solusi kelestarian lingkungan dan keberlangsungan penduduk bumi. Mengubah konsep investasi dari menguras habis lingkungan menjadi konsep pembangunan ekonomi yang mengutamakan bumi dan masyarakat kini mendesak diterapkan. Karena itu pemerintah perlu segera mendorong penerapan konsep pembangunan ekonomi oleh investasi publik atau swasta yang berfokus pada pembangunan ekonomi yang berkelanjutan (*sustainable growth*). Konsep ini sering disebut sebagai konsep ekonomi hijau (*greenn economi*).

Dalam dunia bisnis, lingkungan dan masyarakat merupakan satu kesatuan yang keberadaannya saling mendukung. Jika terjadi ketimpangan pada satu sisi, maka masalah cepat atau lambat akan muncul. Manusia menyesuaikan diri dengan alam untuk mencapai harmoni. Kemajuan teknologi menyebabkan manusia mampu mengendalikan kekuatan alam. Keserakahan manusia yang tidak ada batas ini menyebabkan mereka berusaha mengeksploitasi alam, yang merusak keseimbangan ekosistem. Akhirnya, bencana lah yang timbul dengan manusia sebagai korbannya. Kemajuan teknologi untuk mengeksploitasi alam menyebabkan dunia usaha memanfaatkan ilmu pengetahuan tersebut untuk berekspansi dari satu tempat ke tempat lain yang dinilainya masih memiliki potensi keuntungan. Bagi dunia bisnis, yang tujuan utamanya untuk meraih keuntungan, penyelamatan lingkungan berarti adanya ongkos tambahan yang harus dipikul sehingga bisa mengurangi keuntungan yang diharapkan.

Pasar modal merupakan salah satu instrumen ekonomi saat ini yang mengalami perkembangan sangat pesat dan merupakan sumber potensi untuk pengembangan dunia usaha nasional. Pasar modal (*capital market*) merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya, (Darmadji, 2012). Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Tujuan dan manfaat pasar modal dapat dilihat dari 3 sudut

pandang, yaitu: (1) Sudut pandang negara, pasar modal dibangun dengan maksud menggerakkan perekonomian suatu negara melalui kekuatan swasta dan mengurangi beban negara. (2) Sudut pandang emiten, pasar modal merupakan sarana untuk mencari tambahan modal. Perusahaan berkepentingan untuk mendapatkan dana dengan biaya yang lebih murah dan hal itu hanya bisa diperoleh di pasar modal. dan (3) sudut pandang masyarakat, yaitu memiliki sarana baru untuk menginvestasikan uangnya. Investasi yang semula dilakukan dalam bentuk deposito, emas, tanah, atau rumah sekarang dapat diinvestasikan dalam bentuk saham dan obligasi (Samsul, Pasar Modal & Manajemen Portofolio, 2015).

Kegiatan investasi merupakan kegiatan menanamkan modal baik langsung maupun tidak langsung dengan harapan pada waktunya nanti pemilik modal mendapatkan sejumlah keuntungan dari hasil penanaman modal tersebut (Samsul, 2008). Bagi para investor, melalui pasar modal dapat memilih obyek investasi dengan beragam tingkat pengembalian dan tingkat risiko yang dihadapi, sedangkan bagi para penerbit (*issuers* atau emiten) melalui pasar modal dapat mengumpulkan dana jangka panjang untuk menunjang kelangsungan usaha. Salah satu kegiatan investasi yang dapat dipilih oleh investor adalah berinvestasi di pasar modal. Di Indonesia, investor yang berminat untuk berinvestasi di pasar modal dapat berinvestasi di Bursa Efek Indonesia (BEI). BEI sendiri merupakan penggabungan dari Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya pada tanggal 1 Desember 2007. Penggabungan ini dilakukan demi efisiensi dan efektivitas operasional dan transaksi.

Bursa Efek Indonesia menyebarkan data pergerakan harga saham melalui media cetak dan elektronik untuk memberikan informasi yang lebih lengkap bagi investor tentang perkembangan bursa. Salah satu indikator pergerakan harga saham tersebut adalah indeks harga saham. Saat ini, BEI mempunyai sebelas macam indeks saham, yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Indeks Sektoral, Indeks LQ45, Jakarta Islamic Indeks, Indeks Kompas100, Indeks BISNIS-27, Indeks PEFINDO25, Indeks SRI-KEHATI, Indeks Papan Utama, Indeks Papan Pengembangan, dan Indeks Individual.

Pencapaian pembangunan berkelanjutan diketahui dapat diperoleh dengan investasi yang berkelanjutan (*responsible investment*). Selain mempertimbangkan keuntungan finansial, investor juga memperhatikan faktor-faktor sosial seperti masalah lingkungan hidup, hak asasi manusia, dan pengutamaan gender. Indeks saham *Sustainable and Responsible Investment* (SRI)- KEHATI, merupakan salah satu indeks yang menjadi indikator pergerakan harga saham di Bursa Efek Indonesia (BEI), yang menggunakan prinsip keberlanjutan, keuangan, dan tata kelola yang baik, serta kepedulian terhadap lingkungan hidup sebagai tolak ukurnya ([www.kehati.or.id](http://www.kehati.or.id)).

Adanya indeks tersebut akan memudahkan investor yang ingin berinvestasi di perusahaan yang ramah lingkungan. Dalam hal ini, peran pemerintah sangat diperlukan untuk menanggapi kondisi investasi di Indonesia sehingga dapat mempengaruhi persepsi para investor untuk berinvestasi kepada perusahaan yang dinilai memiliki kinerja tinggi terhadap investasi berkelanjutan. Oleh karena itu, pemerintah diharapkan dapat memberikan kebijakan-kebijakan yang dinilai akan menumbuhkan semangat perorangan maupun perusahaan untuk

berinvestasi karena hanya dengan dukungan dari seluruh masyarakat maka investasi berkelanjutan dapat dimanfaatkan demi menguatkan pasar modal dan perekonomian Indonesia.

Secara global, indeks investasi berkelanjutan telah berkembang sangat pesat sebagai acuan investasi di pasar modal. Sementara di dalam negeri, sejak diluncurkan pada Juni 2009 oleh Yayasan Keanekaragaman Hayati (KEHATI) bersama Bursa Efek Indonesia (BEI), Indeks *Sustainable and Responsible* (SRI)-KEHATI sebagai satu-satunya bentuk *green index* di Indonesia dan pertama di Asia, mendapatkan respon positif dari pelaku pasar modal. Terdapat 25 perusahaan yang terdaftar pada indeks SRI-KEHATI periode November 2018 hingga April 2019. Adapun saham perusahaan yang tercatat dalam penghitungan Indeks SRI-KEHATI yaitu :

**Tabel 1-2**

**Daftar Saham Perusahaan Tercatat dalam Penghitungan Indeks SRI-KEHATI untuk Periode November 2018 hingga April 2019**

No.	Kode	Nama Saham	Posisi
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	Tetap
2	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.	Tetap
3	ASII	Astra Internasional Tbk.	Tetap
4	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.	Tetap
5	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	Tetap
6	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk.	Tetap
7	BBRI	Bank Rakyat Indonesia Tbk.	Tetap
8	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk.	Tetap
9	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	Tetap
10	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	Tetap
11	EXCL	XL Axiata Tbk.	Tetap
12	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	Tetap
13	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	Tetap
14	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	Tetap
15	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	Tetap

16	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	Tetap
17	PJAA	Pembangunan Jaya Ancol Tbk.	Tetap
18	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
19	TINS	Timah Tbk.	Tetap
20	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
21	UNTR	United Tractors Tbk.	Tetap
22	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	Tetap
23	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	Tetap
24	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.	Tetap
25	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk.	Tetap

Sumber: Bursa Efek Indonesia, [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

Berdasarkan data di atas, daftar emiten SRI-KEHATI didominasi oleh perusahaan finansial seperti BBKA, BBNI, BBRI, BMRI, dan BDMN. Kemudian empat perusahaan property dan konstruksi, yaitu WIKA, WSKT, BSDE, dan ADHI. Saham-saham tersebut merupakan daftar saham tetap dalam indeks SRI-KEHATI periode November 2018 sampai April 2019. Perusahaan-perusahaan tersebut masuk ke Indeks SRI-KEHATI karena dalam aspek bisnis inti (*core business*) tidak bergerak pada bisnis pestisida, nuklir, senjata, tembakau, alkohol, pornografi, perjudian, *genetically modified organism* (GMO), dan pertambangan batubara. Secara finansial memiliki kapitalisasi pasar dan total aset lebih besar dari 1 triliun, *free float ratio* lebih besar dari 10%, serta *Price Earning Ratio* (PER) positif. Kemudian secara fundamental, perusahaan-perusahaan tersebut berpijak pada enam prinsip dasar, yaitu lingkungan, pengembangan masyarakat, tata kelola perusahaan, hak asasi manusia, perilaku bisnis, dan prinsip ketenagakerjaan.

Indeks SRI-KEHATI sejalan dengan pertumbuhan kapitalisasi pasar sesuai dengan minat investor mengakumulasikan pembelian sahamnya yang terdaftar di indeks ini. Kapitalisasi pasar Indeks SRI-Kehati pada 2017 senilai Rp3.386 triliun, tumbuh 27,48% dibandingkan angka pada tahun 2016, senilai Rp2.656 triliun.

Indeks SRI-Kehati pada akhir Desember 2017 ditutup menguat 27,52% atau menjadi 395,56 poin dari 310,19 di tahun 2016. Namun, tercatat Indeks SRI-Kehati dari tahun lalu hingga 8 Juni 2018 (*year to date*) berada di level 349,59 poin, atau turun 11,62%. Kondisi tersebut tetap memberikan proyeksi yang cukup bagus atas pertumbuhannya di akhir tahun. Konsesus pelaku pasar melihat bahwa akan tumbuh sebesar 10% karena tren positif yang terjadi selama 2013 sampai 2017. ([www.swa.co.id](http://www.swa.co.id)).

Tren positif Indeks SRI-KEHATI lajunya akan menguat 5-11% karena potensi kinerja fundamental dari 25 anggotanya relatif solid. Investor juga cenderung memberikan apresiasi beli terhadap saham-saham yang masuk di Indeks SRI-Kehati. Bobot paling tinggi berdasarkan market cap per 29 juni 2018 dapat ditampilkan dalam tabel berikut ini.

**Tabel 1-3**

**Data Sepuluh Emiten dengan Market Cap Terbesar per 29 Juni 2018**

No.	Daftar Perusahaan	Kode Perusahaan	Market Cap (triliun)
1	Bank Central Asia Tbk.	BBCA	529
2	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	HMSP	416,42
3	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	TLKM	378
4	Unilever Indonesia Tbk.	UNVR	351,74
5	Bank Rakyat Indonesia Tbk.	BBRI	350,30
6	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	BMRI	319,67
7	Astra Internasional Tbk.	ASII	267,18
8	Bank Negara Indonesia Tbk.	BBNI	131,47
9	Gudang Garam Tbk.	GGRM	129,39
10	United Tractors Tbk.	UNTR	117,87

Sumber: [www.investasi.kontan.co.id](http://www.investasi.kontan.co.id) dan diolah

Berdasarkan data di atas, sepuluh emiten dengan *market cap* terbesar per 29 Juni 2018 didominasi oleh saham SRI-KEHATI. Dari sepuluh perusahaan



tersebut, delapan perusahaan merupakan emiten SRI-KEHATI, yaitu BBCA, TLKM, UNVR, BBRI, BMRI, ASII, BBNI, dan UNTR. Perbankan merupakan salah satu sektor yang paling menonjol, kontribusinya terlihat di market cap-nya yang besar, seperti BBCA senilai Rp529 triliun. Sedangkan imbal hasil (*return*) indeks SRI-KEHATI selama lima tahun berturut-turut (2012-2017) melampaui imbal hasil IHSG ([www.kehati.or.id](http://www.kehati.or.id)).

**Tabel 1-4**

**Data Kinerja Indeks Saham Periode 30 Desember 2016 sampai 21 Desember 2017**

Indeks Saham	Return	Annualized Risk	Korelasi	Beta
SRI-KEHATI	22.60%	11.54%	91.35%	1.25
BISNIS 27	20.99%	11.95%	93.50%	1.32
IDX30	20.20%	11.52%	95.64%	1.30
LQ45	18.10%	11.15%	97.13%	1.28
IHSG	16.74%	8.46%	100.00%	1.00
KOMPAS100	16.60%	10.46%	98.64%	1.22
JII	6.34%	11.59%	88.08%	1.21
PEFINDO25	-10.24%	15.33%	40.39%	0.73

Sumber: [www.infovesta.com](http://www.infovesta.com)

Berdasarkan tabel di atas, imbal hasil (*return*) kinerja SRI-Kehati pada periode 30 Desember 2016 sampai 21 Desember 2017 adalah sebesar 22,60%. Angka tersebut merupakan imbal hasil tertinggi di tahun 2017 dibandingkan dengan indeks saham lainnya yang ada di Indonesia. Selama 2 periode terakhir, kinerja indeks SRI-KEHATI tumbuh di atas Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Dimana pada tahun 2016 imbal hasil SRI-KEHATI adalah sebesar 27,52%, sementara imbal hasil IHSG tumbuh 19,96%. Hasil kinerja tersebut menjadi tolak ukur bagi investor maupun manajer investasi dalam melakukan

analisis investasi perusahaan publik yang berkinerja baik dari sisi tata kelola finansial, sosial, dan lingkungan.

Saham di Indeks SRI-Kehati senantiasa mempraktikkan prinsip *Triple Bottom Line* atau 3P (Profit, Planet, People) sebagai pilar utama dalam menjalankan bisnis. Adapun arti dari prinsip *triple bottom line* adalah:

1. *Profit*. Profit merupakan unsur terpenting dan menjadi tujuan utama dari setiap kegiatan usaha. Perusahaan tetap harus berorientasi untuk mencari keuntungan ekonomi yang memungkinkan untuk terus beroperasi dan berkembang. Aktivitas yang dapat ditempuh untuk mendorong profit antara lain dengan meningkatkan produktivitas dan melakukan efisiensi biaya, sehingga perusahaan mempunyai keunggulan kompetitif yang dapat memberikan nilai tambah semaksimal mungkin.
2. *People*. Perusahaan harus memiliki kepedulian terhadap kesejahteraan manusia. Menyadari bahwa masyarakat sekitar perusahaan merupakan salah satu *stakeholder* penting bagi perusahaan, karena dukungan masyarakat sekitar sangat diperlukan bagi keberadaan, kelangsungan hidup, dan perkembangan perusahaan. Maka sebagai bagian yang tak terpisahkan dengan masyarakat lingkungan, perusahaan perlu berkomitmen untuk berupaya memberikan manfaat sebesar-besarnya kepada masyarakat.
3. *Planet*. Hubungan perusahaan dengan lingkungan adalah hubungan sebab akibat, dimana jika perusahaan merawat lingkungan maka lingkungan akan memberikan manfaat kepada perusahaan. Sudah kewajiban perusahaan untuk peduli terhadap lingkungan hidup dan berkelanjutan keragaman hayati. Misalnya, penghijauan lingkungan hidup, perbaikan pemukiman, serta pengembangan pariwisata (Amalia, 2007).

Investor meyakini saham di Indeks SRI-Kehati berpotensi mencetak keberlanjutan usaha dan pertumbuhan laba. Investor juga sangat mengapresiasi dan bersedia membayar harga premium untuk membeli saham emiten yang berkategori *sustainable dan responsible* ([www.kehati.or.id](http://www.kehati.or.id)). Dengan demikian, meskipun harga saham-saham perusahaan yang terdaftar di SRI-KEHATI ditawarkan dalam harga yang tinggi, investor yang memiliki wawasan tentang *social responsibility* tetap menggemari saham-saham tersebut.

Harga saham merupakan indikator keberhasilan pengelolaan perusahaan. Semakin baik prestasi perusahaan akan meningkatkan harga saham perusahaan yang bersangkutan. Peningkatan pada harga saham tersebut juga akan mencerminkan peningkatan kekayaan para pemegang saham sebagai investor. Investor dalam menanamkan modalnya mengharapkan mendapat keuntungan, untuk itu sebelum menanamkan modalnya terlebih dahulu para investor dapat memprediksikan harga saham di masa mendatang dan agar para investor dapat mencegah terjadinya kerugian dalam penanaman modalnya, karena setiap penanaman modal pasti mengandung resiko (Sutanto, 2007:01).

Karena itu penulis tertarik untuk melakukan analisis mengenai perkembangan perusahaan yang terdaftar di SRI-KEHATI Indonesia, serta pengaruh tingkat harga saham SRI-KEHATI terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. Dalam penelitian ini penulis mengangkat judul **“Analisis Perkembangan Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar di Indeks SRI-KEHATI Indonesia (Studi Kasus: Penerapan SDG’s).**

## 1.2 Identifikasi Masalah

1. Kesadaran konservasi keanekaragaman hayati masih relatif rendah, sedangkan implementasi kebijakan dan regulasi yang ada masih jauh dari memuaskan.
2. Paradigma pertumbuhan ekonomi yang tinggi tidak selalu sejalan dengan peningkatan dan pemerataan kesejahteraan masyarakat.
3. Pemanasan global dan perubahan iklim menjadi ancaman terbesar bagi kehidupan umat manusia
4. Pembangunan ekonomi yang tidak dikendalikan, dan penggunaan sumberdaya alam yang berlebihan, dapat merusak kondisi lingkungan sosial dan ekosistem.
5. Kapitalisasi pasar indeks SRI-Kehati dari tahun lalu hingga 8 Juni 2018 (*year to date*) berada di level 349,59 poin, atau turun 11,62%.
6. Penyelamatan lingkungan berarti adanya ongkos tambahan yang harus ditanggung perusahaan, sehingga bisa mengurangi keuntungan yang diharapkan perusahaan.
7. Investor yang memiliki wawasan tentang *social responsibility* tidak ingin menginvestasikan uangnya untuk perusahaan yang *unsustainability*.
8. Investor sangat mengapresiasi dan bersedia membayar harga premium untuk membeli saham yang berkategori *sustainable and responsible*.

## 1.3 Batasan dan Rumusan Masalah

### 1.3.1 Batasan Masalah

Berdasarkan waktu dan kemampuan yang dimiliki, peneliti membatasi pada masalah perkembangan perusahaan yang terdaftar di SRI-KEHATI

Indonesia tahun 2009 sampai 2018 dan melihat faktor apa saja yang mempengaruhi perkembangan harga saham tersebut, serta bagaimana pengaruhnya terhadap pertumbuhan produksi perusahaan yang terdaftar di SRI-KEHATI.

### **1.3.2 Rumusan Masalah**

1. Bagaimana perkembangan perusahaan yang terdaftar di SRI-KEHATI Indonesia?
2. Faktor apa saja yang mempengaruhi perkembangan harga saham perusahaan yang terdaftar di SRI-KEHATI Indonesia tahun 2017?
3. Bagaimana pengaruh harga saham SRI-KEHATI terhadap pertumbuhan produksi perusahaan yang terdaftar di SRI-KEHATI tahun 2009 sampai 2017?

### **1.4 Tujuan Penelitian**

1. Melakukan analisa ekonomi secara deskriptif tentang perkembangan perusahaan yang terdaftar di SRI-KEHATI Indonesia.
2. Melakukan estimasi dari model tentang faktor yang mempengaruhi perkembangan harga saham perusahaan yang terdaftar di SRI-KEHATI Indonesia.
3. Melakukan estimasi dari model tentang pengaruh harga saham SRI-KEHATI terhadap pertumbuhan produksi perusahaan yang terdaftar di SRI-KEHATI.

### **1.5 Manfaat Penelitian**

Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan dengan dunia investasi sektor keuangan dan

pembangunan nasional yang berkelanjutan. Adapun manfaat yang dapat diperoleh diantaranya:

### **1.5.1 Manfaat Akademik**

a. Bagi Peneliti:

- (1) Sebagai bahan studi atau tambahan referensi bagi peneliti selanjutnya yang ingin melakukan penelitian menyangkut topik yang sama.
- (2) Sebagai tambahan literatur terhadap penelitian sebelumnya.

b. Bagi Mahasiswa:

- (1) Melatih mahasiswa untuk dapat menguraikan dan membahas suatu permasalahan secara ilmiah, teoritis, dan sistematis.
- (2) Sebagai tambahan pembelajaran bagi mahasiswa mengenai pembahasan terkait.

### **1.5.2 Manfaat Non-Akademik**

- a. Sebagai bahan masukan dalam penetapan kebijakan pemerintah.
- b. Sebagai sarana informasi dalam pengambilan keputusan berinvestasi bagi para investor.

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### 2.1 Uraian Teoritis

##### 2.1.1 Teori Pembangunan Ekonomi

Dari sudut pandang ilmu ekonomi, pembangunan biasa diartikan sebagai upaya mencapai tingkat pertumbuhan pendapatan per kapita (*income per capita*) yang berkelanjutan agar negara dapat memperbanyak output yang lebih cepat dibandingkan laju pertumbuhan penduduk. Tingkat dan laju pertumbuhan pendapatan nasional bruto (*gross national income*-GNI) per kapita “riil” (pertumbuhan moneter dari GNI per kapita dikurangi tingkat inflasi) sering digunakan untuk mengukur kesejahteraan ekonomi penduduk keseluruhan seberapa banyak barang dan jasa riil yang tersedia untuk dikonsumsi dan diinvestasikan oleh rata-rata penduduk (Todaro & Smith, 2011).

Pembangunan ekonomi di masa lalu umumnya dipandang dalam kaitannya dengan perubahan secara terencana atas struktur produksi dan kesempatan kerja. Dalam proses ini, peran sektor pertanian akan menurun untuk memberi peluang muncul dan berkembangnya sektor manufaktur dan jasa. Oleh sebab itu, strategi pembangunan biasanya berfokus pada proses industrialisasi yang cepat, yang sering merugikan pembangunan pertanian dan pedesaan (Todaro & Smith, 2011).

Pengalaman pembangunan dalam dasawarsa 1950-an dan 1960-an, pada saat negara-negara berkembang mencapai target pertumbuhan ekonomi namun

tingkat kehidupan sebagian besar masyarakat umumnya tetap tidak berubah, menunjukkan bahwa ada yang sangat salah dengan pengertian pembangunan yang sempit itu. Kini, semakin banyak ekonom dan pembuat kebijakan yang menyuarakan perlunya upaya serius untuk menanggulangi meluasnya kemiskinan absolut, distribusi pendapatan yang semakin tidak merata, dan meningkatnya pengangguran. Singkatnya, selama dasawarsa 1970-an, pembangunan ekonomi mulai didefinisi ulang dalam kaitannya dengan upaya pengurangan atau peniadaan kemiskinan, ketimpangan, dan pengangguran dalam konteks perekonomian yang semakin berkembang (Todaro & Smith, 2011).

Pembangunan haruslah dipandang sebagai proses multidimensi yang melibatkan berbagai perubahan mendasar dalam struktur sosial, sikap masyarakat, dan lembaga nasional, serta percepatan pertumbuhan, pengurangan ketimpangan, dan penanggulangan kemiskinan. Pada hakikatnya, pembangunan haruslah mencerminkan perubahan sistem sosial secara total sesuai dengan berbagai kebutuhan dasar, serta upaya menumbuhkan aspirasi individu dan kelompok-kelompok sosial dalam sistem itu. Pembangunan seharusnya merupakan upaya untuk mengubah kondisi kehidupan dari yang dipandang tidak memuaskan menjadi lebih baik secara lahir dan batin (Todaro & Smith, 2011).

## **A. Teori Klasik**

### **1. Adam Smith**

Adam Smith adalah ahli ekonomi klasik yang paling terkemuka.

Bukunya yang sangat terkenal berjudul *“An Inquiry into The Nature and*



*Cause of The Wealth of Nations*” terbit tahun 1776. Ia meyakini berlakunya “doktrin hukum alam” dalam persoalan ekonomi. Ia menganggap setiap orang paling tahu terhadap kepentingannya sendiri sehingga sebaiknya setiap orang dibebaskan untuk mengejar kepentingannya demi keuntungannya sendiri. Ia penganut paham perdagangan bebas dan penganjur kebijakan pasar bebas. Pasar persaingan sempurna adalah mekanisme pencipta keseimbangan otomatis yang akan menciptakan maksimisasi kesejahteraan ekonomi. Menurutny terdapat tiga unsur pokok sistem produksi, unsur-unsur tersebut adalah:

- 1) Sumber daya alam yang tersedia
- 2) Jumlah penduduk
- 3) Stok barang modal

Jumlah sumber daya alam merupakan batas maksimum bagi pertumbuhan perekonomian. Maksudnya jika sumber daya alam belum digunakan sepenuhnya, jumlah penduduk dan stok modal yang ada memegang peranan dalam pertumbuhan output. Tetapi pertumbuhan output akan berhenti jika semua sumber daya alam telah digunakan secara penuh. Sedangkan sumber daya manusia mempunyai peran yang pasif dalam proses pertumbuhan output. Besarnya upah cenderung sama dengan kebutuhan hidup minimum.

Jika suatu saat tingkat upah di atas tingkat kebutuhan minimum maka tenaga kerja akan meningkat, persaingan dalam mencari kerja akan lebih tajam. Hal itu mendorong upah turun lagi sampai pada tingkat upah yang sama dengan besarnya tingkat kebutuhan minimum. Hal ini akan

menyebabkan berkurangnya angkatan kerja, sedangkan persaingan para kapitalis dalam memperebutkan pekerja akan cenderung meningkatkan upah.

Stok modal merupakan unsur produksi yang secara aktif menentukan tingkat output, sedangkan jumlah dan pertumbuhan output tergantung pada pertumbuhan stok modal. Pemupukan modal harus dilakukan sebelum pembagian kerja. Pemupukan modal adalah syarat mutlak untuk pembangunan ekonomi. Pemupukan modal dilakukan dengan cara menyisihkan pendapatan / menabung. Hampir seluruh tabungan diperoleh dari penanaman modal atau penyewaan tanah sehingga hanya kaum kapitalis dan tuan tanah yang mampu menabung, sedangkan kelompok pekerja tidak mampu menabung.

## **2. David Ricardo**

David Ricardo juga mengungkapkan pandangannya mengenai pembangunan ekonomi dengan cara yang tidak sistematis dalam bukunya *The Principles of political economy and Taxation*. Buku ini diterbitkan 1917, edisi ketiga 1921 serta korespondensi Ricardo dengan beberapa ahli ekonomi ialah yang memuat ide-ide Ricardo yang menjadi dasar pembentukan model pertumbuhan model pembangunan Ricardo. Sesungguhnya Ricardo tidak pernah mengajukan satupun teori pembanguana. Menurut Schumpeter, ia hanya mendiskusikan teori distribusi. Oleh sebab itu analisa Ricardo merupakan analisa yang memutar. Teori Ricardo didasarkan pada asumsi bahwa :

- a. Seluruh tanah digunakan untuk produksi gandum dan angkatan kerja dalam pertanian membantu menentukan distribusi industri;
- b. “*Law of diminishing return*” berlaku bagi tanah;
- c. Persediaan tanah adalah tetap;
- d. Permintaan akan gandum benar-benar inelastis;
- e. Buruh dan modal adalah masukan yang bersifat *variable*;
- f. Keadaan pengetahuan teknis adalah tertentu (*given*);
- g. Seluruh tubuh dibayar dengan upah yang cukup untuk hidup secara minimal;
- h. Harga penawaran buruh adalah tertentu dan tetap;
- i. Permintaan akan buruh tergantung pada pemupukan modal; dan bahwa baik harga permintaan maupun penawaran buruh tidak tergantung pada produktivitas marginal tenaga kerja.
- j. Terdapat persaingan yang sempurna.
- k. Pemupukan modal dihasilkan dari keuntungan.

Menurut Ricardo, pembangunan ekonomi tergantung pada perbedaan antara produksi dan konsumsi. Karena itu ia menekankan pentingnya peningkatan produksi dan pengurangan konsumsi. Dalam istilah Ricardo “Modal dapat dinaikan dengan cara menaikkan produksi atau dengan mengurangi konsumsi yang tidak produktif”. Akan tetapi produktivitas buruh bisa juga ditingkatkan melalui perubahan teknologi dan organisasi yang lebih baik.

### 3. T.R Malthus

Konsep pembangunan Malthus tidak menganggap proses pembangunan ekonomi terjadi dengan sendirinya. Malahan proses pembangunan ekonomi memerlukan berbagai usaha yang konsisten dipihak rakyat. Dia tidak memberikan gambaran adanya gerakan menuju keadaan stasioner tetapi menekankan bahwa perekonomian mengalami kemerosotan beberapa kali sebelum mencapai tingkat tertinggi dari pembangunan. Jadi menurut Malthus, proses pembangunan adalah suatu proses naik-turunnya aktivitas ekonomi lebih daripada sekedar lancar-tidaknya aktivitas ekonomi.

Malthus menitikkan perhatian pada “Perkembangan kesejahteraan” suatu negara, yaitu pembangunan ekonomi yang dapat dicapai dengan meningkatkan kesejahteraan suatu negara. Kesejahteraan suatu negara sebagian bergantung pada kuantitas produk yang dihasilkan oleh tenaga kerjanya, dan sebagian lagi pada nilai atas produk tersebut. Tetapi, kesejahteraan suatu negara tidak selalu meningkat dalam proporsi yang sama dengan peningkatan pada nilai, kadangkala bisa terjadi atas dasar penyusutan aktual pada komoditi.

Langkah-langkah untuk meningkatkan pembangunan ekonomi:

#### 1) Pertumbuhan Berimbang

Didalam sistem Malthus, perekonomian dibagi menjadi sector pertanian dan sector industry. Kemajuan teknologi pada kedua sektor itulah yang dapat membawa kepada pembangunan ekonomi. Modal di investasikan pada sektor pertanian sampai semua lahan yang subur

ditanami, dipenuhi dan diperbaiki. Setelah itu tidak ada lagi peluang bagi investasi yang menguntungkan di sektor tersebut karena berlakunya hukum hasil yang semakin berkurang. Maka dari itu peluang investasi hanya ada di sektor industri. Hasil yang semakin berkurang karena bertambahnya tenaga kerja pada lahan tersebut hanya dapat dihindari bila kemajuan teknologi di sektor industri cukup pesat dan jika investasi dilakukan untuk menyerap para pekerja pada lahan tersebut sehingga memungkinkan pengurangan tingkat upah mereka. Jadi, Malthus mendukung pertumbuhan yang berimbang baik di sektor pertanian maupun di sektor industri.

## 2) Menaikan Permintaan Efektif

Malthus menyarankan sejumlah langkah untuk menaikkan permintaan efektif. Pertama, dengan pendistribusian kesejahteraan dan kepemilikan tanah secara lebih adil. Kedua, permintaan efektif dapat ditingkatkan dengan memperluas perdagangan internal dan eksternal. Perdagangan internal sebagaimana juga perdagangan eksternal akan meningkatkan keinginan, selera dan hasrat, untuk mengkonsumsi “yang secara mutlak perlu untuk menjaga harga pasar komoditi dan mencegah berkurangnya laba”. Ketiga, Malthus menyarankan agar mempertahankan “konsumen tidak produktif” untuk meningkatkan permintaan efektif mendefinisikan konsumen tidak produktif sebagai orang-orang yang tidak memproduksi barang material.

## **B. Teori Keynes**

Pendapatan total merupakan fungsi dari pekerjaan total dalam suatu negara. Semakin besar pendapatan nasional, semakin besar volume pekerjaan yang dihasilkan, demikian sebaliknya. Volume pekerjaan tergantung pada permintaan efektif. Permintaan efektif menentukan tingkat keseimbangan pekerjaan dan pendapatan. Permintaan efektif ditentukan pada titik saat harga permintaan agregat sama dengan harga penawaran agregat. Permintaan efektif terdiri dari permintaan konsumsi dan permintaan investasi. Permintaan konsumsi tergantung pada kecenderungan untuk mengkonsumsi. Yang disebut terakhir ini tidak meningkat secepat kenaikan pendapatan. Jurang antara pendapatan dan konsumsi dapat dijembatani oleh investasi. Jika volume investasi yang diperlukan tak terpenuhi maka harga permintaan agregat akan turun, lebih rendah daripada harga penawaran agregat. Akibatnya, pendapatan dan pekerjaan akan turun sampai jurang tersebut dijembatani. Jadi perbedaan antara pekerjaan dan pendapatan ini sebagian besar akan tergantung pada investasi. Volume investasi tergantung pada efisiensi marginal dari modal dan suku bunga. Efisiensi marginal dari modal merupakan tingkat hasil yang diharapkan dari aktiva modal baru. Bilamana harapan laba tinggi, pengusaha menginvestasikan lebih besar.

Suku bunga, yang merupakan faktor lainnya dari investasi, tergantung pada kuantitas. Sekarang investasi dapat dinaikkan melalui peningkatan efisiensi marginal dari modal atau penurunan suku bunga. Walaupun kenaikan investasi biasanya menyebabkan kenaikan pekerjaan, ini bisa tidak terjadi jika pada waktu yang sama kecenderungan untuk mengkonsumsi turun. Sebaliknya,

naiknya kecenderungan berkonsumsi dapat mengakibatkan kenaikan pada pekerjaan tanpa kenaikan pada investasi. Kenaikan investasi menyebabkan naiknya pendapatan, dan karena pendapatan meningkat, muncul permintaan yang lebih banyak atas barang konsumsi, yang pada gilirannya menyebabkan kenaikan berikutnya pada pendapatan dan pekerjaan. Proses ini cenderung menggumpal (kumulatif). Akibatnya kenaikan tertentu pada investasi menyebabkan kenaikan yang berlipat pada pendapatan melalui kecenderungan berkonsumsi.

Hubungan antaran kenaikan investasi dan pendapatan ini oleh Keynes disebut multiplier K. Pengali (*multiplier*) ini memperlihatkan hubungan yang tepat, berkat adanya kecenderungan berkonsumsi tersebut, antara pekerjaan agregat dan pendapatan agregat dengan tingkat investasi. Ini berarti bila investasi agregat naik, pendapatan akan meningkat, yang besarnya adalah K kali kenaikan investasi tersebut. Rumusnya ialah  $\Delta Y = K\Delta I$ , dan  $1-1/K$  mewakili kecenderungan marginal mengkonsumsi. Jadi pengali  $K=1/1-MPC$ . Karena kecenderungan marginal berkonsumsi turun, berkat adanya kenaikan pendapatan, maka diperlukan suntikan investasi dengan dosis besar guna memperoleh tingkat pendapatan dan pekerjaan yang lebih tinggi dalam perekonomian (Jhingan, 2000).

### **1. Pembangunan Berkelanjutan (*Sustainable Development*)**

Faktor lingkungan yang diperlukan untuk mendukung pembangunan yang berkelanjutan ialah: 1) terpeliharanya proses ekologi yang esensial, 2) tersedianya sumberdaya yang cukup dan 3) lingkungan sosial budaya dan ekonomi yang sesuai. Ketiga faktor itu tidak saja terkena dampak

pembangunan, melainkan juga mempunyai dampak terhadap pembangunan. Oleh karena itu untuk terlanjutkannya pembangunan tidak cukup untuk melakukan Analisis Dampak Lingkungan (ADL) yang hanya berlaku untuk perencanaan proyek pembangunan. Pengelolaan lingkungan untuk pembangunan harus didasarkan pada konsepsi yang luas. Konsepsi itu harus mencakup dampak lingkungan terhadap proyek, pengelolaan lingkungan proyek yang sudah operasional dan perencanaan dini pengelolaan lingkungan untuk daerah yang mempunyai potensi besar untuk pembangunan, tetapi belum mempunyai rencana pembangunan.

Pembangunan berkelanjutan didefinisikan oleh Komisi Sedunia untuk Lingkungan dan Pembangunan sebagai pembangunan yang memenuhi kebutuhan kita sekarang tanpa mengurangi kemampuan generasi yang akan datang untuk memenuhi kebutuhan mereka. Laporan kondisi itu diumumkan pada tahun 1987 dan berjudul: Hari Depan Kita Bersama (*Our Common Future*).

Definisi itu mempunyai wawasan jangka panjang antar generasi. Syarat untuk dapat tercapainya pembangunan berkelanjutan tidak hanya fisik saja, yaitu tidak terjadinya kerusakan pada ekosistem ditempat kita hidup, melainkan harus adanya pemerataan hasil dari biaya pembangunan yang adil antar negara dan antar kelompok di dalam sebuah negara. Ini berarti bahwa kesenjangan sosial ekonomi yang sekarang ada antara negara maju dan negara sedang berkembang serta kesenjangan antar kelompok masyarakat kaya dan masyarakat miskin di masing-masing negara harus dikurangi. Pemerataan itu tidak hanya terjadi didalam suatu generasi, melainkan juga antar generasi.



Pembangunan berkelanjutan menjadi tema pokok yang dibahas dalam Konferensi PBB tentang Lingkungan dan Pembangunan (UNCED) di Rio de Janeiro, Brazil pada tahun 1992. Konferensi tersebut menghasilkan memuat daftar panjang program kerja PBB untuk pembangunan berkelanjutan yang disebut Agenda 21. Daftar tersebut memang ambisius dan memerlukan biaya yang sangat besar untuk implementasinya sehingga diragukan apakah dapat terlaksana semua.

Dari uraian diatas, tampak bahwa interaksi antara manusia dengan lingkungan hidupnya menjadi bagian penting kebudayaan manusia yang mengandung nilai-nilai tertentu. Dengan demikian pengelolaan lingkungan merupakan pula bagian kebudayaan manusia. Keserasian merupakan unsur pokok dalam kebudayaan manusia (Rinanti, 2017).

### **2.1.2 Teori Pertumbuhan Ekonomi**

Pertumbuhan ekonomi diartikan sebagai proses kenaikan output per kapita dalam jangka panjang. Pertumbuhan ekonomi adalah suatu proses, bukan suatu gambaran ekonomi pada suatu saat. Sedangkan Kuznet mendefinisikan pertumbuhan ekonomi suatu negara untuk menyediakan barang-barang ekonomi yang terus mengikat bagi penduduknya, pertumbuhan kemampuan ini berdasarkan pada kemajuan teknologi dan kelembagaan serta penyesuaian ideologi yang dibutuhkannya (Jhingan, 2000).

Pertumbuhan ekonomi ialah proses kenaikan output per kapita yang terus menerus dalam jangka panjang (Sukirno, Teori Makroekonomi, 2004). Pertumbuhan ekonomi tersebut merupakan salah satu indikator keberhasilan pembangunan. Dengan demikian, semakin tingginya pertumbuhan ekonomi

biasanya semakin tinggi pula kesejahteraan masyarakat, meskipun terdapat indikator yang lain yaitu distribusi pendapatan.

Berdasarkan dari beberapa definisi diatas, bahwa pertumbuhan ekonomi merujuk pada suatu proses untuk memperoleh output, dimana ukuran pencapaian memerlukan jangka panjang.

## A. Teori Neo-Klasik

### 1. Solow-Swan

Teori ini memandang bahwa perekonomian akan tetap mengalami tingkat pengerjaan penuh (*full employment*) dan kapasitas peralatan modal akan tetap sepenuhnya digunakan sepanjang waktu. Sumber pertumbuhan dapat dibedakan menjadi pertumbuhan yang disebabkan oleh modal, tenaga kerja, dan perubahan dalam produktivitas. Perbedaan dalam produktivitas ini menjelaskan adanya perbedaan pertumbuhan antar negara, sedangkan yang mempengaruhi produktivitas adalah teknologi. Dengan mengasumsikan suatu tingkat tabungan dan tingkat pertumbuhan penduduk tertentu, model pertumbuhan Solow-Swan dapat menghasilkan berapa tingkat pendapatan per kapita suatu negara. Bentuk fungsi produksi ala model pertumbuhan Solow-Swan adalah:

$$Q = f(K,L); K, L > 0 \dots\dots\dots(2-1)$$

Pada persamaan diatas Q adalah ouput bersih sesudah depresiasi, K adalah modal, dan L adalah tenaga kerja. Menurut Romer dan Well (Nazara, 1994) model diatas diperbaiki dengan memecah *total factory productivity* dengan cara memasukkan variabel lain yang dapat menjelaskan pertumbuhan. Model pertumbuhan ini selanjutnya disebut

dengan model pertumbuhan endogen (*endogenous growth model*). Dalam model pertumbuhan endogen ini dicari variabel yang dapat dimasukkan untuk menjelaskan pertumbuhan ekonomi lebih lanjut. Salah satu variabel yang dianggap dapat ikut menjelaskan pertumbuhan dari suatu ekonomi adalah variabel sumber daya manusia.

Pada tahap selanjutnya, Solow berusaha memasukkan variabel perubahan teknologi dalam model pertumbuhan. Variabel perubahan teknologi ini menggambarkan kondisi pengetahuan masyarakat tentang metode-metode produksi, dimana saat teknologi berkembang maka tingkat efisiensi tenaga kerja juga akan naik. Dengan adanya kemajuan teknologi, model Solow akhirnya bias menjelaskan kenaikan yang berkelanjutan dalam output per pekerja. Tingkat tabungan yang tinggi mengarah ke tingkat pertumbuhan yang tinggi hanya jika kondisi *steady-state* dicapai. Dengan penambahan variabel baru ini maka persamaan awal dari Solow berubah menjadi:

$$Y = f(K, L \times E) \dots\dots\dots(2-2)$$

Pada persamaan di atas E adalah variabel baru dari teknologi yang selanjutnya disebut efisiensi tenaga kerja, sedangkan  $L \times E$  menunjukkan jumlah tenaga kerja yang efektif. Fungsi produksi yang baru ini menyatakan bahwa jumlah output (Y) adalah tergantung pada jumlah unit modal (K) dan jumlah pekerja yang efektif ( $L \times E$ ).

## 2. Harrod-Domar

Harrod-Domar adalah ahli ekonomi yang mengembangkan analisis Keynes yang menekankan perlunya penanaman modal dalam menciptakan

pertumbuhan ekonomi. Oleh karena itu menurutnya setiap usaha ekonomi harus menyelamatkan proporsi tertentu dari pendapatan nasional yaitu untuk menambah stok modal yang akan digunakan dalam investasi baru. Menurut Harrod-Domar ada hubungan ekonomi yang langsung antara besarnya stok modal dan jumlah produksi nasional (Arsyad, Pengantar Perencanaan dan Pembangunan Ekonomi Daerah, 1999).

Asumsi yang digunakan oleh Harrod-Domar dalam teori pertumbuhan ekonomi ditentukan oleh beberapa hal-hal berikut.

- a) Tahap awal perekonomian telah mencapai tingkat full employment.
  - b) Perekonomian terdiri atas sektor rumah tangga (konsumen) dan sektor perusahaan (produsen).
  - c) Fungsi tabungan dimulai dari titik nol, sehingga besarnya tabungan proporsional dengan pendapatan.
  - d) Hasrat menabung batas (*Marginal Propensity to Save*) besarnya tetap.
- Sehingga menurut Harrod – Domar pertumbuhan ekonomi yang teguh akan mencapai kapasitas penuh (*full capacity*) dalam jangka panjang.

### **3. Schumpeter**

Teori Schumpeter menekankan tentang pentingnya peranan pengusaha dalam menciptakan pertumbuhan ekonomi dan para pengusaha merupakan golongan yang akan terus-menerus membuat pembaruan atau inovasi dalam ekonomi. Hal ini bertujuan untuk peningkatan pertumbuhan perekonomian jika para pengusaha terus-menerus mengadakan inovasi dan mampu mengadakan kombinasi baru atas investasinya atau proses produksinya.

Adapun jenis-jenis inovasi, di antaranya dalam hal berikut.

- a) Penggunaan teknik produksi
- b) Penemuan bahan dasar
- c) Pembukaan daerah pemasaran.
- d) Penggunaan manajemen.
- e) Penggunaan teknik pemasaran.

## **B. Teori Keynes**

Pada Teori Keynes, konsumsi yang dilakukan oleh satu orang dalam perekonomian akan menjadi pendapatan untuk orang lain pada perekonomian yang sama. Sehingga apabila seorang membelanjakan uangnya, ia membantu meningkatkan pendapatan orang lain. Siklus ini terus berlanjut dan membuat perekonomian dapat berjalan secara normal. Ketika *Great Depression* melanda, masyarakat secara alami bereaksi dengan menahan belanja dan cenderung menimbun uangnya. Hal ini berdasarkan Teori Keynes akan mengakibatkan berhentinya siklus perputaran uang dan selanjutnya membuat perekonomian lumpuh.

Solusi Keynes untuk menerobos hambatan perekonomian ini adalah dengan campur tangan dari sektor publik dan pemerintah. Ia berpendapat bahwa pemerintah harus campur tangan dalam peningkatan belanja masyarakat, baik dengan cara meningkatkan *supply* uang atau dengan melakukan pembelian barang dan jasa oleh pemerintah sendiri. Selama terjadi *Great Depression*, hal ini bagaimanapun merupakan solusi yang tidak populer. Namun demikian, belanja pertahanan pemerintah yang dicanangkan oleh Presiden Franklin Delano Roosevelt membantu pulihnya perekonomian Amerika Serikat.

Aliran Ekonomi Keynesian, menganjurkan supaya sektor publik ikut campur tangan dalam meningkatkan perekonomian secara umum, dimana pendapat ini bertentangan dengan pemikiran ekonomi yang populer saat itu – *laissez-faire capitalism* (teori kapitalisme). Kapitalisme murni merupakan teori yang menentang campur tangan sektor publik dan pemerintah dalam perekonomian. Teori ini percaya bahwa pasar yang bebas campur tangan akan mencapai keseimbangannya sendiri. Keynes berpendapat bahwa dalam perekonomian, pihak swasta tidak sepenuhnya diberikan kekuasaan untuk mengelola perekonomian, karena pada umumnya seperti yang dikatakan oleh pemikir beraliran sosialis, pihak swasta bertujuan utama untuk mencari keuntungan untuk dirinya sendiri dan apabila hal itu dibiarkan maka perekonomian akan menjadi tidak kondusif secara keseluruhan. Oleh karena itu, agar kegiatan swasta dapat terjamin berada pada jalur yang tepat, maka harus ada satu otoritas yang mengendalikan dan mengatur perekonomian tersebut. Otoritas tersebut tentu saja adalah pemerintah.

Teori Keynes mengemukakan kebijakan pemerintah yang terlalu mendorong tabungan dan tidak mendorong konsumsi. Keynes juga mendukung pendistribusian kekayaan secara terkendali ketika diperlukan. Teori Keynes kemudian menyimpulkan bahwa ada alasan pragmatis untuk pendistribusian kemakmuran: jika segment masyarakat yang lebih miskin diberikan sejumlah uang, mereka akan cenderung membelanjakannya daripada menyimpannya, yang kemudian mendorong pertumbuhan ekonomi. Ide pokok dari teori Keynes ini adalah “Peranan Pemerintah” yang tadinya diharamkan dalam Teori Ekonomi Klasik. John Meynard Keynes menjelaskan teori ekonominya dalam

buku karangannya berjudul “*The General Theory of Employment, Interest and Money*” (Keynes, 1936).

### **2.1.3 Investasi**

#### **A. Pengertian Investasi**

Investasi meliputi penambahan stok modal atau barang disuatu negara, seperti bangunan peralatan produksi, dan barang-barang inventaris dalam waktu satu tahun. Investasi merupakan langkah mengorbankan konsumsi di waktu mendatang (Samuelson & Nordhaus, 2004).

Menurut Sadono Sukirno, investasi dapat diartikan sebagai pengeluaran atau pembelanjaan penanaman-penanaman modal atau perusahaan untuk membeli barang-barang modal dan perlengkapan-perengkapan produksi untuk menambah kemampuan memproduksi barang-barang dan jasa-jasa yang tersedia dalam perekonomian (Sukirno, 1997).

Teori ekonomi mendefinisikan investasi sebagai pengeluaran pemerintah untuk membeli barang-barang modal dan peralatan-peralatan produksi dengan tujuan untuk mengganti dan terutama menambah barang-barang modal yang akan digunakan untuk memproduksi barang dan jasa di masa yang akan datang. Investasi adalah suatu komponen dari  $PDB = C + I + G + (X-M)$ .

#### **B. Teori Investasi**

Dalam jangka panjang pertumbuhan investasi berpengaruh pada bertambahnya stok capital dan selanjutnya menaikkan produktivitas. Di negara yang tingkat penganggurannya tinggi, seperti Indonesia sekarang,

angkatan kerja yang menganggur dapat dimanfaatkan sebagai sumber pembentukan modal.

1. **Teori Neo Klasik**, menekankan pentingnya tabungan sebagai sumber investasi. Investasi dipandang sebagai salah satu penggerak utama pertumbuhan ekonomi dan pembangunan. Makin cepat perkembangan investasi ketimbang laju pertumbuhan penduduk, makin cepat perkembangan volume stok kapital rata-rata per tenaga kerja. Makin tinggi rasio kapital per tenaga kerja cenderung makin tinggi kapasitas produksi per tenaga kerja. Tokoh Neo Klasik, Solow dan Swan memusatkan perhatiannya pada bagaimana pertumbuhan penduduk, akumulasi capital, kemajuan teknologi dan output saling berinteraksi dalam proses pertumbuhan ekonomi (Arsyad, 2010).
2. **Teori Harrod-Domar**, mempertahankan pendapat dari para ahli ekonomi sebelumnya yang merupakan gabungan dari pendapat kaum klasik dan Keynes, dimana beliau menekankan peranan pertumbuhan modal dalam menciptakan pertumbuhan ekonomi. Teori Harrod-Domar memandang bahwa pembentukan modal dianggap sebagai pengeluaran yang akan menambah kemampuan suatu perekonomian untuk menghasilkan barang dan atau jasa, maupun sebagai pengeluaran yang akan menambah permintaan efektif seluruh masyarakat. Dimana apabila pada suatu masa tertentu dilakukan sejumlah pembentukan modal, maka pada masa berikutnya perekonomian tersebut mempunyai kemampuan untuk menghasilkan barang-barang dan atau jasa yang lebih besar (Sukirno, 2007).



### C. Jenis Investasi

Berdasarkan jenisnya investasi dibagi menjadi dua jenis, yaitu: Pertama investasi pemerintah, adalah investasi yang dilakukan oleh pemerintah pusat maupun pemerintah daerah. Pada umumnya investasi yang dilakukan oleh pemerintah tidak dimaksudkan untuk memperoleh keuntungan; Kedua investasi swasta, adalah investasi yang dilakukan oleh sektor swasta nasional yaitu Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) ataupun investasi yang dilakukan oleh swasta asing atau disebut Penanaman Modal Asing (PMA). Investasi yang dilakukan swasta bertujuan untuk mencari keuntungan dan memperoleh pendapatan serta didorong oleh adanya pertambahan pendapatan. Jika pendapatan bertambah konsumsi pun bertambah dan bertambah pula *effective demand*. Investasi timbul diakibatkan oleh bertambahnya permintaan yang sumbernya terletak pada penambahan pendapatan disebut *induced investment*.

Dana investasi swasta menurut asalnya terdiri dari dua 2 macam, yaitu: PMA (Penanaman Modal Asing), jenis investasi yang sumber modalnya berasal dari luar negeri, sedangkan PMDN (Penanaman Modal Dalam Negeri) ialah jenis investasi yang sumber modalnya berasal dari dalam negeri. Penanaman Modal Asing (PMA) adalah salah satu upaya untuk meningkatkan jumlah modal untuk pembangunan ekonomi yang bersumber dari luar negeri. Salvatore (1997) menjelaskan bahwa PMA terdiri atas:

1. Investasi portofolio (*portfolio investment*), yakni investasi yang melibatkan hanya aset-aset finansial saja, seperti obligasi dan saham, yang ternilai dalam mata uang nasional. Kegiatan-kegiatan investasi portofolio atau finansial ini biasanya berlangsung melalui lembaga-lembaga keuangan seperti bank, perusahaan dana investasi, yayasan pensiun, dan sebagainya.
2. Investasi asing langsung (*Foreign Direct Investment*), merupakan PMA yang meliputi investasi ke dalam aset-aset secara nyata berupa pembangunan pabrik-pabrik, pengadaan berbagai macam barang modal, pembelian tanah untuk keperluan produksi, dan sebagainya. Investasi asing secara langsung dapat dianggap sebagai salah satu sumber modal pembangunan ekonomi yang penting. Semua negara yang menganut sistem ekonomi terbuka, pada umumnya memerlukan investasi asing, terutama perusahaan yang menghasilkan barang dan jasa untuk kepentingan ekspor (Wiranata, 2004).

Penggolongan investasi berdasarkan pembentukan modal terdiri dari dua jenis investasi yaitu:

1. Investasi bruto, adalah investasi yang dilakukan oleh pemerintah yang belum dikurangi depresiasi.
2. Investasi neto, adalah investasi bruto dikurangi depresiasi (jumlah perkiraan sejauh mana barang modal telah digunakan dalam periode yang bersangkutan).

Investasi berdasarkan timbulnya, yaitu:

1. Investasi otonomi berarti pembentukan modal yang tidak dipengaruhi pendapatan nasional.
2. Investasi terpengaruh (*induced investment*) investasi yang dipengaruhi oleh pendapatan nasional.

Menurut (Sadono 2003:5) investasi secara luas bahwa dalam perhitungan pendapatan nasional, pengertian investasi meliputi: (1) seluruh nilai pembelian para pengusaha atas barang-barang dan modal dalam pembelanjaan untuk mendirikan industri-industri; (2) pengeluaran masyarakat untuk mendirikan rumah tempat tinggal; dan (3) pertumbuhan dalam nilai stok barang perusahaan berupa bahan mentah, barang yang belum selesai diproses dan barang jadi.

### **1. Harga Saham**

Menurut Sereh, Syahrir, dan Usman (1991:50), harga saham dipengaruhi oleh prinsip dan non-prinsip antara lain:

- a. Faktor-faktor prinsipil yang mempengaruhi:
  - 1) Keadaan ekonomi suatu negara
  - 2) Kebijakan pemerintah dalam mengembangkan dan membangun ekonomi, termasuk pasar modal
  - 3) Daya beli atau kemampuan ekonomi masyarakat
  - 4) Keadaan ekonomi dunia, terutama pada era globalisasi perdagangan antar negara lebih akan mempengaruhi terhadap perubahan harga di suatu negara.
- b. Faktor-faktor kurang prinsipil namun sangat mempengaruhi:
  - 1) Permintaan dan penawaran dari dana yang tersedia atau di miliki

- 2) Permintaan dan penawaran terhadap saham yang beredar dan diperjual belikan di bursa efek
- 3) Berita atau segala informasi dari berbagai media massa
- 4) Tingkat resiko yang diperkirakan oleh para investor.

Nilai pasar (*market value*) adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Nilai pasar ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar bursa (Jogiyanto, 2000).

Faktor internal yang mempengaruhi harga saham adalah (Halim & Sarwoko, 1995) :

a. Pengaruh pendapatan

Para pemegang saham sangat mempengaruhi pendapatan karena pendapatan yang dilaporkan maupun ramalan pendapatan membantu para investor dalam memperkirakan atau meramalkan arus dividen di masa yang akan datang.

b. Pengaruh dividen

Harga saham adalah nilai sekarang dari seluruh dividen yang diharapkan di masa mendatang.

c. Pengaruh aliran kas

Di samping pendapatan dan dividen, banyak investor juga memperlihatkan aliran kas per lembar saham.

d. Pengaruh pertumbuhan

Pertumbuhan dapat diartikan sebagai perkembangan penjualan, perkembangan laba, atau perkembangan aktiva.

## 2. Suku Bunga

Suku Bunga Bank Indonesia (*BI Rate*) merupakan Suku Bunga Acuan. *BI Rate* adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. *BI Rate* diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setiap bulan dan di implementasikan pada operasi moneter yang dilakukan Bank Indonesia melalui pengelolaan likuiditas (*liquidity management*) di pasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter.

Sasaran operasional kebijakan moneter dicerminkan pada perkembangan suku bunga Pasar Uang Antar Bank *Overnight* (PUAB O/N). Pergerakan di suku bunga ini akan diikuti oleh perkembangan di suku bunga deposito, dan pada gilirannya suku bunga kredit perbankan.

Menurut Reilly and Brown di dalam Thobarry (2009), Suku bunga merupakan harga atas dana yang dipinjam. Pada waktu perusahaan merencanakan pemenuhan kebutuhan modal sangat dipengaruhi oleh tingkat bunga yang berlaku saat itu. Apakah akan menerbitkan sekuritas ekuitas atau hutang. Penerbitan obligasi atau penambahan hutang hanya dibenarkan jika tingkat bunganya lebih rendah dari *earning power* dari penambahan modal tersebut. Suku bunga yang rendah akan menyebabkan biaya peminjaman yang lebih rendah. Suku bunga yang rendah akan merangsang investasi dan aktivitas ekonomi yang akan menyebabkan harga saham meningkat.

Hasil penelitian Thobarry (2000) membuktikan bahwa besarnya suku bunga SBI mempengaruhi risiko sistematis perusahaan. Semakin kecil suku bunga Bank Indonesia maka semakin besar risiko sistematis saham. Suku bunga bank Indonesia merupakan patokan dalam menentukan besarnya bunga kredit dan tabungan. Suku bunga SBI yang tinggi tidak menggairahkan perkembangan usaha-usaha karena mengakibatkan suku bunga bank yang lain juga tinggi. Sehingga rendahnya suku bunga SBI mengandung risiko lesunya ekonomi. Hal ini mengakibatkan tingginya risiko berinvestasi di pasar modal. Untuk melihat nilai resiko dari suku bunga maka digunakan perhitungan:

$$\text{Beban Bunga} = \text{Suku Bunga} \times \text{Total Hutang}$$

### **3. Inflasi**

Inflasi adalah kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan. Tingkat inflasi yang tinggi biasanya terkait dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas. Artinya, kondisi ekonomi mengalami permintaan atas produk yang melebihi kapasitas penawaran produknya, sehingga harga-harga cenderung naik. Inflasi yang terlalu tinggi juga akan menyebabkan penurunan daya beli uang (*purchasing power of money*). Selain itu juga bisa mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasinya. Sebaliknya jika tingkat inflasi suatu negara mengalami penurunan, maka hal ini akan merupakan sinyal yang positif bagi investor seiring dengan turunnya resiko daya beli uang dan turunnya pendapatan riil (Tandelilin, 2010).

Menurut Nopirin di dalam Thobarry (2009), laju inflasi dapat dipisahkan menjadi tiga komponen yaitu inflasi inti, inflasi permintaan dan inflasi gejalak. Inflasi inti adalah inflasi yang komponen harganya dipengaruhi oleh faktor fundamental. Inflasi permintaan yaitu inflasi yang dipengaruhi oleh kebijakan pemerintah seperti kebijakan harga BBM, listrik, air minum, dan lainnya, sedangkan inflasi bergejalak adalah inflasi yang dipengaruhi oleh kelancaran produksi dan distribusi barang dan jasa. Kenaikan inflasi dapat diukur dengan menggunakan indeks harga konsumen (*Customer Price index*). Untuk melihat nilai resiko dari inflasi maka digunakan perhitungan sebagai berikut.

Beban Inflasi = Inflasi x Penjualan Bersih

#### **4. Penilaian saham**

Menurut Jogiyanto (2000:79) ada beberapa nilai yang berhubungan dengan saham, yaitu nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*) dan nilai intrinsik (*intrinsic value*). Memahami ketiga konsep nilai ini merupakan hal yang perlu dan berguna, karena dapat digunakan untuk mengetahui saham-saham mana yang bertumbuh (*growth*) dan yang murah (*undervalue*). Dengan mengetahui nilai buku dan nilai pasar, pertumbuhan perusahaan dapat diketahui. Pertumbuhan perusahaan menunjukkan *Investment Opportunity Set* (IOS) atau set kesempatan investasi di masa yang akan datang. Mengetahui nilai pasar dan nilai intrinsik dapat digunakan untuk mengetahui saham-saham mana yang murah, tepat nilainya atau yang mahal. Tiga jenis penilaian saham menurut Jogiyanto (2000:80-88) yaitu:

### **a. Nilai Buku**

Nilai buku merupakan nilai saham di pasar saham menurut pembukuan perusahaan emiten. Nilai buku mencerminkan seberapa besar aktiva bersih untuk saham yang dimiliki oleh investor.

Ada beberapa nilai buku, yaitu:

1. Nilai nominal (*par value*)

Merupakan nilai kewajiban yang ditetapkan untuk tiap-tiap lembar saham.

2. Agio saham (*additional paid-in capital* atau *excess of par value*).

Merupakan selisih yang dibayar oleh pemegang saham kepada perusahaan dengan nilai nominal sahamnya.

3. Nilai modal disetor (*paid in capital*)

Merupakan total yang dibayar oleh pemegang saham kepada perusahaan emiten untuk ditukarkan dengan saham preferen atau dengan saham biasa.

4. Laba ditahan (*retained earnings*)

Merupakan laba yang tidak dibagikan kepada pemegang saham. Laba yang tidak dibagikan ini diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai sumber dana internal.

Nilai buku per lembar saham menunjukkan aktiva bersih (*net assets*) yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham. Nilai buku per lembar = total ekuitas dibagi dengan jumlah saham yang beredar.



## **b. Nilai Pasar**

Nilai pasar merupakan nilai saham di pasar saham yang terbentuk oleh permintaan dan penawaran saham di pasar modal atau disebut juga dengan harga pasar sekunder.

Beberapa harga yang ada dipasar modal antara lain:

### 1. *Preview Price*

Menunjukkan harga saham pada saat penutupan hari sebelumnya.

### 2. *Opening price*

Menunjukkan harga pertama kali pada saat pembukaan sesi pertama perdagangan. Nilai harga pembukaan adalah nilai yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat dimulainya hari bursa.

### 3. *Highest price*

Menunjukkan harga tertinggi atas suatu saham yang terjadi sepanjang perdagangan pada hari tersebut.

### 4. *Lowest price*

Menunjukkan harga terendah atas suatu saham yang terjadi sepanjang perdagangan pada hari tersebut.

### 5. *Last price*

Menunjukkan harga terakhir yang terjadi atas suatu saham.

### 6. *Change*

Menunjukkan selisih antara harga pembukaan dengan harga terakhir yang terjadi.

### 7. Harga rata-rata

Harga rata-rata merupakan rata-rata dari semua harga transaksi suatu

saham atau dari harga tertinggi dan terendah. Dengan mengetahui ketiga harga ini (harga tertinggi, harga terendah dan harga rata-rata) cukup penting, sebab dari sini dapat diketahui seberapa jauh kekuatan dan kelemahan suatu saham dalam satu hari bursa, satu bulan atau satu tahun bursa.

### **c. Nilai Intrinsik**

Nilai intrinsik merupakan nilai sebenarnya dari saham. Nilai intrinsik (NI) menunjukkan *present value* arus kas yang diharapkan dari saham tersebut. Pedoman yang digunakan menurut Husnan (1993:278) adalah sebagai berikut:

1. Apabila  $NI >$  harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai *undervalued* (harganya terlalu rendah), dan karenanya seharusnya dibeli atau ditahan apabila saham tersebut telah dimiliki.
2. Apabila  $NI <$  harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai *overvalue* (harganya terlalu mahal) dan karenanya seharusnya dijual.
3. Apabila  $NI =$  harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai wajar harganya dan berada dalam kondisi keseimbangan.

### **5. Rasio Profitabilitas**

Menurut Gitman (2006:65) rasio profitabilitas adalah “*These measures enable the analyst to evaluate the firm’s profit with respect to a given level of sales, a certain level of assets, or the owners investment*” artinya, rasio yang memungkinkan analisis untuk menilai tingkat keuntungan perusahaan dari penjualan, tingkat aktiva tertentu atau investasi pemilik perusahaan.

Profitabilitas suatu perusahaan akan mempengaruhi kebijakan para investor atas investasi yang dilakukan. Menurut Tandelilin (2010) dari sudut pandang investor, salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan dimasa datang adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba akan dapat menarik para investor untuk menanamkan dananya guna memperluas usahanya, sebaliknya tingkat profitabilitas yang rendah akan menyebabkan para investor menarik dananya. Sedangkan bagi perusahaan itu sendiri profitabilitas dapat digunakan sebagai evaluasi atas efektivitas pengelolaan badan usaha tersebut.

Profitabilitas perusahaan merupakan salah satu dasar penilaian kondisi suatu perusahaan, untuk itu dibutuhkan suatu alat analisis untuk bisa menilainya. Alat analisis yang dimaksud adalah rasio-rasio keuangan. Ratio profitabilitas mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang diperoleh dari penjualan dan investasi.

Profitabilitas juga mempunyai arti penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidupnya dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah badan usaha tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang. Dengan demikian setiap badan usaha akan selalu berusaha meningkatkan profitabilitasnya, karena semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu badan usaha maka kelangsungan hidup badan usaha tersebut akan lebih terjamin. Aktiva likuid yang dimiliki perusahaan memberikan profitabilitas yang rendah dibandingkan dengan aktiva-aktiva lainnya. Semakin rendah proporsi aktiva likuid,

semakin besar profitabilitas perusahaan. Atau dengan kata lain, likuiditas mempengaruhi nilai perusahaan.

Adapun jenis-jenis rasio profitabilitas sebagai berikut (Darmadji dan Fakhruddin 2012):

- 1) Laba Per Saham-LPS (*earning per share*-EPS) merupakan rasio yang menunjukkan bagian laba untuk setiap saham. EPS menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham. Makin tinggi nilai EPS makin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham dan kemungkinan peningkatan jumlah deviden yang diterima pemegang saham.

EPS dihitung dengan rumus berikut:

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Jika pada perusahaan tersebut terdapat saham preferent, maka rumusnya yaitu:

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih} - \text{Deviden Saham Preferen}}{\text{Jumlah Saham Biasa Beredar}}$$

Umumnya perhitungan EPS menggunakan basis laporan keuangan akhir tahun (auditan), tetapi dapat pula menggunakan laporan keuangan tengah tahunan, atau laporan keuangan kuwartalan.

- 2) *Price-earning ratio* (PER) menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. PER dihitung dalam satuan kali. Bagi investor, makin kecil PER suatu saham makin bagus karena saham tersebut termasuk murah. PER dihitung dengan rumus berikut:

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{EPS}$$

Harga saham pada rumus diatas, yang dimaksud adalah harga saham penutupan (*closing price*) pada harga tertentu.

- 3) ROE dan ROA merupakan rasio keuangan yang banyak digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya menyangkut profitabilitas perusahaan. ROE dan ROA dihitung dengan rumus berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

ROE mengukur kemampuan laba atas modal sendiri yang dimiliki perusahaan.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Sementara ROA mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atas aset yang dimiliki perusahaan.

## 6. Teori Tobin's q

James Tobin membangun suatu teori, yang disebut Teori q Tobin (*Tobin's q Theory*). Inti teori ini adalah cara kebijakan moneter mempengaruhi perekonomian melalui pengaruhnya pada penilaian ekuitas. Ekuitas adalah tuntutan pemilik terhadap aktiva perusahaan. Tobin mendefinisikan q sebagai nilai pasar perusahaan dibagi dengan biaya penggantian modal. Jika q tinggi, nilai pasar perusahaan relatif tinggi terhadap biaya penggantian modal, dan pabrik baru dan peralatan akan relatif lebih murah dibanding nilai pasar perusahaan. Perusahaan dapat mengeluarkan ekuitas dan mendapatkan harga relatif tinggi terhadap biaya

pabrik dan perlengkapan yang mereka beli. Sehingga pengeluaran investasi akan meningkat karena perusahaan dapat membeli lebih banyak barang investasi baru dengan hanya mengeluarkan sedikit ekuitasnya, begitupun sebaliknya ketika  $q$  rendah (Miskhin, 1996).

Aliran Keynesian menghasilkan kesimpulan yang serupa karena melihat penurunan suku bunga yang berasal dari kebijakan moneter ekspansif membuat obligasi kurang menarik dibandingkan dengan ekuitas, sehingga menyebabkan harga saham/ekuitas naik. Menggabungkan pandangan-pandangan ini dengan fakta bahwa harga ekuitas yang lebih tinggi ( $P_e \uparrow$ ) akan mengarah pada  $q$  yang lebih tinggi ( $q \uparrow$ ) dan dengan demikian belanja investasi lebih tinggi ( $I \uparrow$ ) mengarah ke mekanisme transmisi kebijakan moneter berikut (Miskhin, 1996):

$M \uparrow \Rightarrow P_e \uparrow \Rightarrow q \uparrow \Rightarrow I \uparrow \Rightarrow Y \uparrow$

Rasio  $Q$  lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini.

Adapun rumus Tobin's  $Q$  adalah sebagai berikut:

$$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Keterangan:

$Q$  = nilai perusahaan

$EMV$  = nilai pasar ekuitas

$EBV$  = nilai buku dari total aktiva

$D$  = nilai buku dari total hutang

EMV diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan pada akhir tahun (*closing price*) dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun. Sedangkan EBV diperoleh dari selisih total asset perusahaan dengan total kewajibannya (Weston & Brigham, 2001).

## **2.2 Konsep SDG's (*Sustainable Development Goal's*)**

SDGs merupakan kelanjutan dan perluasan dari *Millennium Development Goals* (MDGs) yang telah dilakukan oleh negara-negara sejak 2001 hingga akhir 2015.

Delapan tujuan MDGs sebagai berikut:

1. Mengurangi kemiskinan dan kelaparan
2. Mencapai pendidikan yang universal;
3. Meningkatkan kesetaraan gender dan memberdayakan perempuan
4. Mengurangi kematian anak
5. Meningkatkan kesehatan maternal
6. Membasmi HIV, malaria, dan penyakit lainnya
7. Menjamin keberlanjutan lingkungan
8. Mengembangkan kemitraan global untuk pembangunan.

Meskipun beberapa target MDGs berhasil dicapai, banyak tujuan dan target lainnya dinilai belum tercapai. MDGs bertujuan mengurangi kemiskinan, tetapi gagal memperhatikan dan mengatasi akar masalah kemiskinan. MDGs tidak secara khusus memperhatikan pentingnya mencapai tujuan perbaikan pembangunan ekonomi. *Sustainable Development Goals* secara eksplisit bertujuan memberantas kemiskinan dan kelaparan, mengurangi ketimpangan dalam dan

antar negara, memperbaiki manajemen air dan energi, dan mengambil langkah urgen untuk mengatasi perubahan iklim. Berbeda dengan MDGs, SDGs menegaskan pentingnya upaya mengakhiri kemiskinan agar dilakukan bersama dengan upaya strategis untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi, menerapkan langkah kebijakan sosial untuk memenuhi aneka kebutuhan sosial (seperti pendidikan, kesehatan, proteksi sosial, kesempatan kerja), dan langkah kebijakan untuk mengatasi perubahan iklim dan proteksi lingkungan.

Konsep SDG's lahir pada Konferensi Pembangunan Berkelanjutan PBB, pada tahun 2012 dengan menetapkan rangkaian target yang bisa diaplikasikan secara universal serta dapat diukur dalam menyeimbangkan tiga definisi pembangunan berkelanjutan, yaitu: (1) Lingkungan; (2) Sosial; (3) Ekonomi, yang dimana dapat menjamin masa depan dunia dan umat manusia menjadi lebih baik lagi. Prinsip dalam pelaksanaan SDG's ini adalah "*No One Will be Left Behind*" yang dimana pelaksanaan pembangunan harus memberi manfaat kesemua (UNDP: 2015).

SDG's ini terdiri dari 17 tujuan, 169 target, dan 241 indikator yang direncanakan dapat dicapai selama 15 tahun sampai dengan 2030 yang akan menjadi tuntutan kebijakan dan pendanaan selama 15 tahun tersebut. Untuk merubah tuntutan ini menjadi aksi nyata, para pemimpin dunia memulai agenda pembangunan berkelanjutan 2030. Adapun 17 tujuan SDG's tersebut adalah (UNDP: 2015):

1. Tanpa Kemiskinan (*No Poverty*)

Pengetasan segala bentuk kemiskinan di semua tempat.

2. Tanpa Kelaparan (*Zero Hunger*)



Mengakhiri kelaparan, mencapai ketahanan pangan, dan memperbaiki nutrisi serta menggalakkan pertanian yang berkelanjutan.

3. Kehidupan Sehat dan Sejahtera (*Good Health and Well-Being*)

Menggalakkan hidup sehat & mendukung kesejahteraan untuk semua usia.

4. Pendidikan Berkualitas (*Quality Education*)

Memastikan pendidikan yang berkualitas, layak dan inklusif serta mendorong kesempatan belajar seumur hidup bagi semua orang.

5. Kesetaraan Gender (*Gender Equality*)

Mencapai kesetaraan gender dan memberdayakan semua perempuan.

6. Air Bersih dan Sanitasi Layak (*Clean Water and Sanitation*)

Menjamin akses atas air dan sanitasi untuk semua.

7. Energi Bersih dan Terjangkau (*Affordable and Clean Energy*)

Memastikan akses pada energi yang terjangkau, bisa diandalkan, berkelanjutan, dan modern untuk semua.

8. Pekerjaan Layak dan Pertumbuhan Ekonomi (*Decent Work and Economic Growth*)

Mempromosikan pertumbuhan ekonomi berkelanjutan dan inklusif, lapangan pekerjaan, dan pekerjaan yang layak untuk semua.

9. Industri, Inovasi, dan infrastruktur (*Industry, Innovation, and Infrastructure*)

Membangun infrastruktur, mempromosikan industrialisasi berkelanjutan, dan mendorong inovasi.

10. Berkurangnya Kesenjangan (*Reduce Inequalities*)

Mengurangi kesenjangan di dalam dan diantara negara-negara.

11. Kota dan Komunitas berkelanjutan (*Sustainable Cities and Communities*)

Membuat perkotaan menjadi inklusif, aman, kuat, dan berkelanjutan.

12. Konsumsi dan Produksi yang bertanggung jawab (*Responsible Consumption and Production*)

Memastikan pola konsumsi dan produksi yang berkelanjutan.

13. Penanganan Perubahan Iklim (*Climate Action*)

Mengambil langkah penting untuk melawan perubahan iklim dan dampaknya.

14. Ekosistem Laut (*Life Below Water*)

Perlindungan dan penggunaan samudera, laut, dan sumberdaya kelautan secara berkelanjutan.

15. Ekosistem Darat (*Life on Land*)

Mengelola hutan secara berkelanjutan, melawan perubahan lahan menjadi gurun, menghentikan dan merehabilitasi kerusakan lahan, menghentikan kepunahan keanekaragaman hayati.

16. Perdamaian, Keadilan, dan Kelembagaan yang tangguh (*Peace, Justice, and Strong Institution*)

Mendorong masyarakat adil, damai, dan inklusif.

17. Kemitraan untuk Mencapai Tujuan (*Partnerships for The Goals*)

Menghidupkan kembali kemitraan global demi pembangunan berkelanjutan.

## 2.3 Yayasan SRI-KEHATI

### 2.3.1 Pengertian SRI-KEHATI

Indeks saham *Sustainable and Responsible Investment* (SRI)-KEHATI merupakan salah satu indeks yang menjadi indikator pergerakan harga saham di Bursa Efek Indonesia (BEI), yang menggunakan prinsip keberlanjutan, keuangan, dan tata kelola yang baik, serta kepedulian terhadap

lingkungan hidup sebagai tolok ukurnya. Indeks ini diluncurkan pada 8 Juni 2009 oleh Yayasan Keanekaragaman Hayati Indonesia (KEHATI) bekerja sama dengan PT BEI.

Indeks SRI KEHATI merupakan *benchmark* investasi bagi para investor ataupun manajer investasi dalam menentukan perusahaan publik mana yang memiliki kinerja baik dalam menjalankan usahanya dari sisi tata kelola finansial, sosial, dan lingkungan secara berkelanjutan ([www.kehati.or.id](http://www.kehati.or.id)).

### **2.3.2 Tujuan Pembentukan SRI-KEHATI**

Secara khusus, tujuan pembentukan Indeks SRI-KEHATI adalah sebagai berikut:

1. Untuk mendorong usaha yang berkelanjutan bagi para emiten di pasar modal agar tidak lagi hanya mengacu pada aspek finansial, namun juga aspek fundamental yang berkelanjutan.
2. Menjadi tolak ukur bagi investor secara umum dan manajer investasi, khususnya dalam berinvestasi di pasar saham, baik jangka panjang maupun menengah. Hal ini mengingat saham dalam indeks ini telah melalui seleksi ketat sesuai dengan kriteria penapisan yang dibangun oleh KEHATI.
3. Dapat digunakan sebagai dasar instrumen investasi di pasar modal, seperti reksadana konvensional, *exchange traded fund* (ETF), dan lainnya.

### **2.3.3 Kriteria Pemilihan Saham SRI-KEHATI**

Mekanisme pemilihan dan *review* emiten dalam daftar konstituen Indeks saham SRI-KEHATI dilaksanakan melalui tiga tahap seleksi.

1. Seleksi pada aspek bisnis inti (*core business*)

Pada tahap ini, KEHATI melakukan seleksi negatif, yaitu memastikan emiten tidak bergerak dan memiliki usaha inti pada sembilan jenis bisnis berikut ini: pestisida, nuklir, senjata, tembakau, alkohol, pornografi, perjudian, *genetically modified organism* (GMO), dan pertambangan batubara.

## 2. Aspek Finansial

Dimana hanya emiten yang memiliki kapitalisasi pasar dan total aset lebih besar dari Rp 1 triliun, jumlah saham beredar (*free float ratio*) lebih besar dari 10 persen, serta *price earning ratio* (PER) positif, yang memiliki peluang untuk lolos ke tahap seleksi berikutnya.

## 3. Aspek Fundamental

Pada tahap ini, emiten bersangkutan akan dinilai berdasarkan enam indikator fundamental dalam Indeks SRI-KEHATI, yang meliputi: tata kelola perusahaan, lingkungan, keterlibatan masyarakat, perilaku bisnis, sumber daya manusia, dan Hak Asasi Manusia (HAM).

Penilaian indikator ini dilakukan melalui *review* terhadap data sekunder, pengisian kuesioner oleh emiten-emiten, dan data-data lain yang relevan. Dari hasil *review* tersebut, terpilih 25 emiten sebagai konstituen penyusunan Indeks SRI-KEHATI.

## 2.4 Konsep CSR (*Corporate Social Responsible*)

### 2.4.1 Pengertian CSR

Terdapat dua jenis konsep CSR, yaitu dalam pengertian luas dan dalam pengertian sempit. CSR dalam pengertian luas, berkaitan erat dengan tujuan mencapai kegiatan ekonomi berkelanjutan (*sustainable economic*

*activity*). Keberlanjutan kegiatan ekonomi bukan hanya terkait soal tanggungjawab sosial tetapi juga menyangkut akuntabilitas (*accountability*) perusahaan terhadap masyarakat dan bangsa serta dunia internasional. CSR dalam pengertian sempit merupakan bentuk kerjasama antara perusahaan (tidak hanya Perseroan Terbatas) dengan segala hal (*stake-holders*) yang secara langsung maupun tidak langsung berinteraksi dengan perusahaan untuk tetap menjamin keberadaan dan kelangsungan hidup usaha (*sustainability*) perusahaan tersebut (Widjaja & Ardi, 2008).

CSR di bidang ekonomi dapat dirumuskan sebagai kewajiban untuk berperan serta dalam meningkatkan taraf hidup masyarakat, bukan hanya internal, akan tetapi juga eksternal. Implikasinya pun banyak, seperti penciptaan lapangan kerja, produksi barang dan jasa yang bermanfaat bagi konsumen, tidak memperlebar jurang pemisah antara yang kaya dan yang miskin, dan secara internal memberikan imbalan yang adil, wajar, dan layak bagi para anggota organisasi.

#### **2.4.2 Dasar Pemahaman CSR bagi Perusahaan**

Pemahaman tentang CSR pada umumnya berkisar pada tiga hal pokok, yaitu CSR adalah: pertama, suatu peran yang sifatnya sukarela (*voluntary*) dimana suatu perusahaan membantu mengatasi masalah sosial dan lingkungan, oleh karenanya perusahaan memiliki kehendak bebas untuk melakukan atau tidak melakukan peran ini; Kedua, disamping sebagai institusi profit, perusahaan menyisihkan sebagian keuntungannya untuk kedermwanaan (*filantropi*) yang tujuannya untuk memberdayakan sosial dan perbaikan kerusakan lingkungan akibat eksplorasi dan eksploitasi. Ketiga, CSR sebagai

bentuk kewajiban (*obligation*) perusahaan untuk peduli dan mengentaskan krisis kemanusiaan dan lingkungan yang terus meningkat.

Pemahaman CSR selanjutnya didasarkan oleh pemikiran bahwa bukan hanya Pemerintah melalui penetapan kebijakan publik (*public policy*), tetapi juga perusahaan harus bertanggungjawab terhadap masalah-masalah sosial. Bisnis didorong untuk mengambil pendekatan proaktif terhadap pembangunan berkelanjutan. Konsep CSR juga dilandasi oleh argumentasi moral. Tidak ada satu perusahaan pun yang hidup di dalam suatu ruang hampa dan hidup terisolasi. Perusahaan hidup di dalam dan bersama suatu lingkungan. Perusahaan dapat hidup dan dapat tumbuh berkat masyarakat dimana perusahaan itu hidup, menyediakan berbagai infrastruktur umum bagi kehidupan perusahaan tersebut, antara lain dalam bentuk jalan, transportasi, listrik, pemadaman kebakaran, hukum dan penegakannya oleh para penegak hukum (polisi, jaksa dan hakim). Pola atau bentuk CSR juga berkembang dari yang bentuk *charity principle* kepada *stewardship principle*.

Berdasarkan *charity principle*, kalangan masyarakat mampu memiliki kewajiban moral untuk memberikan bantuan kepada kalangan kurang mampu. Jenis bantuan perusahaan ini sangat diperlukan dan penting khususnya pada masa atau sistem negara dimana tidak terdapat system jaminan sosial, jaminan kesehatan bagi orang tua, dan tunjangan bagi penganggur. Sedangkan dalam *stewardship principle*, korporasi diposisikan sebagai *public trust* karena menguasai sumber daya besar dimana penggunaannya akan berdampak secara fundamental bagi masyarakat. Oleh karenanya perusahaan dikenakan tanggungjawab untuk menggunakan sumberdaya tersebut dengan cara yang

baik dan tidak hanya untuk kepentingan pemegang saham tetapi juga untuk masyarakat secara umum.

Dengan demikian korporasi dewasa ini memiliki berbagai aspek tanggungjawab. Korporasi harus dapat mengelola tanggungjawab ekonominya kepada pemegang saham, memenuhi tanggungjawab hukum dengan mematuhi peraturan perundang-undangan yang berlaku, dan bertanggungjawab sosial kepada para *stakeholder* (pemegang kepentingan), (T. Romi, 2012).

## 2.5 Penelitian Terdahulu

Tabel 2-1

### Penelitian Terdahulu

No	Judul Penelitian & Nama Peneliti	Model Estimasi	Variabel	Hasil Penelitian
1	Pengaruh ROA, ROE, EPS, dan TIE Terhadap Harga Saham pada <i>Index Green Company</i> (Indeks SRI KEHATI) Periode 2010-2014	2LS	Variabel Bebas: -ROA -ROE -EPS -TIE	Secara parsial, ROA dan ROE memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham, sedangkan EPS dan TIE memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham.
	Yosenta Paska Dimenta Ginting (2015)		Variabel Terikat: -Harga Saham	
2	Analisa Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia	OLS	Variabel Bebas: -Laba Akt. -Arus Kas Operasi -Arus Kas Investasi -Leverage -Dividen	Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, <i>Debt to Equity Ratio</i> dan Deviden secara simultan berpengaruh terhadap harga saham. Secara parsial, hanya laba akuntansi, arus kas operasi, dan kebijakan deviden yang berpengaruh terhadap harga saham.
	Sulia & Rice (2013)		Variabel Terikat: -Harga Saham	

3	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham di Bursa Efek Jakarta	OLS	Variabel Bebas: -Bunga Deposito -EPS -DPR -ROA	Variabel Terikat: -Harga Saham	Variabel tingkat bunga deposito, EPS, DPR, ROA secara bersama-sama berpengaruh terhadap perubahan harga saham perusahaan. Akan tetapi secara parsial hanya variabel tingkat bunga deposito yang berpengaruh negatif terhadap perubahan harga saham
	Sandre Sutanto (2007)				
4	Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Saham <i>Real Estate and Property</i> yang terdaftar di daftar Efek Syariah Periode 2010-2015)	OLS	Variabel Bebas: -PDB -Inflasi -Pertumbuhan Ekonomi	Variabel Terikat: -Harga Saham	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel inflasi memiliki pengaruh negatif dan signifikan, variabel PDB berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan-perusahaan <i>real estate and property</i> yang terdaftar di daftar efek syariah. Sedangkan variabel pertumbuhan ekonomi hanya signifikan bila diuji secara simultan dan tidak signifikan bila diuji secara parsial.
	Choirul Umam (2017)				
5	Pengaruh Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia	2LS	Variabel Bebas: -Inflasi -Suku Bunga SBI -Valuta Asing -Volume Perdagangan	Variabel Terikat: -Harga Saham	Hanya nilai tukar secara signifikan mempengaruhi indeks harga saham perbankan, sementara tingkat inflasi, suku bunga SBI, dan volume perdagangan tidak berpengaruh pada saham perbankan di BEI.
	Saripudin & Hilman Lutfi (2017)				



## 2.6 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual merupakan suatu model yang menerangkan hubungan suatu teori dengan faktor-faktor yang penting dan telah diketahui dalam suatu masalah tertentu. Secara umum, terdapat beberapa indikator yang dianggap sangat mempengaruhi perkembangan harga saham SRI-KEHATI yaitu, (1) *Price Earning Ratio* (PER), (2) *Earning Per Share* (EPS), (3) Beban Bunga (BB), (4) Beban Inflasi (BIF), dan (5) Total Aset Turnover (TAT). Kelima variabel tersebut akan mempengaruhi perkembangan harga saham SRI-KEHATI secara parsial. Secara simultan, tingkat harga saham SRI-KEHATI yang dipengaruhi oleh indikator finansial, akan mempengaruhi pertumbuhan produksi perusahaan yang terdaftar di SRI-KEHATI.

### 2.6.1 Kerangka Analisis Penelitian

Gambar 2-1

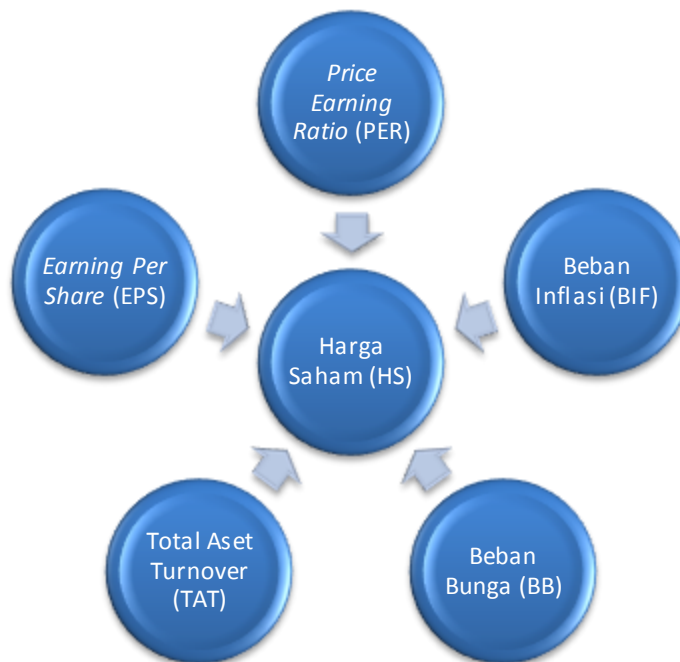
#### Bagan Konseptual Model



## 2.6.2 Model I Kerangka Analisis Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham SRI-KEHATI

Gambar 2-2

### Kerangka Konseptual Model I

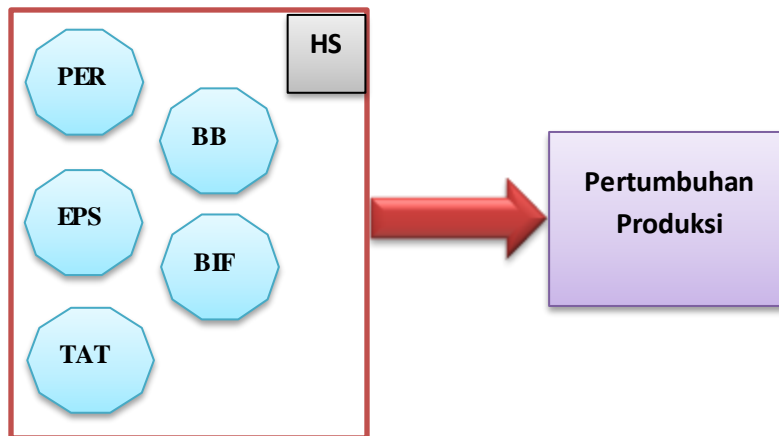


Dalam model I, variabel PER, EPS, Total Aset Turnover, Beban Bunga, dan Beban Inflasi, merupakan variabel bebas yang mempengaruhi secara langsung terhadap Harga Saham SRI-KEHATI, yang dimana harga saham merupakan variabel terikat.

### 2.6.3 Model II Kerangka Analisis Pengaruh Harga Saham SRI-KEHATI Terhadap Pertumbuhan Produksi

Gambar 2-3

#### Kerangka Konseptual Model II



Dalam model II, variabel tingkat harga saham yang dipengaruhi oleh PER, EPS, TAT, BB, dan BIF merupakan variabel-variabel bebas yang secara simultan mempengaruhi pertumbuhan produksi yang merupakan variabel terikat.

## 2.7 Hipotesa

Berdasarkan tujuan penelitian, landasan teori, dan penelitian-penelitian terdahulu maka didapat hipotesa sebagai berikut:

- Diduga terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara *Price Earning Ratio* (PER), *Earning Per Share* (EPS), *Total Asset Turnover* (TAT), dan *Beban Bunga* (BB) terhadap perkembangan *Harga Saham* (HS) yang terdaftar di SRI-KEHATI.
- Diduga terdapat hubungan yang negatif dan signifikan dari *Beban Inflasi* (BIF) terhadap *Harga Saham* (HS) yang terdaftar di SRI-KEHATI.

- Diduga adanya hubungan yang positif dan signifikan antara Tingkat Harga Saham yang dipengaruhi oleh Indikator Finansial terhadap Pertumbuhan Produksi.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

Metode penelitian adalah langkah dan prosedur yang dilakukan dalam mengumpulkan informasi empiris guna memecahkan masalah dan menguji hipotesis dari sebuah penelitian. Berdasarkan tujuannya, penelitian ini termasuk penelitian terapan yaitu penelitian yang menyangkut aplikasi teori untuk memecahkan permasalahan tertentu. Berdasarkan metode, penelitian ini merupakan penelitian kausal komparatif yaitu penelitian yang menunjukkan arah hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat, disamping mengukur kekuatan hubungannya. (Kuncoro, 2013)

#### **3.1 Pendekatan Penelitian**

Penelitian ini merupakan sebuah mini riset kuantitatif, yang dimana bertujuan untuk mengestimasi dan menganalisis hubungan antara variabel yang telah ditentukan untuk menjawab rumusan masalah. Data yang disajikan adalah *panel data* yaitu gabungan antara data *cross section* (data yang dikumpulkan pada suatu titik tertentu) dan data *time series* (data yang secara kronologis disusun menurut waktu pada suatu variabel tertentu). Adapun variabel yang akan diamati adalah variabel harga saham SRI-KEHATI yang dipengaruhi oleh indikator finansial, serta Pertumbuhan Produksi yang dipengaruhi oleh harga saham dan indikator finansial.

#### **3.2 Definisi Operasional**

Definisi operasional merupakan acuan dari tinjauan pustaka yang digunakan untuk melakukan penelitian dimana antara variabel yang satu dengan

variabel yang lain dapat dihubungkan sehingga penelitian ini dapat disesuaikan dengan data yang diinginkan. Adapun variabel yang terdapat dalam penelitian ini adalah: *Price Earning Ratio* (PER), *Earning Per Share* (EPS), *Total Asset Turnover* (TAT), Beban Bunga (BB), Beban Inflasi (BIF), Harga Saham (HS), dan Pertumbuhan Produksi (PP), sehingga definisi operasional dari penelitian ini adalah:

**Tabel 3-1**

**Definisi Operasional**

<b>Variabel</b>	<b>Jenis Variabel</b>	<b>Definisi Operasional</b>	<b>Sumber Data</b>
PER ( <i>Price Earning Ratio</i> )	variabel bebas	Perbandingan antara harga saham dengan laba bersih perusahaan dalam persentase	Kantor Bursa Efek Indonesia (BEI) dan <a href="http://www.idx.co.id">www.idx.co.id</a>
EPS ( <i>Earning Per Share</i> )	variabel bebas	jumlah laba per saham dalam rupiah	Kantor Bursa Efek Indonesia (BEI) dan <a href="http://www.idx.co.id">www.idx.co.id</a>
Total Aset Turnover (TAT)	variabel bebas	Perputaran aset perusahaan periode satu tahun dalam persentase	Kantor Bursa Efek Indonesia (BEI) dan <a href="http://www.idx.co.id">www.idx.co.id</a>
Beban Bunga (BB)	variabel bebas	Tingkat Suku Bunga BI dikalikan dengan total hutang perusahaan dalam juta rupiah	Kantor Bursa Efek Indonesia (BEI), <a href="http://www.idx.co.id">www.idx.co.id</a> dan <a href="http://www.bi.go.id">www.bi.go.id</a>
Beban Inflasi (BIF)	variabel bebas	Tingkat inflasi dikalikan dengan penjualan bersih perusahaan dalam juta rupiah	Kantor Bursa Efek Indonesia (BEI), <a href="http://www.idx.co.id">www.idx.co.id</a> dan <a href="http://www.bi.go.id">www.bi.go.id</a>
Harga Saham (HS)	Pada model 1 = variabel terikat,	Harga saham penutupan ( <i>close price</i> ) di bursa saham dalam rupiah	Kantor Bursa Efek Indonesia (BEI) dan

	Pada model 2 = variabel bebas		<a href="http://www.idx.co.id">www.idx.co.id</a>
Pertumbuhan Produksi (PP)	variabel terikat	Dilihat dari pertumbuhan produksi perusahaan per tahun dalam persentase	Kantor Bursa Efek Indonesia (BEI) dan <a href="http://www.idx.co.id">www.idx.co.id</a>

### 3.3 Tempat dan Waktu Penelitian

#### 3.3.1 Tempat Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan melihat data harga saham dan indikator keuangan pada periode 2009 sampai 2017 yang disediakan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI), Bank Indonesia (BI), dan Yayasan SRI-KEHATI.

#### 3.3.2 Waktu Penelitian

Waktu penelitian direncanakan selama empat bulan yaitu November 2018 sampai Maret 2019.

### 3.4 Jenis dan Sumber Data

#### 3.4.1 Jenis Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini berdasarkan sumber yaitu data sekunder, merupakan data yang telah dikumpulkan oleh lembaga pengumpul data dan dipublikasikan kepada masyarakat pengguna data. Berdasarkan bentuk adalah data kuantitatif, data yang diukur dalam suatu skala numerik (angka). Sedangkan berdasarkan waktu adalah data panel, merupakan data dari beberapa individu sama yang diamati dalam kurun waktu tertentu (Kuncoro, 2013).

### **3.4.2 Sumber Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data yang berasal dari hasil publikasi oleh Bursa Efek Indonesia (BEI), Bank Indonesia (BI), dan Yayasan SRI-KEHATI, baik melalui *website* resmi maupun pengambilan langsung ke kantor.

### **3.5 Teknik Pengumpulan Data**

Pengumpulan data dilakukan dengan pengambilan ke Kantor Bursa Efek Indonesia (BEI), dan melalui *website resmi* Bursa Efek Indonesia (BEI), Bank Indonesia (BI), dan Yayasan SRI-KEHATI. Kemudian Penelitian kepustakaan (*library research*) juga dilakukan untuk memperoleh landasan teoritis yang dapat menunjang dan dapat digunakan sebagai tolak ukur pada penelitian ini. Penelitian kepustakaan dilakukan dengan cara membaca, mengumpulkan, mencatat, dan mengkaji literatur-literatur yang tersedia seperti buku, jurnal, majalah, dan artikel yang menyangkut rasio keuangan dan saham.

### **3.6 Sampel Objek Penelitian**

Penelitian ini menggunakan teknik *Purposive Sampling*, dimana sampel dipilih berdasarkan kriteria yang dikhususkan untuk tujuan tertentu. Kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel perusahaan adalah sebagai berikut:

- 1) Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek sekaligus terdaftar juga di Indeks SRI KEHATI dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2017 secara berturut-turut.
- 2) Perusahaan-perusahaan yang memiliki kapitalisasi pasar dan total aset lebih besar dari Rp 1 triliun.



- 3) Perusahaan-perusahaan yang tidak bergerak pada bisnis pestisida, nuklir, senjata, tembakau, alkohol, pornografi, perjudian, *genetically modified organism* (GMO), dan pertambangan batubara.
- 4) Perusahaan-perusahaan yang memiliki jumlah saham beredar (*free float ratio*) lebih besar dari 10 persen serta *Price Earning Ratio* (PER) positif.

Maka dari kriteria tersebut diperoleh sampel objek penelitian sebanyak 13 perusahaan.

### 3.7 Model Estimasi

Model ekonometrik yang akan digunakan pada penelitian ini adalah sebagai berikut.

Model Ekonometrik I: Pengaruh Indikator Finansial terhadap Harga Saham

$$HS_f = \alpha_0 + \alpha_1 \cdot PER_f + \alpha_2 \cdot EPS_f + \alpha_3 \cdot TAT_f + \alpha_4 \cdot BB_f + \alpha_5 \cdot BIF_f + \varepsilon_f \dots\dots(3-1)$$

Dimana:	$HS_f$	= Harga Saham yang terdaftar pada Indeks SRI-KEHATI
	$f$	= Perusahaan yang terdaftar pada Indeks SRI-KEHATI
	$PER_f$	= <i>Price Earning Ratio</i> atau rasio harga terhadap laba
	$EPS_f$	= <i>Earning Per Share</i> atau Laba Per Saham
	$TAT_f$	= Total Aset Turnover atau perputaran aset
	$BB_f$	= Beban Bunga
	$BIF_f$	= Beban Inflasi
	$\alpha_0$	= Konstanta
	$\alpha_{1\dots5}$	= Parameter dari setiap variabel bebas
	$\varepsilon_f$	= <i>Error Term</i>

Model Ekonometrik II: Pengaruh Indikator Finansial dan Harga Saham terhadap Pertumbuhan Produksi

$$PP_{ft} = \beta_0 + \beta_1 HS_{ft} f(IF_{ft}) + \mu_{ft} \dots\dots\dots(3-2)$$

Dimana:	$PP_{ft}$	= Pertumbuhan Produksi
	$f$	= Perusahaan yang terdaftar di Indeks SRI-KEHATI
	$t$	= Periode waktu (2009-2017)
	$HS_{ft}$	= Harga Saham
	$IF_{ft}$	= Indikator Finansial
	$\beta_0$	= Konstanta
	$\beta_1$	= Parameter
	$\mu_{ft}$	= <i>Error Term</i>

### 3.8 Metode Estimasi

Metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu pada model pertama menggunakan metode regresi linier, tekniknya adalah OLS (*Ordinary Least Square*). Inti metode OLS adalah mengestimasi suatu garis regresi dengan jalan meminimalkan jumlah kuadrat kesalahan setiap observasi terhadap garis tersebut. Menurut Teorema Gauss-Markov, setiap pemerkiraan/estimator OLS harus memenuhi kriteria BLUE (*Best, Linier, Unbiased, Estimator*) dalam Gujarati (1995).

Asumsi utama yang mendasari metode regresi dengan menggunakan teknik OLS adalah sebagai berikut:

- Metode regresi linier, artinya: linear dalam parameter.
- X diasumsikan nonstokastik, artinya: nilai X dianggap tetap dalam sampel yang berulang.
- Nilai rata-rata kesalahan adalah nol, atau  $E(u_i | X_i) = 0$ .
- Homoskedestisitas*, artinya varians kesalahan sama untuk setiap periode (homo = sama; skedastisitas = sebaran). Dinyatakan dalam bentuk matematis:  $var(u_i | X_i) = \sigma^2$ .
- Tidak ada aotokorelasi antarkesalahan (antara  $u_i$  dan  $u_j$  tidak ada korelasinya). Dinyatakan dalam bahasa matematis: covarians  $(u_i, u_j) = 0$ .

- f) Antara  $u$  dan  $X$  saling bebas, sehingga  $\text{cov}(u_i, X_i) = 0$ .
- g) Tidak ada *multikolinearitas* yang sempurna antar variabel bebas.
- h) Jumlah observasi,  $n$ , harus lebih besar daripada jumlah parameter yang diestimasi (jumlah variabel bebas).
- i) Adanya variabilitas dalam nilai  $X$ , artinya nilai  $X$  harus berbeda (tidak boleh sama semua).
- j) Model regresi telah dispesifikasikan secara benar. Dengan kata lain tidak ada bias (kesalahan) spesifikasi dalam model yang digunakan dalam analisis empiris.

Kemudian model kedua dapat dianalisis dengan menggunakan teknik 2SLS (*Two Stage Least Square Methode*) dalam bentuk regresi berganda.

Asumsi utama yang mendasari model regresi dengan menggunakan teknik 2SLS adalah sebagai berikut (Ariefianto, 2012):

1. Nilai rata-rata : *disturbance term*  $= 0$
2. Tidak terdapat korelasi serial (*serial auto correlation*) diantara *disturbance term*  $\text{COV}(\varepsilon_i \varepsilon_j) = 0; i \neq j$ .
3. Sifat *homocedasticity* dari *disturbance term*  $\text{var}(\varepsilon_i) = \sigma^2$
4. *Covariance* antara  $\varepsilon_i$  dari setiap variabel bebas  $(x) = 0$
5. Tidak terdapat bias dalam spesifikasi model regresi. Artinya, model regresi yang diuji secara tepat telah dispesifikasikan atau diformulasikan.
6. Tidak terdapat *collinerity* antara variabel-variabel bebas tidak mengandung hubungan linier tertentu antara sesamanya.

### **3.9 Tahapan Analisis**

#### **3.9.1 Analisis Deskriptif**

Metode analisis deskriptif merupakan suatu metode analisa sederhana yang dapat digunakan untuk menggambarkan kondisi observasi dengan menyajikan dalam bentuk tabel, grafik, maupun narasi dengan tujuan untuk memudahkan pembaca dalam menafsirkan hasil penelitian.

Metode analisis deskriptif dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui bagaimana perkembangan harga saham yang terdaftar di Indeks SRI-KEHATI pada periode 2009 sampai 2017.

#### **3.9.2 Analisis Pengujian Regresi**

##### **1. Penaksiran**

##### **a) Korelasi (R)**

Koefisien korelasi adalah nilai yang ditunjukkan kuat atau tidaknya suatu hubungan linier antara variabel PER, EPS, *Total Asset Turnover*, Beban Bunga, dan Beban Inflasi terhadap Harga Saham. Koefisien korelasi biasanya dilambangkan dengan huruf  $r$  dimana bervariasi antara  $-1$  sampai  $+1$ . Nilai  $r$  mendekati  $-1$  atau  $+1$  menunjukkan hubungan yang kuat antara variabel-variabel tersebut, nilai  $r$  yang mendekati  $0$  mengindikasikan lemahnya hubungan antara variabel-variabel tersebut. Sedangkan tanda  $+$  (positif) dan  $-$  (negatif) memberikan informasi mengenai arah dari hubungan antara variabel-variabel tersebut. Jika bernilai  $+$  (positif) maka variabel-variabel tersebut memiliki hubungan yang searah. Dalam arti lain, peningkatan PER, EPS, *Total Aset Turnover*, Beban Bunga, dan Beban Inflasi akan bersamaan

dengan peningkatan Harga Saham, serta peningkatan Harga Saham yang dipengaruhi oleh peningkatan Indikator Finansial, akan bersamaan dengan peningkatan pertumbuhan produksi dan begitu juga sebaliknya. Jika bernilai – (negatif) artinya korelasi antara kedua variabel tersebut bersifat berlawanan. Dimana penurunan PER, EPS, *Total Asset Turnover*, Beban Bunga, dan Beban Inflasi akan bersamaan dengan penurunan Harga Saham, serta penurunan Harga Saham yang dipengaruhi oleh penurunan Indikator Finansial akan bersamaan dengan penurunan pertumbuhan produksi dan demikian juga sebaliknya.

**b) Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Koefisien determinasi adalah untuk mengetahui seberapa besar persentase sumbangan variabel bebas terhadap variabel terikat yang dapat dinyatakan dalam persentase. Namun tidak dapat dipungkiri ada kalanya dalam penggunaan koefisien determinasi ( $R^2$ ) terjadi bias terhadap satu variabel bebas yang dimasukkan dalam model. Sebagai ukuran kesesuaian garis regresi dengan sebaran data, koefisien determinasi ( $R^2$ ) menghadapi masalah karena tidak memperhitungkan derajat bebas. Sebagai alternatif digunakan *corrected* atau *adjusted*  $R^2$  yang dirumuskan (Gujarati, 2006):

$$Adjusted R^2 = 1 - R^2 - \left( \frac{-1}{n-k} \right) \dots\dots\dots(3-3)$$

Dimana:  $R^2$  = Koefisien determinasi

n = Jumlah Sampel

k = Jumlah variabel independen

## 2. Pengujian (*Test Diagnostic*)

### a) Uji Parsial (Uji t)

Uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas (PER, EPS, TAT, BB, dan BIF) secara parsial terhadap variabel terikat (Harga Saham).

Nilai t dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$t = \frac{\alpha_i}{se.\alpha_i} \dots\dots\dots(3-4)$$

dimana:  $\alpha_i$  = koefisien regresi

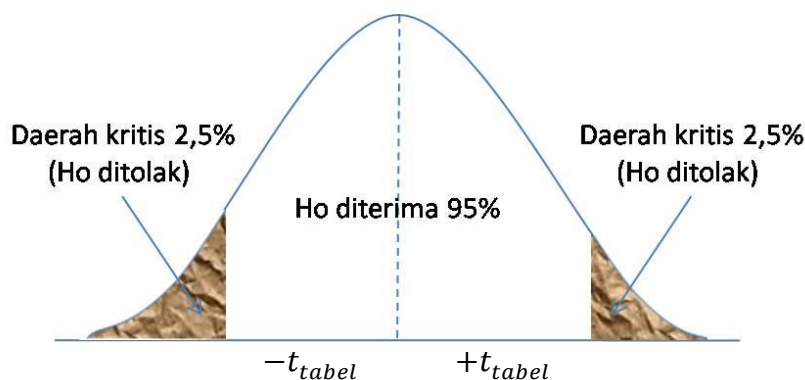
$se$  = Standar error

Dibandingkan dengan  $t_{tabel} = \pm t(\alpha/2, n - 1)$

Kriteria Uji:

Terima  $H_0$  jika  $-t_{tabel} < t_{hitung} < +t_{tabel}$ , hal lain tolak  $H_0$

Atau dalam distribusi kurva normal t dapat digambarkan sebagai berikut.



Atau dalam olahan *software*, dikatakan signifikan jika nilai  $sig < \alpha = 5\%$ .

### b) Uji Simultan (Uji F)

Uji F dilakukan untuk mengetahui pada model I apakah variabel PER, EPS, TAT, BB, dan BIF secara keseluruhan signifikan secara statistik

dalam mempengaruhi variabel Harga Saham (HS). Uji F dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$F = \frac{R^2/k-1}{(1-R^2)/(N-K)} \dots\dots\dots(3-5)$$

Dimana: K = Jumlah parameter yang diestimasi termasuk konstanta

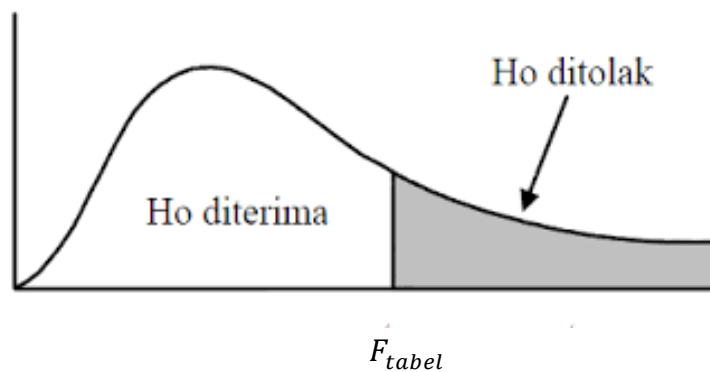
N = Jumlah Observasi

Dibanding dengan  $F_{tabel} = F(\alpha, n - k - 1)$

Kriteria Uji:

Terima  $H_0$  jika  $F_{hitung} < F_{tabel}$ , hal lain tolak  $H_0$ .

Atau dalam distribusi kurva F dalam digambarkan sebagai berikut.



- a) Atau dalam olahan software dikatakan signifikan jika nilai sig <  $\alpha = 5\%$ .

**c) Uji Asumsi klasik**

Penggunaan OLS mensyaratkan pemenuhan beberapa asumsi (disebut asumsi klasik: Gauss-Markov). Jika asumsi ini dipenuhi, maka parameter yang diperoleh dengan OLS adalah bersifat *Best Linier Unbiased Estimator* (BLUE). Dalam praktiknya, sangat mungkin sekali satu atau lebih asumsi tersebut tidak dapat dipenuhi. Dengan demikian estimator OLS tidak lagi BLUE. Pada kasus yang ekstrem, estimator

dan/atau pengujian hipotesis bahkan tidak dapat dilakukan. Dalam bagian ini akan dibahas suatu pelanggaran asumsi klasik yang sering terjadi yakni autokorelasi, heterokedastisitas, dan multikolinearitas (Ariefianto, 2012).

### **1. Autokorelasi**

Autokorelasi adalah fenomena model (Vogelvang, 2005). Ia timbul dari spesifikasi yang tidak tepat terhadap hubungan antara variabel endogenus dengan variabel penjelas. Akibat kurang memadainya spesifikasi maka dampak faktor yang tidak masuk ke dalam model akan terlihat pada pola residual. Akibat dari adanya autokorelasi adalah parameter bias dan variannya minimum, sehingga tidak efisien (Gujarati, 2003).

Untuk menguji ada tidaknya autokorelasi salah satunya diketahui dengan melakukan Uji Durbin Watson atau *Durbin Watson Test*. Dimana apabila  $d_i$  dan  $d_u$  adalah batas bawah dan batas atas, statistik menjelaskan apabila nilai Durbin Watson berada pada  $2 < DW < 4 - d_u$  maka dapat dinyatakan tidak terdapat autokorelasi atau *no-autocorrelation* (Ariefianto, 2012).

### **2. Heterokedastisitas**

Asumsi penting (asumsi Gauss Markov) dalam penggunaan OLS adalah varians residual yang konstan. Varians dari residual tidak berubah dengan berubahnya satu atau lebih variabel bebas. Jika asumsi ini terpenuhi, maka residual tidak berubah dengan berubahnya satu atau



lebih variabel bebas. Jika asumsi ini terpenuhi, maka residual disebut homokedastis, jika tidak, disebut heterokedastis (Ariefianto, 2012).

Untuk mengetahui ada tidaknya heterokedastisitas dapat digunakan uji *white*. Secara manual uji ini dilakukan dengan melakukan regresi kuadrat dengan variabel bebas kuadrat dan perkalian variabel bebas. Nilai  $R^2$  yang didapat digunakan untuk menghitung  $X^2$  dimana  $X^2 = n * R^2$  (Gujarati, 2003). Dimana pengujiannya adalah jika nilai *Probability Observation R-Square* lebih besar dari taraf nyata 5 persen. Maka hipotesis alternatif adanya heterokedastisitas dalam model ditolak.

### **3. Multikolinearitas**

Gujarati (2003) menyatakan bahwa multikolinearitas adalah fenomena sampling. Ia terjadi pada sampel dan bukan pada populasi. Hal ini tentu saja jika kita telah menspesifikasikan variabel yang masuk ke dalam model dengan benar (misalnya tidak ada variabel yang merupakan multiplikasi dari variabel lainnya). Dengan kata lain, jika dimungkinkan untuk bekerja pada populasi maka multikolinearitas tidak akan pernah menjadi suatu masalah (Ariefianto, 2012).

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel bebas saling berhubungan secara linier dalam model persamaan regresi yang digunakan. Apabila terjadi multikolinearitas, akibatnya variabel penafsiran menjadi cenderung terlalu besar, t-hitung tidak bias, namun tidak efisien.

Dalam penelitian ini uji multikolinearitas dilakukan dengan menggunakan *auxilliary regression* untuk mendeteksi adanya

multikolinearitas. Kriterianya adalah jika  $R^2$  regresi persamaan utama lebih dari  $R^2$  regresi *auxilliary* maka di dalam model tidak terjadi multikolinearitas. Model *auxilliary regression* adalah:

$$F_t \frac{R^2.X1,X2,X3,...Xk/(k-2)}{1-R^2.X1,X2,X3,...,Xk/(N-K+1)} \dots\dots\dots(3-6)$$

**d) Uji Hausman**

Uji Hausman merupakan uji yang digunakan untuk menentukan model regresi pada data panel yaitu *Fixed Effect* atau *Random Effect*. Maka akan dilakukan uji signifikan antara model *Fixed Effect* dan *Random Effect* untuk mengetahui model mana yang lebih tepat untuk digunakan. Uji Hausman dapat didefinisikan sebagai pengujian statistik untuk memilih apakah *Fixed Effect* atau *Random Effect* yang akan digunakan. Pengujian uji Hausman dilakukan dengan hipotesis sebagai berikut:

$H_0$  : *Random Effect Model*

$H_a$  : *Fixed Effect Model*

Uji Hausman akan mengikuti distribusi chi-squares sebagai berikut:

$$m = q \hat{Var} (q \hat{)} - 1 q \hat{ } \dots\dots\dots(3.7)$$

Statistik uji Hausman ini mengikuti distribusi statistik *chi-square* dengan *degree of freedom* sebanyak k, dimana k adalah jumlah variabel independen. Jika nilai statistik Hausman lebih besar dari nilai kritisnya, maka  $H_0$  ditolak dan model yang tepat adalah model *Fixed Effect*.

Sedangkan sebaliknya bila nilai statistik Hausman lebih kecil dari nilai kritisnya maka, model yang tepat adalah model *Random Effect*.

#### 1. Model Efek Tetap (*Fixed Effects Model*, FEM)

Model *fixed effects* adalah model dengan *intercept* berbeda-beda untuk setiap subjek (*cross section*), tapi *slope* setiap subjek tidak berubah seiring waktu (Gujarati, 2012). Model ini mengasumsikan bahwa *intercept* adalah berbeda setiap subjek sedangkan *slope* tetap sama antar subjek. Dalam membedakan satu subjek dengan subjek lainnya digunakan variabel *dummy* (Kuncoro, 2012). Model ini sering disebut dengan model *Least Square Dummy Variables* (LSDV).

#### 2. Model Efek Random (*Random Effect Models*, REM)

*Random Effect* disebabkan variasi dalam nilai dan arah hubungan antar subjek diasumsikan *random* yang dispesifikasikan dalam bentuk residual (Kuncoro, 2012). Model ini mengestimasi data panel yang variabel residual diduga memiliki hubungan antar waktu dan antar subjek. Menurut (Widarjono, 2009) model *random effect* digunakan untuk mengatasi kelemahan model *fixed effect* yang menggunakan variabel *dummy*. Metode analisis data panel dengan model *random effect* harus memenuhi persyaratan yaitu jumlah *cross section* harus lebih besar daripada jumlah variabel penelitian.

## **BAB IV**

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Analisis Deskriptif**

Kegiatan jual beli saham dan obligasi di Indonesia telah dimulai sejak tahun 1880, di mana perdagangan saham dan obligasi dilakukan tanpa obligasi resmi. Secara keseluruhan, terdapat beberapa metamorfosis perkembangan pasar modal saat zaman pra kemerdekaan, antara lain dengan pendirian Amsterdam Effectenbeurs, Nederlandsche Handel Maatschappij, Nederland Indische Escompto Bank (yang dinasionalisasi pada tahun 1957 menjadi Bank Dagang Negara) serta Nederland Indische Handels Bank (yang dinasionalisasi menjadi Bank Bumi Daya).

Pada awal kemerdekaan, pasca Perang Dunia II, kegiatan pasar modal tidak banyak dilakukan, hal ini terjadi karena peraturan yang berlaku saat itu menjadikan para pemilik modal asing tidak berani menanamkan modalnya ke Indonesia. Di samping itu, patut diakui bahwa saat masa awal-awal kemerdekaan Indonesia tersebut, keadaan perekonomian nasional dinilai tidak stabil. Hal ini menyebabkan pajak dan bea masuk belum dapat dipungut padahal jumlah pengeluaran negara meningkat.

Agar dapat membiayai perekonomian negara, pemerintah melakukan sejumlah upaya untuk menambah pemasukkan negara. Seperti dengan penghimpunan dana pinjaman nasional, melalui UU No. 4 / 1946. Program ini didukung oleh masyarakat, sehingga akhirnya Indonesia bangkit dari keterpurukan ekonomi pasca kemerdekaan walaupun pada prinsipnya surat utang

pemerintah diperjualbelikan, namun sampai sekarang belum ditemukan catatan tentang nilai tukarnya. Hal ini terjadi karena bursa belum didirikan.

Walaupun aktivitas pasar modal Indonesia sempat melumpuh, namun patut diakui bahwa fungsi pasar modal sangat esensial dalam perkembangan ekonomi nasional. Hal inilah yang mendorong Menteri Keuangan Sumitro Djojohadikusumo membuka Bursa Efek di Jakarta, pada tanggal 13 Juni 1952, yang mana transaksi benar-benar baru dimulai pada tanggal 14 Juni 1952 dengan adanya transaksi 3 % Obligasi Republik Indonesia dan 4% Obligasi Lening Gemeente Buitsenzorg 1937.

Pasar modal merupakan salah satu roda perekonomian suatu negara, yang mana direpresentasikan dalam dua fungsi, yakni sebagai sarana pendanaan usaha dan sebagai sarana bagi perusahaan mendapatkan dana dari masyarakat pemodal. Dalam hal pendanaan usaha, masyarakat dapat memanfaatkan dana dari pasar modal untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan hal-hal lain. Kedua, pasar modal dapat menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan. Seperti pada saham, obligasi, reksa dana dan lain-dana. Dengan demikian masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya, sesuai dengan karakteristik keuntungan resiko masing-masing instrumen.

Di samping itu, pasar modal juga menyediakan leading indicator dalam perkembangan perekonomian suatu negara. Sebab, pasar modal merupakan tempat pemerataan pendapatan bagi masyarakat, di mana masyarakat dapat menikmati investasi pada perusahaan terbaik dan mendapatkan bagian pada pendapatan perusahaan. Pasar modal dapat mendorong keterbukaan dan profesionalisme, sehingga menciptakan iklim berusaha dan investasi yang sehat.

Beroperasinya pasar modal juga dapat menampung tenaga kerja, sehingga mengurangi pengangguran dan sebagai sumber pendapatan dalam masyarakat. Oleh karena banyaknya manfaat dari pasar modal bagi masyarakat pada khususnya, maka wajar bahwa masyarakat Indonesia setiap harinya diberikan informasi mengenai naik turunnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) atau harga saham di Bursa Efek Indonesia (BEI), melalui sejumlah situs di internet dan tayangan di televisi.

Setelah mengalami sejumlah perkembangan dari awal berdirinya, hingga akhirnya tahun 2007 bursa efek di Indonesia yang awalnya terdiri atas Bursa Efek Surabaya (mulai beroperasi tanggal 16 Juni 1989) dan Bursa Efek Jakarta (mulai beroperasi kembali setelah vakum pada tanggal 10 Agustus 1977), digabungkan dan diubah namanya menjadi Bursa Efek Indonesia.

Saat ini Bursa Efek Indonesia memiliki 21 jenis indeks saham. Indeks Saham atau Indeks Harga Saham adalah ukuran statistik perubahan gerak harga dari kumpulan saham yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu dan digunakan sebagai sarana tujuan investasi. Adapun jenis-jenis indeks saham tersebut adalah:

**1. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)**

Indeks yang mengukur pergerakan semua saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

**2. Indeks LQ45**

Indeks yang mengukur performa harga dari 45 saham-saham yang memiliki likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar serta didukung oleh fundamental perusahaan yang baik.

### **3. Indeks IDX30**

Indeks yang mengukur performa harga dari 30 saham yang memiliki likuiditas sangat tinggi dan kapitalisasi pasar yang besar. Konstituen Indeks IDX30 diambil dari konstituen Indeks LQ45.

### **4. Indeks KOMPAS100**

Indeks yang mengukur performa harga dari 100 saham-saham yang memiliki likuiditas yang baik dan kapitalisasi pasar yang besar. Indeks KOMPAS100 diluncurkan berkerja sama dengan perusahaan media KOMPAS GRAMEDIA.

### **5. Indeks IDX SMC Composite / *IDX Small-Mid Cap Composite Index***

Indeks yang mengukur performa harga dari saham-saham yang memiliki kapitalisasi pasar kecil dan menengah.

### **6. Indeks IDX SMC Liquid / *IDX Small-Mid Cap Liquid Index***

Indeks yang mengukur performa harga dari saham-saham dengan likuiditas tinggi yang memiliki kapitalisasi pasar kecil dan menengah. Konstituen Indeks IDX SMC Liquid diambil dari konstituen Indeks IDX SMC Composite.

### **7. Indeks IDX High Dividend 20/ *IDX High Dividend 20 Index***

Indeks harga atas 20 saham yang membagikan dividen tunai selama 3 tahun terakhir dan memiliki dividend yield yang tinggi.

### **8. Indeks IDX BUMN20/ *IDX BUMN20 Index***

Indeks yang mengukur performa harga harga atas 20 saham perusahaan tercatat yang merupakan Badan Usaha Milik Negara (BUMN), Badan Usaha Milik Daerah (BUMD), dan afiliasinya.

### **9. Indeks Saham Syariah Indonesia/ *Indonesia Sharia Stock Index (ISSI)***

Indeks yang mengukur performa harga seluruh saham yang dinyatakan sebagai saham syariah sesuai dengan Daftar Efek Syariah (DES) yang ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

### **10. Jakarta Islamic Index (JII)**

Indeks yang mengukur performa harga dari 30 saham-saham syariah yang memiliki kinerja keuangan yang baik dan likuiditas transaksi yang tinggi.

### **11. Jakarta Islamic Index 70 (JII70)**

Indeks yang mengukur performa harga dari 70 saham-saham syariah yang memiliki kinerja keuangan yang baik dan likuiditas transaksi yang tinggi.

### **12. Indeks Sektoral**

Indeks yang mengukur performa harga seluruh saham dari masing-masing sektor industri yang terdapat pada klasifikasi *Jakarta Stock Industrial Classification (JASICA)*. Indeks ini terdiri dari:

- Indeks Pertanian
- Indeks Pertambangan
- Indeks Industri Dasar dan Kimia
- Indeks Aneka Industri
- Indeks Industri Barang Konsumsi
- Indeks Properti, Real Estat, dan Konstruksi Bangunan
- Indeks Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi
- Indeks Keuangan
- Indeks Perdagangan, Jasa, dan Investasi



### **13. Indeks Papan Pencatatan (*Board Index*)**

Indeks yang mengukur performa harga seluruh saham tercatat sesuai dengan papan pencatatannya yaitu Utama dan Pengembangan. Suatu saham masuk pada papan pencatatan Utama atau Pengembangan sesuai dengan ketentuan pencatatan saham di BEI. Indeks ini terdiri dari:

- Indeks Papan Utama (*Main Board Index*)
- Indeks Papan Pengembangan (*Development Board Index*)

### **14. Indeks BISNIS-27**

Indeks yang mengukur performa harga dari 27 saham–saham yang dipilih oleh Komite Indeks Bisnis Indonesia. Indeks BISNIS-27 diluncurkan berkerja sama dengan perusahaan media PT Jurnalindo Aksara Grafika (penerbit surat kabar harian Bisnis Indonesia).

### **15. Indeks PEFINDO25**

Indeks yang mengukur performa harga saham dari 25 emiten kecil dan menengah yang memiliki kinerja keuangan yang baik dan likuiditas transaksi yang tinggi. Indeks PEFINDO25 diluncurkan dan dikelola berkerja sama dengan perusahaan pemeringkat PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO).

### **16. Indeks SRI-KEHATI**

Indeks yang mengukur performa harga saham dari 25 emiten yang memiliki kinerja yang baik dalam mendorong usaha-usaha berkelanjutan, serta memiliki kesadaran terhadap lingkungan hidup, sosial, dan tata kelola perusahaan yang baik atau disebut *Sustainable and Responsible Investment* (SRI). Indeks SRI-KEHATI diluncurkan dan dikelola berkerja

sama dengan Yayasan Keanekaragaman Hayati Indonesia (Yayasan KEHATI).

#### **17. Indeks infobank15**

Indeks infobank15 adalah indeks yang terdiri dari 15 saham perbankan yang memiliki faktor fundamental yang baik dan likuiditas perdagangan yang tinggi. Indeks infobank15 diluncurkan dan dikelola berkerja sama dengan perusahaan media PT Info Artha Pratama (penerbit Majalah Infobank).

#### **18. Indeks SMinfra18**

Indeks SMinfra18 adalah indeks yang terdiri dari 18 saham yang konstituennya dipilih dari sektorsektor infrastruktur, penunjang infrastruktur, dan pembiayaan infrastruktur (dari sektor perbankan) yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu. Indeks SMinfra18 diluncurkan dan dikelola berkerja sama dengan PT Sarana Multi Infrastruktur (Persero) (SMI).

#### **19. Indeks MNC36**

Indeks yang terdiri dari 36 saham yang memiliki kinerja positif yang dipilih berdasarkan kapitalisasi pasar, likuiditas transaksi, dan fundametal serta rasio keuangan. Indeks MNC36 diluncurkan dan dikelola berkerja sama dengan perusahaan media Media Nusantara Citra (MNC) Group.

#### **20. Indeks Investor33**

Indeks yang mengukur performa harga 33 saham yang dipilih dari 100 (seratus) Perusahaan Tercatat terbaik versi Majalah Investor yang dipilih berdasarkan kapitalisasi pasar, likuiditas transaksi dan fundamental serta rasio keuangan. Indeks Investor33 diluncurkan dan dikelola berkerja sama

dengan perusahaan media PT Media Investor Indonesia (penerbit Majalah Investor).

## **21. Indeks PEFINDO i-Grade / *PEFINDO Investment Grade Index***

Indeks yang mengukur performa harga dari 30 saham emiten-emiten yang memiliki peringkat *investment grade* dari PEFINDO (idAAA hingga idBBB-) yang berkapitalisasi pasar paling besar. Indeks PEFINDO i-Grade diluncurkan dan dikelola berkerja sama dengan perusahaan pemeringkat PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO).

### **Perkembangan Indeks SRI-KEHATI**

Kehadiran Indeks SRI-KEHATI sejalan dengan komitmen dunia Internasional yang tertuang dalam *Sustainable Stock Exchange (SSE) Initiative* yang diluncurkan Perserikatan Bangsa-Bangsa (PBB) melalui *United Nations Conference of trade and Development (UNCTAD)*, *United Nations Global Compact*, *United Nations Environment Programme Financr Initiative (UNEP-FI)*, dan *Principles for Responsible Investment (PRI)*. Melalui inisiatif SSE tersebut, indeks bursa saham tidak hanya mempertimbangkan aspek finansial semata, tetapi juga mempertimbangkan aspek lingkungan sosial, dan tata kelola yang akrab disingkat ESG (*Environment, Social, and Governance*) ke dalam aturan listing dan kerangka peraturan di bursa saham.

Sejak diluncurkan sepuluh tahun lalu, Indeks tersebut memiliki kinerja yang konsisten dengan nilai rata-rata sekitar 10 persen di atas indeks yang lainnya, seperti Indeks LQ45 dan Indeks Harga Saham Gabungan /IHSG (Jakarta Composite Indeks/JCI). Hal ini mengindikasikan adanya respons positif dari para

investor yang bersedia membayar harga premium dari saham emiten yang berkategori *Sustainable and Responsible* / Konstituen indeks Sri-KEHATI.

Pola kerja indeks ini sesuai dengan tren investor di berbagai belahan dunia, yang di samping aspek finansial juga mulai mempertimbangkan aspek-aspek lingkungan, sosial, dan prinsip pembangunan berkelanjutan di dalam mengambil keputusan investasinya. Adapun beberapa perusahaan yang terdaftar di SRI-KEHATI dalam 10 tahun terakhir (2009-2018) adalah sebagai berikut.

**Tabel 4-1**

**Perusahaan yang Terdaftar di SRI-KEHATI selama 10 Tahun**

<b>Kode Saham</b>	<b>Nama Perusahaan</b>
AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
ASII	Astra Internasional Tbk.
BBCA	Bank Central Asia Tbk.
BBRI	Bank Rakyat Indonesia Tbk.
BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk.
BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
KLBF	Kalbe Farma Tbk.
PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.
TINS	Timah Tbk.
TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
UNTR	United Tractors Tbk.
UNVR	Unilever Indonesia Tbk.

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan diolah

Perusahaan-perusahaan di atas terdaftar dalam Indeks Saham SRI-KEHATI selama 10 tahun terakhir karena kinerja dari perusahaan yang selalu mampu memenuhi kriteria SRI-KEHATI. Adapun kriteria saham yang terdaftar di SRI-KEHATI pada aspek bisnis inti (*core business*) yaitu emiten tidak bergerak dan memiliki usaha inti pada pestisida, nuklir, senjata, tembakau, alkohol, pornografi, perjudian, *genetically modified organism* (GMO), dan pertambangan

batubara. Berdasarkan aspek finansial, perusahaan harus memiliki kapitalisasi pasar dan total aset lebih besar dari Rp 1 triliun, jumlah saham beredar (*free float ratio*) lebih besar dari 10 persen, serta *price earning ratio* (PER) positif. Kemudian berdasarkan aspek fundamental, SRI-KEHATI sangat memperhatikan tata kelola perusahaan, lingkungan, keterlibatan masyarakat, perilaku bisnis, sumber daya manusia, dan Hak Asasi Manusia (HAM) yang dijalankan perusahaan.

### **Yayasan Keanekaragaman Hayati (KEHATI)**

Yayasan KEHATI sebagai pemilik indeks SRI-KEHATI adalah lembaga nirlaba dengan amanat menghimpun, mengelola, dan menyalurkan dana hibah bagi pelestarian dan pemanfaatan keanekaragaman hayati di Indonesia secara berkelanjutan. Lembaga yang didirikan pada tanggal 12 Januari 1994 oleh sejumlah tokoh, aktivis, dan intelektual pemerhati lingkungan itu kini merupakan yayasan konservasi keanekaragaman hayati terbesar di Indonesia. Keberadaan KEHATI erat kaitannya dengan komitmen Indonesia dalam melaksanakan Konvensi Keanekaragaman Hayati, yang dihasilkan dari KTT Bumi di Rio de Janeiro pada tahun 1992 dan Deklarasi Tokyo tahun 1993. Sesuai dengan kesepakatan dalam Deklarasi Tokyo, Pemerintah Amerika Serikat memberikan dukungan untuk konservasi keanekaragaman hayati di Indonesia, yang selanjutnya menjadi cikal bakal keberadaan organisasi KEHATI.

Pada tahun 2014, seiring diberlakukannya Undang Undang Nomor 16 Tahun 2001 tentang Yayasan, dan perubahannya sesuai UU Nomor 28 Tahun 2004, KEHATI melakukan perubahan dalam tata kelola organisasinya. sebagai yayasan pengelola dan penyalur hibah, KEHATI selalu menjaga transparansi dan

akuntabilitasnya. Salah satu upaya yang dilakukan dalam hal ini adalah sertifikasi ISO 9001:2008, yang diterima lembaga ini sejak tahun 2012 dan dipertahankan hingga kini.

KEHATI melaksanakan program-programnya melalui pendekatan ekosistem, mencakup ekosistem hutan, pertanian, serta ekosistem pesisir dan pulau-pulau kecil, yang bersentuhan dengan empat kepentingan utama manusia, yakni: pangan, energi, kesehatan, dan air (PEKA). Program dan capaian KEHATI dapat dikategorisasikan dalam empat kelompok besar, antara lain: konservasi, pemberdayaan masyarakat, pengaruh pada kebijakan publik, dan penyaluran dana hibah.

#### **4.1.1 Perkembangan Perusahaan yang Terdaftar di Indeks SRI-KEHATI Indonesia**

##### **1. AALI (Astra Agro Lestari Tbk.)**

PT Astra Agro Lestari Tbk (Perseroan) yang sebelumnya merupakan penggabungan (merger) dari beberapa perusahaan mulai mengembangkan industri perkebunan di Indonesia sejak lebih dari 30 tahun yang lalu. Sampai dengan tahun 2017, luas areal yang dikelola Perseroan mencapai 290.961 hektar yang tersebar di Pulau Sumatera, Kalimantan dan Sulawesi.

Sampai dengan tahun 2017, Perseroan telah bekerja sama dengan 73.099 petani kelapa sawit yang bergabung dalam 2.736 kelompok tani. Kerjasama tersebut memastikan bahwa kehadiran perkebunan kelapa sawit yang dikelola Perseroan juga memberikan manfaat yang besar bagi

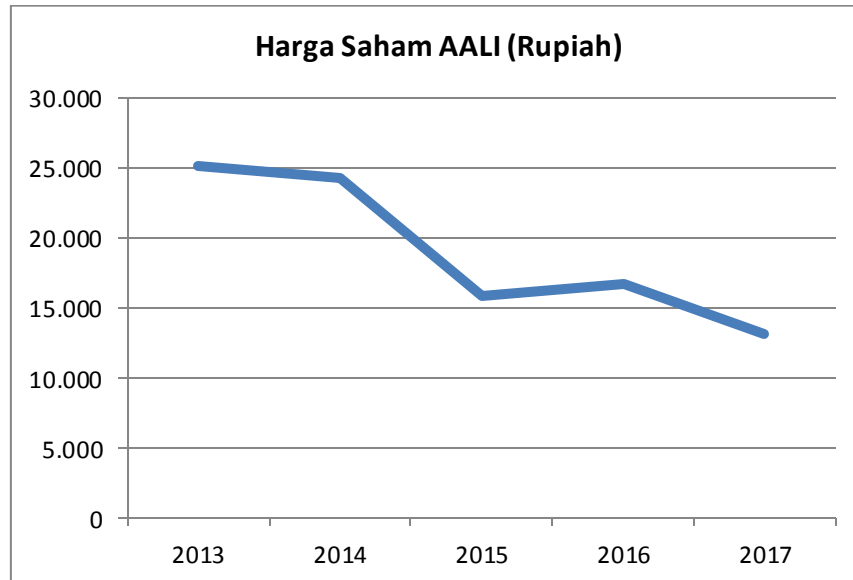
masyarakat sekitar. Saat ini kepemilikan saham publik Perseroan mencapai 20,32% dari total 1,925 miliar saham yang beredar.

Untuk menjaga keberlangsungan usaha, selain mengelola lahan perkebunan kelapa sawit, Perseroan juga mengembangkan industri hilir. Perseroan telah mengoperasikan pabrik pengolahan minyak sawit (*refinery*) di Kabupaten Mamuju Utara, Provinsi Sulawesi Barat, dan Dumai, Provinsi Riau. Produk minyak sawit olahan dalam bentuk *Olein*, *Stearin*, dan PFAD ini untuk memenuhi permintaan pasar ekspor antara lain dari Tiongkok dan Filipina. Perseroan juga telah mengoperasikan pabrik pencampuran pupuk NPK di Kabupaten Donggala, Provinsi Sulawesi Tengah sejak tahun 2016 dan di Bumiharjo, Provinsi Kalimantan Tengah sejak tahun 2017. Selain itu, Perseroan juga mulai mengembangkan usaha integrasi sawit-sapi di Kabupaten Kotawaringin Barat, Provinsi Kalimantan Tengah.

Menghadapi tantangan di masa mendatang, Perseroan memfokuskan strategi usaha pada upaya peningkatan produktivitas, meningkatkan efisiensi di semua lini, serta diversifikasi usaha pada sektor-sektor prospektif yang terkait dengan usaha inti di bidang perkebunan kelapa sawit. Di Bursa Efek, harga saham AALI pernah meroket dan menjadi incaran investor. Dibawah ini adalah perkembangan harga saham AALI selama 5 tahun.

**Gambar 4-1**

**Perkembangan Harga Saham Astra Agro Lestari (AALI)**



Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan diolah

Pada perdagangan yang berakhir tanggal 29 Desember 2017, harga saham Perseroan dengan kode perdagangan “AALI” ditutup pada posisi Rp 13.150. Harga ini menurun dari tahun sebelumnya yang berada pada angka Rp 16.775. Semenjak 5 tahun terakhir (2013-2017) capaian harga saham tertinggi yaitu pada tahun 2013 yaitu Rp 25.100. Kepercayaan investor yang tinggi terhadap Perseroan dicerminkan dengan posisi harga saham yang kuat. Meskipun harga saham AALI dalam 5 tahun terakhir menurun, saham ini tetap berada pada posisi *buy* atau layak dibeli. Saham ini tetap menjadi incaran para investor karena melihat ratio pertumbuhan produksi juga semakin membaik. Sedangkan untuk kinerja perusahaan AALI dapat dilihat dalam tabel dibawah ini.



**Tabel 4-2**

**Kinerja Saham Astra Agro Lestari (AALI)**

<b>Tahun</b>	<b>Pertumbuhan Produksi (%)</b>	<b>PER</b>	<b>EPS</b>	<b>TA Turnover</b>	<b>Liabilities (Juta Rupiah)</b>
2013	0,10	20,41	1.230	0,85	4.695.331
2014	0,29	14,56	1.665	0,88	6.725.576
2015	-0,19	35,88	442	0,61	9.813.584
2016	0,08	21,14	1.043	0,58	6.632.640
2017	0,23	12,59	1.045	0,69	6.398.988

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan diolah

Berdasarkan tabel di atas, ratio pertumbuhan produksi tahun 2017 sebesar 0,23 %, angka tersebut merupakan pertumbuhan yang cukup baik dibandingkan tahun sebelumnya yang tumbuh sebesar 0,08 persen. Pertumbuhan produksi perusahaan ALII pernah mengalami penurunan dalam 5 tahun terakhir, yaitu tahun 2015 pertumbuhan perusahaan adalah minus sebesar -0,19 %. Penurunan ini juga menyebabkan harga saham menurun yang ditandai dengan *Price Earning ratio* (PER) yang tinggi, sehingga menyebabkan laba per saham (*Earning Per Share*-EPS) menurun yaitu 442 per saham.

Kepercayaan investor terhadap saham ALII membuat pertumbuhan produksi dan EPS dari saham ini kembali meningkat mencapai Rp 1.045 pada tahun 2017. Dari sisi *Total Assets Turnover* juga demikian, pernah mengalami penurunan pada tahun 2015. Penurunan ini cukup jauh dari tahun-tahun sebelumnya. Namun demikian ALII kembali mempertahankan perputaran asetnya pada tahun 2017.

## **2. ASII (Astra International Tbk.)**

PT Astra International Tbk didirikan di Jakarta pada tahun 1957 sebagai sebuah perusahaan perdagangan umum dengan nama Astra International Inc. Pada tahun 1990, telah dilakukan perubahan nama menjadi PT Astra International Tbk, dalam rangka penawaran umum perdana saham Perseroan kepada masyarakat, yang dilanjutkan dengan pencatatan saham Perseroan di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan ticker ASII. Nilai kapitalisasi pasar Astra pada akhir tahun 2017 adalah sebesar Rp336,0 triliun.

Sesuai anggaran dasar Perseroan, kegiatan usaha yang dapat dijalankan oleh Perusahaan mencakup perdagangan umum, perindustrian, pertambangan, pengangkutan, pertanian, pembangunan, jasa dan konsultasi. Hingga tahun 2017, Astra telah mengembangkan bisnisnya dengan menerapkan model bisnis yang berbasis sinergi dan terdiversifikasi pada tujuh segmen usaha, terdiri dari otomotif, jasa keuangan, alat berat, pertambangan, konstruksi & energi, agribisnis, infrastruktur dan logistik, teknologi informasi, dan properti.

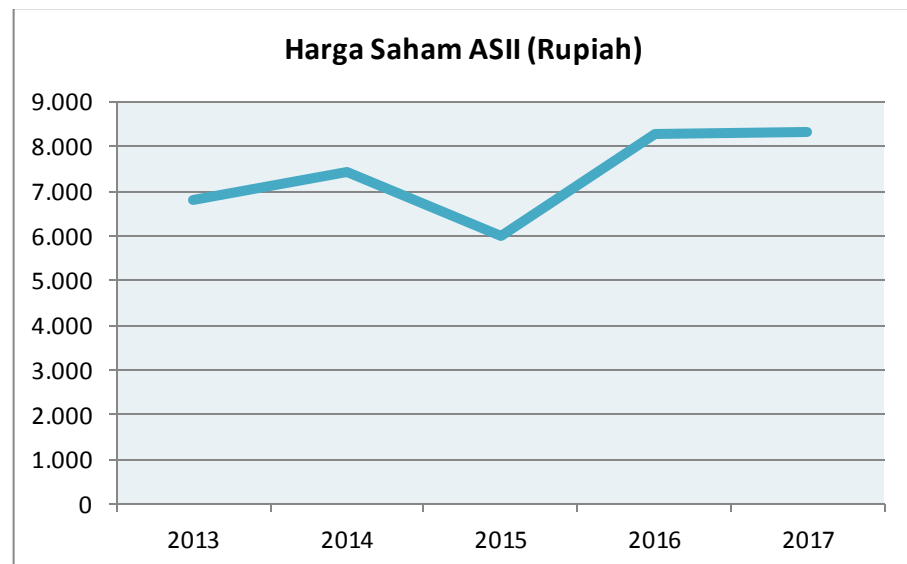
Dengan bisnis yang beragam, Astra telah menyentuh berbagai aspek kehidupan bangsa melalui produk dan layanan yang dihasilkan. Dalam keseharian hidup, masyarakat Indonesia menggunakan sepeda motor dan mobil, jalan tol, printer, hingga layanan pembiayaan, perbankan dan asuransi milik Astra. Pelaku bisnis bermitra dengan Astra memanfaatkan berbagai kendaraan komersial, alat berat, layanan logistik, sistem teknologi informasi dan jasa pertambangan dari Astra. Berbagai

produk yang dihasilkan, antara lain minyak kelapa sawit, batu bara dan kendaraan bermotor, senantiasa diekspor sehingga Astra dapat berkontribusi dalam menyumbangkan devisa bagi negara.

Pada akhir tahun 2017, kegiatan operasional bisnis yang tersebar di seluruh Indonesia dikelola melalui 224 anak perusahaan, ventura bersama dan entitas asosiasi, dengan didukung oleh 225.935 karyawan. Sebagai salah satu grup usaha terbesar nasional saat ini, Astra telah membangun reputasi yang kuat melalui penawaran rangkaian produk dan layanan berkualitas, dengan memperhatikan pelaksanaan tata kelola perusahaan dan tata kelola lingkungan yang baik.

**Gambar 4-2**

**Perkembangan Harga Saham Astra International (ASII)**



Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan diolah

Kinerja harga saham ASII terbaik dalam 5 tahun terakhir terjadi pada tahun 2017 yaitu Rp 8.300. Dengan ukuran bisnis yang sangat besar (tahun 2017 Asset 296 trilyun dan market cap 336 trilyun) dan

pertumbuhan yang lamban (CAGR pendapatan 9%) menjadikan Astra sebagai perusahaan raksasa yang sudah mature. Pertumbuhan perusahaan yang sudah mature memang berada di sekitar angka segitu.

Profitabilitas Astra sudah termasuk bagus, di mana pertumbuhan laba (CAGR 11%) lebih tinggi daripada pertumbuhan pendapatan (CAGR 9%). Namun pertumbuhan asset yang jauh lebih tinggi lagi (CAGR 16%) ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak terlalu efektif dalam mengelola assetnya, di mana dibutuhkan pertumbuhan asset sebesar 16% untuk menumbuhkan pendapatan yang hanya 9%.

Dengan harga sekarang yang memberikan Margin of Safety (MOS) hanya 6%, menjadikan saham ASII tidak terlalu menarik untuk investasi. Harga sahamnya wajar, namun bisnisnya tidak wonderful. Namun karena ini perusahaan yang sangat kuat, tentunya akan relatif tahan terhadap berbagai krisis, sehingga akan tetap memberikan peluang investasi jika harganya jatuh sangat rendah.

**Tabel 4-3**

**Kinerja Saham Astra International (ASII)**

<b>Tahun</b>	<b>Pertumbuhan Produksi (%)</b>	<b>PER</b>	<b>EPS</b>	<b>TA Turnover</b>	<b>Liabilities (Juta Rupiah)</b>
2013	0,03	11,61	586	0,91	107.806.000
2014	0,39	13,58	547	0,85	115.840.000
2015	0,09	15,56	386	0,75	118.902.000
2016	-0,02	22,28	374	0,69	121.949.000
2017	0,14	17,8	466	0,70	139.317.000

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan diolah

Selama bertahun-tahun perusahaan ASII mampu menjaga Margin (baik gross maupun net) dan *Financial Leverage* (struktur permodalan)

tetap stabil. Idealnya, perusahaan yang bagus adalah yang marginnya naik dari waktu ke waktu. Namun karena Astra ini sudah mature, bukan lagi perusahaan tumbuh, maka mampu mempertahankan margin saja sudah cukup lumayan.

Sementara itu, terjadi penurunan Asset Turnover yang sebanding dengan penurunan ROE. Asset turnover (Revenue/Asset) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menciptakan revenue, kadang disebut juga “omset yang likuid”. Dari sisi bisnis, ini memang menunjukkan telah terjadi penurunan competitive advantage.

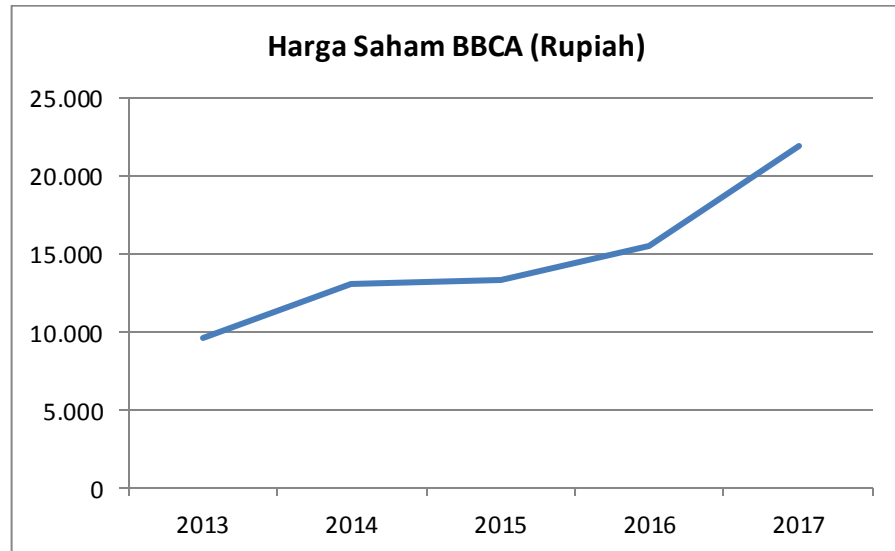
### **3. BBKA (Bank Central Asia Tbk.)**

PT Bank Central Asia Tbk, adalah bank swasta terbesar dan terbaik di Indonesia yang berdiri tahun 1957. Krisis ekonomi tahun 1998 menjadikan BCA diambil alih pemerintah (BPPN). IPO tahun 2000 dengan kode saham BBKA. Saat ini pemegang saham 55% adalah PT Dwimuria Investama Andalan milik keluarga Hartono Bersaudara (Orang terkaya no 1 di Indonesia), dan 45% sahamnya dimiliki oleh publik.

Market Kapitalisasinya terbesar dibandingkan Bank-bank besar lainnya, sehingga menjadi salah satu motor penggerak dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) market Indonesia. Perkembangan harga saham BBKA dalam 5 tahun terakhir dinilai sangat baik, perkembangannya dapat dilihat dalam gambar dibawah ini.

**Gambar 4-3**

**Perkembangan Harga Saham Bank Central Asia (BBCA)**



Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan diolah

Grafik diatas menunjukkan tingkat harga saham BBCA sejak tahun 2013 sampai dengan tahun 2017 mengalami peningkatan yang cukup signifikan. Peningkatan yang sangat besar terjadi pada tahun 2017 yaitu sebesar Rp 21.900 per lembar. Pada tahun 2017 ini lah harga saham BBCA berada pada posisi yang paling tinggi dibandingkan 4 tahun sebelumnya.

Di industri perbankan, BBCA memiliki total Market Cap terbesar nomor satu. Walaupun dari sisi aset dan ekuitas berada di nomor 3 (di bawah Bank BRI dan Bank Mandiri) , dan dari sisi profitabilitas (ROE) berada di nomor 2 (di bawah Bank BRI). Itu artinya, saham BBCA adalah yang paling mahal. Fakta lain lagi yang menjadikan harga saham BBCA paling mahal adalah PBV dan PER paling tinggi di antara bank-bank besar tersebut.

**Tabel 4-4**

**Kinerja Saham Bank Central Asia (BBCA)**

<b>Tahun</b>	<b>Pertumbuhan Revenue</b>	<b>PER</b>	<b>EPS</b>	<b>TA Turnover</b>	<b>Liabilities (Juta Rupiah)</b>
2013	0,16	18,2	527	0,09	432.337.895
2014	0,17	19,6	670	0,10	475.477.346
2015	0,11	18,18	732	0,10	501.945.424
2016	0,14	18,95	836	0,10	560.556.687
2017	0,14	23,16	945	0,10	614.940.262

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan diolah

Pertumbuhan (CAGR) harga saham BCA adalah 23,6% pertahun. Bandingkan dengan BBRI 25,9%, BMRI 26%, dan BBNI 35,5%. BBCA paling kecil, walaupun secara umum return 23,6% per tahun itu termasuk besar untuk investor saham di mana IHSIG hanya 18%. *Earning Per Share* perusahaan BCA terus meningkat dalam 5 tahun terakhir, yang disebabkan karena peningkatan harga saham juga. Kemudian dari sisi aset turnover Bank BCA terus mempertahankan pada angka 0,10 persen sejak tahun 2014.

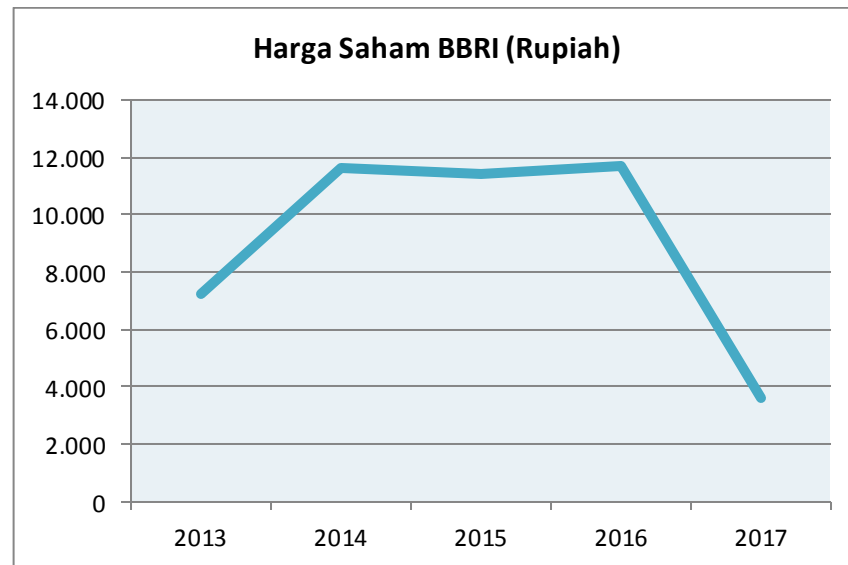
**4. BBRI (Bank Rakyat Indonesia Tbk.)**

PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk, kode saham BBRI. Didirikan pada tanggal 16 Desember 1895 di Purwokerto Jawa Tengah oleh Raden Bei Aria Wirjaatmadja dengan nama De Poerwokertosche Hulp en Spaarbank der Inlandsche Hoofden atau “Bank Bantuan dan Simpanan Milik Kaum Priyayi Purwokerto”, suatu lembaga keuangan yang melayani orang-orang berkebangsaan Indonesia (pribumi). Setelah jaman kemerdekaan, BRI diakui sebagai Bank Pemerintah pertama di Republik Indonesia. Pada tahun 1992 status BRI berubah menjadi perseroan terbatas, dengan kepemilikan saham 100% oleh Pemerintah

Republik Indonesia. Pada tahun 2003 go public di mana Pemerintah Indonesia menjual 30% sahamnya. Pemegang saham BBRI oleh Pemerintah Indonesia 56,75% dan Publik 43,25%.

**Gambar 4-4**

**Perkembangan Harga Saham Bank Rakyat Indonesia (BBRI)**



Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan diolah

Pada grafik diatas menunjukkan bahwa pada tahun 2013 harga saham BBRI adalah sebesar Rp 7.250 per lembar. Pada tahun 2014 harga saham meningkat menjadi Rp 11.650 per lembar. Harga tersebut dinilai cukup mahal. Sehingga saham BBRI sebagian besar dikuasai oleh investor asing. Kemudian pada tahun 2016, perusahaan BBRI melakukan *Stock Split*, sehingga harga saham menjadi lebih murah yaitu Rp. 3640 per lembar. Harga yang rendah tersebut bukan dikarenakan penurunan dari harga saham. Akan tetapi, pada tahun 2016 tersebut dilakukan pemecahan saham supaya saham BBRI juga dapat menjadi incaran investor dalam negeri. Setelah dilakukan *stock split*, banyak investor dalam negeri yang



membeli saham BBRI, sehingga kinerja saham BBRI juga semakin membaik.

**Tabel 4-5**

**Kinerja Saham Bank Rakyat Indonesia (BBRI)**

<b>Tahun</b>	<b>Pertumbuhan Revenue (%)</b>	<b>PER</b>	<b>EPS</b>	<b>TA Turnover</b>	<b>Liabilities (Juta Rupiah)</b>
2013	0,17	8,98	807	0,11	546.855.504
2014	0,26	11,86	982	0,11	704.278.356
2015	0,16	11,09	1.030	0,12	765.299.133
2016	0,17	11,4	1.062	0,11	856.831.836
2017	0,17	15,48	235	0,12	958.900.948

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan diolah

Berdasarkan data 2017, Bank BRI menjadi bank dengan Aset terbesar di Indonesia, sebesar 1.126 Trilyun rupiah. ROE masih tinggi sebesar 17%, meskipun menurun dari tahun-tahun sebelumnya. Penurunan ini wajar karena berkaitan erat dengan kondisi ekonomi nasional, namun tetap saja BRI menghasilkan keuntungan yang besar. Dari sisi kesehatan Bank, BRI sangat sehat dengan angka CAR (*Capital Adequacy Ratio* atau rasio kecukupan modal) 23% dan NPL (*non performing loan* atau kredit bermasalah) 2,1%.

Pertumbuhan Bisnis Bank BRI terlihat besar dan konsisten. Memang pertumbuhan tahun 2017 tidak setinggi tahun-tahun sebelumnya, namun itu bisa dimaklumi karena ini berkaitan dengan kondisi perekonomian. Pertumbuhan pendapatan (revenue) 16% itu termasuk tinggi. Dan pertumbuhan laba bersih (profit) yang 19%, melebihi pertumbuhan pendapatan itu menunjukkan perusahaan semakin efisien.

Yang menarik adalah pertumbuhan equitas sebesar 25% dan harga saham 26%. Disini terbukti bahwa dalam jangka panjang harga saham akan mengikuti kinerja bisnisnya. Ada kesejajaran antara pertumbuhan Equitas dan kenaikan harga saham.

Dengan melihat konsisten bagusnya kinerja fundamental dan kinerja market (harga saham), maka membeli saham BBRI di harga berapapun sepertinya masih make sense dengan catatan pembelian dilakukan secara teratur sehingga akan meliputi ketika harga sahamnya tinggi maupun rendah sehingga investor akan mendapatkan posisi yang rata-rata. Namun investor bisa memaksimalkan return investasi dengan membeli ketika harganya sedang rendah.

#### **5. BDMN (Bank Danamon Indonesia Tbk.)**

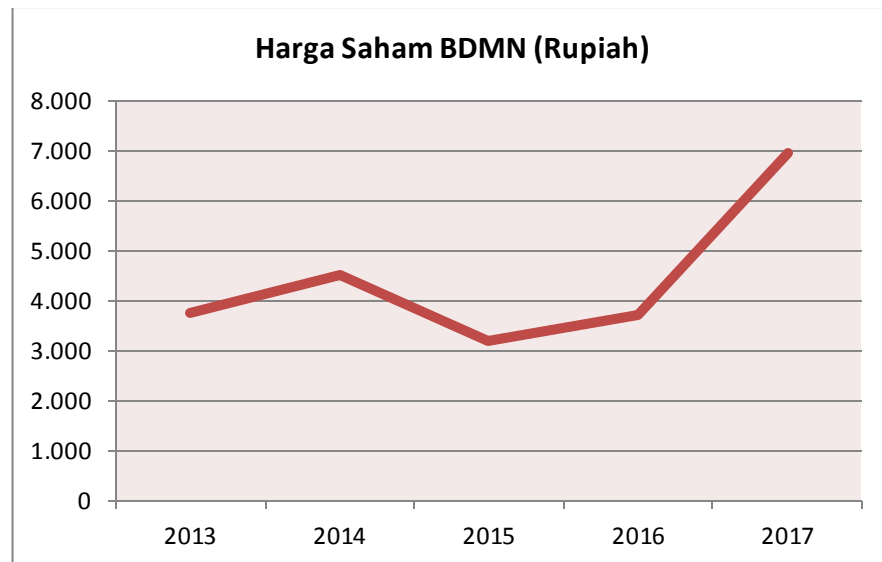
PT Bank Danamon Indonesia Tbk (“Danamon”) didirikan pada tahun 1956, dan kini telah tumbuh berkembang menjadi salah satu lembaga keuangan terbesar di Indonesia. Danamon mengoperasikan jaringan distribusi yang ekstensif dari Aceh hingga Papua dengan 1.395 kantor cabang dan gerai pelayanan terdiri dari kantor cabang konvensional, unit Danamon Simpan Pinjam (DSP), unit Syariah, dan jaringan cabang Adira Finance, dan Adira Insurance. Jaringan distribusi Danamon didukung oleh platform e-channel yang mencakup jaringan sekitar 1.300 ATM dan 70 CDM (Cash Deposit Machine) Danamon serta akses ke ATM di jaringan ATM Bersama, ALTO dan Prima. Komposisi Pemegang Saham per 30 November 2018 adalah sbb:

- Asia Financial (Indonesia) Pte. Ltd. (33,83%)

- MUFG Bank, Ltd - secara langsung & tidak langsung (40%)
- Pemegang saham publik (26,17%)

**Gambar 4-5**

**Perkembangan Harga Saham Bank Danamon Indonesia (BDMN)**



Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan diolah

Pertumbuhan harga saham BDNM pada tahun 2016 dan 2017 melonjak ke level Rp 6.950 per saham. Dalam kurung waktu 5 tahun terakhir, tahun 2017 merupakan capaian tertinggi untuk perusahaan Bank Danamon. Naiknya harga saham Danamon tahun 2017 disinyalir seiring beredarnya kabar dari entitas bank komersial milik Mitsubishi UFJ Financial Group, Inc., The Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ, Ltd. (MUFG) yang telah menyepakati perjanjian jual beli saham bersyarat dengan Asia Financial (Indonesia) Pte. Ltd. (AFI) dan entitas-entitas terafiliasi lainnya untuk mengakuisisi kepemilikan saham di PT Bank Danamon Indonesia sebesar 73,8 persen secara bertahap. Dibawah ini adalah tabel kinerja

saham BDMN berdasarkan pertumbuhan produksi, nilai PER, EPS, *Total Asset Turnover*, dan *Liabilities*.

**Tabel 4-6**

**Kinerja Saham Bank Danamon Indonesia (BDMN)**

<b>Tahun</b>	<b>Pertumbuhan Revenue (%)</b>	<b>PER</b>	<b>EPS</b>	<b>TA Turnover</b>	<b>Liabilities (Juta Rupiah)</b>
2013	0,08	8,89	425	0,14	152.684.365
2014	0,09	15,72	288	0,15	163.174.016
2015	-0,02	12,1	264	0,15	153.842.563
2016	-0,06	10,6	279	0,15	137.708.758
2017	-0,04	18,09	384	0,14	139.084.940

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan diolah

Dilihat dari pertumbuhan pendapatan, perusahaan Danamon mengalami penurunan. Pertumbuhan pendapatan pada tahun 2013 dan 2014 terlihat cukup baik untuk perusahaan sebesar ini. Namun mulai tahun 2015 sampai 2017 pertumbuhan pendapatan BDMN selalu minus. Laba per saham juga terlihat menurun dari tahun 2013, namun mulai membaik pada tahun 2017 dimana EPS sebesar 384 rupiah. Total perputaran aset tetap dipertahankan antara 14 sampai 15 persen, ini merupakan kinerja yang baik. Dilihat dari sisi liabilities, perusahaan menurunkan tingkat hutang untuk tahun 2016 dan 2017. Itu artinya perusahaan lebih banyak menggunakan modal sendiri dalam mencapai profit.

**6. BMRI (Bank Mandiri (Persero) Tbk.)**

PT Bank Mandiri (Persero) Tbk, kode saham BMRI. Berdiri pada tahun 1998 yang merupakan gabungan dari 4 bank milik Pemerintah Indonesia yaitu Bank Dagang Negara (BDN), Bank Bumi Daya (BBD),

Bank Ekspor Impor Indonesia. Dengan nilai aset tahun 2017 sebesar 1,125 trilyun, menjadikan BMRI tetap sebagai Bank Blue Chip terbesar, hanya kalah tipis oleh Bank BRI yang asetnya 1,126 trilyun. Saat ini pemegang saham Pemerintah Indonesia 60% dan Publik 40%. Dengan komposisi pemegang saham mayoritas Pemerintah Indonesia, menjadikan BMRI sebagai bagian dari Badan Usaha Milik Negara (BUMN) andalan Indonesia.

Berdasarkan catatan kinerja 2017, setelah bertahun-tahun menduduki posisi bank dengan aset paling besar, di tahun 2017 ini (aset 1,125 trilyun) posisi digeser oleh bank BRI (Aset 1,126). ROE sebesar 13%, naik dari tahun 2016. Dari sisi kesehatan Bank Mandiri sangat sehat dengan angka CAR (Capital Adequacy Ratio atau rasio kecukupan modal) 21.6%. NPL (non performing loan atau kredit bermasalah) masih tinggi 3,5%, meskipun membaik dari tahun 2016. Memang pertumbuhan tahun 2017 tidak setinggi tahun-tahun sebelumnya, namun itu bisa dimaklumi karena ini berkaitan dengan kondisi perekonomian. Pertumbuhan saham BMRI dapat dilihat dalam tabel dibawah ini.

**Tabel 4-7**

**Kinerja Saham Bank Mandiri (BMRI)**

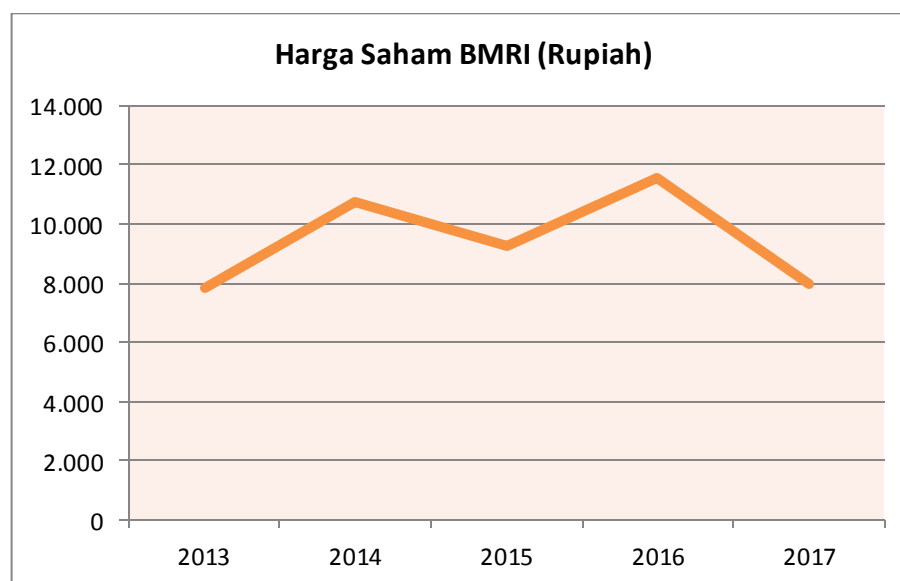
<b>Tahun</b>	<b>Pertumbuhan Pendapatan (%)</b>	<b>PER</b>	<b>EPS</b>	<b>TA Turnover</b>	<b>Liabilities (Juta Rupiah)</b>
2013	0,19	10,18	771	0,10	596.735.488
2014	0,22	12,65	852	0,10	697.019.624
2015	0,15	10,61	872	0,11	736.198.705
2016	0,18	16,86	592	0,10	824.559.898
2017	0,18	18,09	442	0,10	888.026.817

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan diolah

Dalam jangka 5 tahun pertumbuhan pendapatan (revenue) tertinggi adalah tahun 2014 sebesar 0,22 %, dengan per sebesar 12,65 dan laba per saham adalah 852 rupiah. Pertumbuhan equitas sebesar 21% dan harga saham 26% merupakan pertumbuhan yang fantastis. Perputaran aset saham BMRI dalam 5 tahun ini juga sangat baik dan dinilai efisien. Namun dengan melihat pertumbuhan harga saham yang lumayan melebihi pertumbuhan equitas, mengindikasikan bahwa harga saham cukup mahal. Berikut ini grafik harga saham BMRI dalam 5 tahun terakhir.

**Gambar 4-6**

**Perkembangan Harga Saham Bank Mandiri (BMRI)**



Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan diolah

Grafik di atas menunjukkan pergerakan harga saham BMRI per tahun. Dalam grafik terlihat harga saham naik turun setiap tahunnya. Bank Mandiri adalah bank yang bagus dan besar. Kinerja Fundamental perusahaan juga bagus, meskipun pertumbuhannya tidak fantastis.

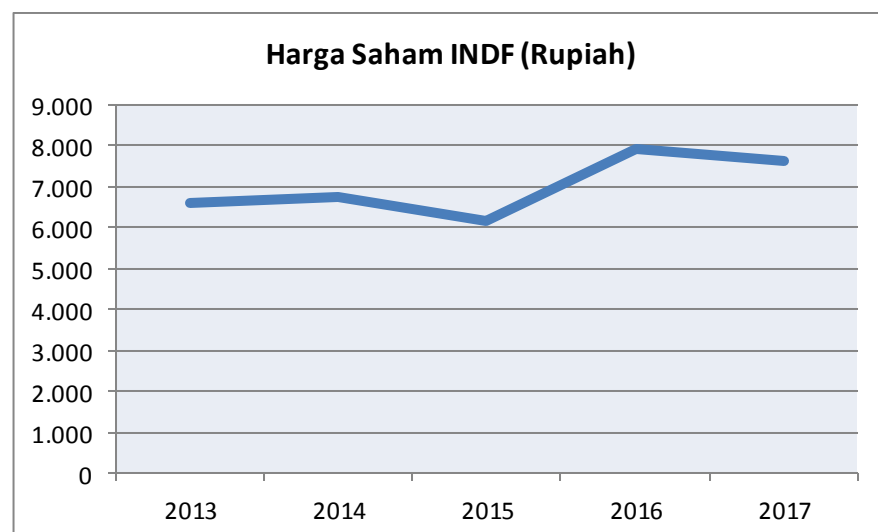
Namun kenaikan harga saham yang fantastis. Jika dibandingkan dengan pertumbuhan fundamentalnya, harga saham BMRI dinilai cukup mahal. Untuk saat ini harga wajar saham BMRI relatif lebih kecil daripada harga saham sekarang.

## 7. INDF (Indofood Sukses Makmur Tbk.)

PT. Indofood Sukses Makmur cabang Bandung merupakan salah satu bagian dari *noodle division*, PT. Indofood Sukses Makmur memiliki areal kantor dan pabrik seluas 61.640 m<sup>2</sup>. Perusahaan memiliki 36 pabrik, lebih dari 10 merek dengan 150 rasa dan tipe distributor yang melayani hampir 150.000 outlet. PT. Indofood Sukses Makmur TBK cabang Indofood Grup yang bergerak dibidang mie instan merupakan pelopor dalam industri makanan olahan di Indonesia. Saat ini perusahaan menjadi perusahaan pengolahan mie terdepan dan memegang *market leader* pada masing-masing *brand* yang dimilikinya.

Gambar 4-7

### Perkembangan Harga Saham Indofood Sukses Makmur (INDF)



Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan diolah

Kinerja harga saham INDF pada tahun 2017 mengalami sedikit penurunan dari tahun sebelumnya yaitu berada di posisi Rp 7.625. Anjloknya harga saham INDF terbesar dalam 5 tahun terakhir terjadi pada tahun 2015. Penurunan tersebut disebabkan karena melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dolar, serta penurunan harga CPO dan Volume penjualan CPO yang terus menurun.

**Tabel 4-8**

**Kinerja Saham Indofood Sukses Makmur (INDF)**

<b>Tahun</b>	<b>Pertumbuhan Produksi (%)</b>	<b>PER</b>	<b>EPS</b>	<b>TA Turnover</b>	<b>Liabilities (Juta Rupiah)</b>
2013	0,15	11,23	588	0,74	39.719.660
2014	0,10	13,22	511	0,74	45.803.053
2015	0,01	14,06	368	0,70	48.709.933
2016	0,04	16,11	472	0,81	38.233.092
2017	0,05	16,06	475	0,80	41.182.764

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan diolah

Tabel di atas menunjukkan pertumbuhan produksi saham INDF dalam 5 tahun terakhir mengalami penurunan. Tahun 2013, pertumbuhan produksi adalah sebesar 0,15 persen. Pada tahun 2014 menurun sebesar 0,5 persen menjadi 0,10 persen. Namun sepanjang tahun 2015 PT Indofood Sukses Makmur Tbk mengalami pelemahan kinerja. Hal ini disebabkan karena terkena dampak penurunan nilai tukar rupiah. Indofood mencatatkan penurunan laba bersih sebesar 24,7 persen menjadi Rp2,97 triliun dari capaian 2014 sebesar Rp3,95 triliun. Dari sisi penjualan bersih konsolidasi, sebenarnya Indofood mengalami pertumbuhan sebesar 0,7 persen menjadi Rp64,06 triliun pada 2015, dari Rp63,59 triliun sepanjang tahun 2014. Kelompok usaha strategis produk konsumen bermerek (CBP), Bogasari, agribisnis dan distribusi masing-



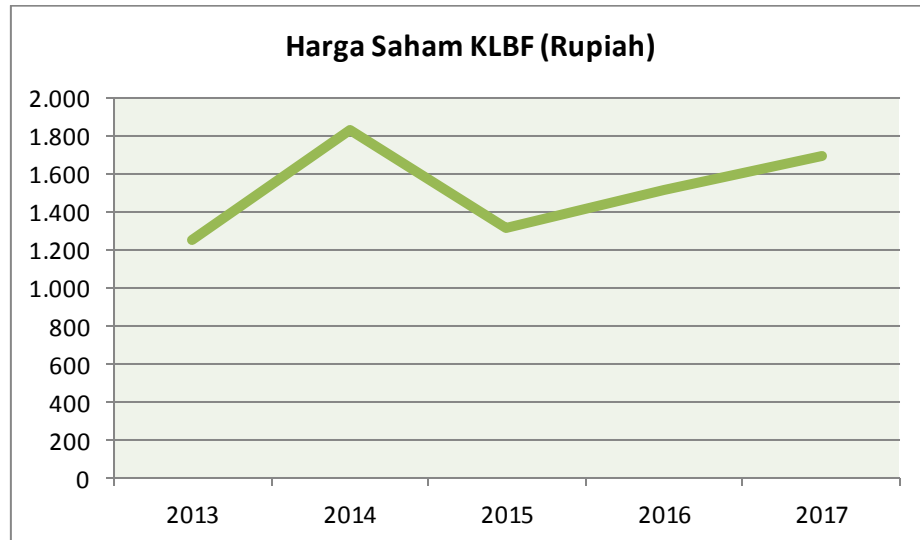
masing memberikan kontribusi sekitar 49 persen, 24 persen, 19 persen dan 8 persen.

#### **8. KLBF (Kalbe Farma Tbk.)**

Kalbe Farma merupakan perusahaan produk kesehatan publik terbesar di Asia Tenggara, dengan nilai kapitalisasi pasar Rp79,2 triliun dan nilai penjualan Rp20,2 triliun di akhir 2017. Melalui proses pertumbuhan organik dan penggabungan usaha & akuisisi, Kalbe telah tumbuh dan bertransformasi menjadi penyedia solusi kesehatan terintegrasi melalui 4 kelompok divisi usahanya: Divisi Obat Resep (kontribusi 23%), Divisi Produk Kesehatan (kontribusi 17%), Divisi Nutrisi (kontribusi 30%), serta Divisi Distribusi and Logistik (kontribusi 30%). Keempat divisi usaha ini mengelola portofolio obat resep dan obat bebas yang komprehensif, produk-produk minuman energi dan nutrisi, serta usaha distribusi yang menjangkau lebih dari satu juta outlet di seluruh kepulauan Indonesia.

**Gambar 4-8**

**Perkembangan Harga Saham Kalbe Farma (KLBF)**



Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan diolah

Harga saham KLBF sepanjang tahun 2014 meningkat mencapai level Rp 1.830. Harga saham KLBF terus meningkat seiring pertumbuhan pasar farmasi Indonesia. Pada tahun 2015, harga saham KLBF mengalami penurunan kembali ke level Rp 1.300. Kemudian mulai tahun 2016 harga saham KLBF ini kembali membaik, kinerja KLBF akan lebih positif seiring membaiknya prospek industri kesehatan.

KLBF juga telah mengikat kerjasama dengan BPJS Kesehatan untuk tahun 2014 – 2019. Kerjasama ini diproyeksikan meningkatkan pendapatan perusahaan sebesar 13% – 15%. Bekerja sama dengan BPJS Kesehatan, KLBF telah melakukan ekspansi dengan mendirikan pabrik obat kanker di daerah PuloGadung. Pabrik ini sendiri sudah dibangun sejak tahun 2011 dengan nilai investasi sebesar Rp250 milyar dan beroperasi di kuartal keempat tahun 2014. Pendirian pabrik baru tersebut bertujuan untuk mengantisipasi pertumbuhan permintaan dari pihak BPJS.

Program BPJS banyak menggunakan produk yang dijual KLBF seperti obat hipertensi, obat syaraf, antibiotik dan suplay cairan dirumah sakit.

**Tabel 4-9**

**Kinerja Saham Kalbe Farma (KLBF)**

<b>Tahun</b>	<b>Pertumbuhan Produksi (%)</b>	<b>PER</b>	<b>EPS</b>	<b>TA Turnover</b>	<b>Liabilities (Juta Rupiah)</b>
2013	0,17	29,23	43	1,41	2.815.103
2014	0,09	43,27	44	1,40	2.607.557
2015	0,03	30,87	43	1,31	2.758.131
2016	0,08	31,28	49	1,27	2.762.162
2017	0,05	33,39	51	1,21	2.722.208

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan diolah

Dari sisi pertumbuhan produksi memang terlihat menurun, tetapi kinerja perusahaan Kalbe Farma semakin membaik. Terlihat juga dari *Earning Per Share* (EPS) yang semakin tinggi. EPS yang meningkat ini juga menjadi pertimbangan dari para investor untuk membeli saham KLBF. Prospek KLBF akan cerah dimasa depan didukung pertumbuhan kelas menengah dimana penduduknya akan lebih sadar akan pentingnya kesehatan. Di Indonesia sendiri banyak perusahaan farmasi, KLBF memiliki pangsa pasar sebesar 12%. KLBF juga dikenal unggul dalam inovasi, diferensiasi produk, biaya promosi serta iklan. Selain itu, KLBF juga memiliki anggaran untuk riset yang akan membantu perusahaan dalam sektor farmasi. Hal-hal positif ini akan membantu meningkatkan pangsa pasar perusahaan dimasa mendatang.

**9. PGAS (Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.)**

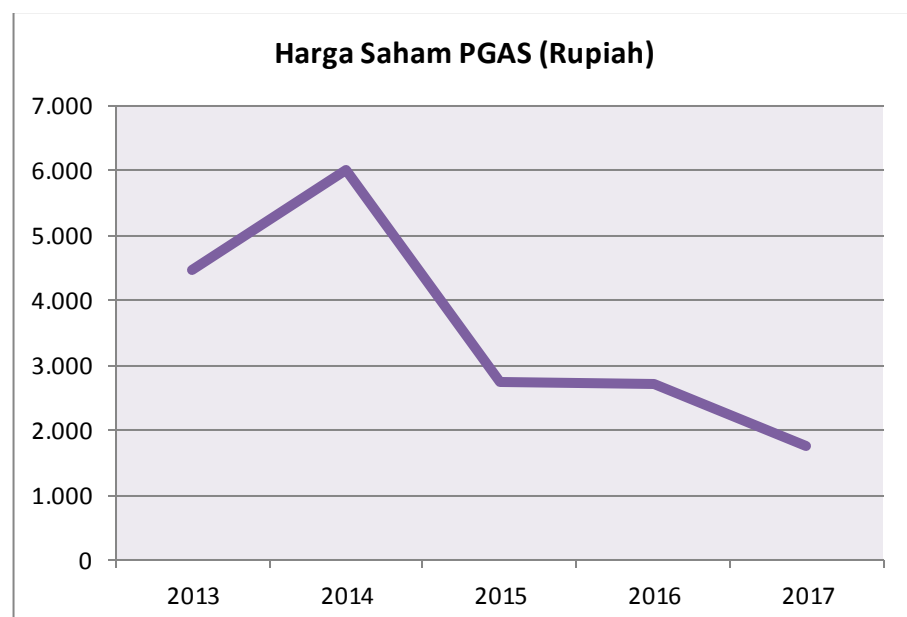
Perusahaan Gas Negara (PGN) adalah perusahaan nasional Indonesia terbesar di bidang transportasi dan distribusi gas bumi yang berperan besar dalam pemenuhan gas bumi domestik. Saham PGN

dicatatkan di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya dengan kode PGAS Pada 15 Desember 2003. Pada tahun 2007 Pembentukan anak usaha PT PGAS Telekomunikasi Nusantara, PT PGAS Solution, PT Saka Energi Indonesia, PT Gagah Energi Indonesia dan PT PGN LNG Indonesia.

Kemudian pada tahun 2016 PGN memulai pembangunan dan pengelolaan proyek jaringan gas bumi rumah tangga di wilayah Batam, Surabaya dan Tarakan, setelah sebelumnya ditahun 2015 ditugaskan mengelola jaringan di 11 wilayah. PGN melakukan transformasi organisasi bersama Anak dan Afiliasi dalam bentuk ONE PGN, mengukuhkan langkah ke tahapan selanjutnya menuju perusahaan kelas dunia di bidang gas.

**Gambar 4-9**

**Perkembangan Harga Saham Perusahaan Gas Negara (PGAS)**



Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan diolah

Harga saham PGAS pada tahun 2013 adalah Rp 4.475. Kemudian meningkat pada tahun 2014 menjadi Rp 6.000. selama 3 tahun selanjutnya, harga saham PGAS terus menerus mengalami penurunan. Menurunnya saham PGAS ini disebabkan kondisi ekonomi terbatas memperpanjang kondisi pelemahan permintaan terhadap hasil produksi. Alhasil permintaan pembangkit dan industri terhadap gas bumi pun menurun. Penurunan tersebut terjadi karena pasat memandang harga beli akuisisi kemahalan. Untuk menilai kinerja saham PGAS dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

**Tabel 4-10**

**Kinerja Saham Perusahaan Gas Negara (PGAS)**

<b>Tahun</b>	<b>Pertumbuhan Produksi (%)</b>	<b>PER</b>	<b>EPS</b>	<b>TA Turnover</b>	<b>Liabilities (Juta Rupiah)</b>
2013	0,48	17,33	258	0,69	20.073.210
2014	0,1	28,99	207	0,57	34.996.122
2015	0,05	22,56	122	0,47	47.895.778
2016	-0,07	15,61	169	0,43	49.228.962
2017	0,02	21,87	80	0,47	42.083.016

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan diolah

Penurunan harga saham juga berdampak besar bagi pertumbuhan produksi, terlihat dalam tabel di atas bahwa pertumbuhan produksi perusahaan PGAS mengalami penurunan dalam 5 tahun terakhir. Dari sisi hutang terlihat meningkat, namun perputaran aset menurun yang menandakan bahwa hutang tersebut tidak sepenuhnya digunakan untuk biaya produksi. Pada tahun 2016, nilai EPS tetap besar meskipun pertumbuhan produksi minus sebesar 0,07. Nilai EPS yang besar ini juga dikarenakan PER perusahaan yang rendah. Semakin rendah nilai PER maka semakin bagus suatu perusahaan.. namun pada tahun 2017,

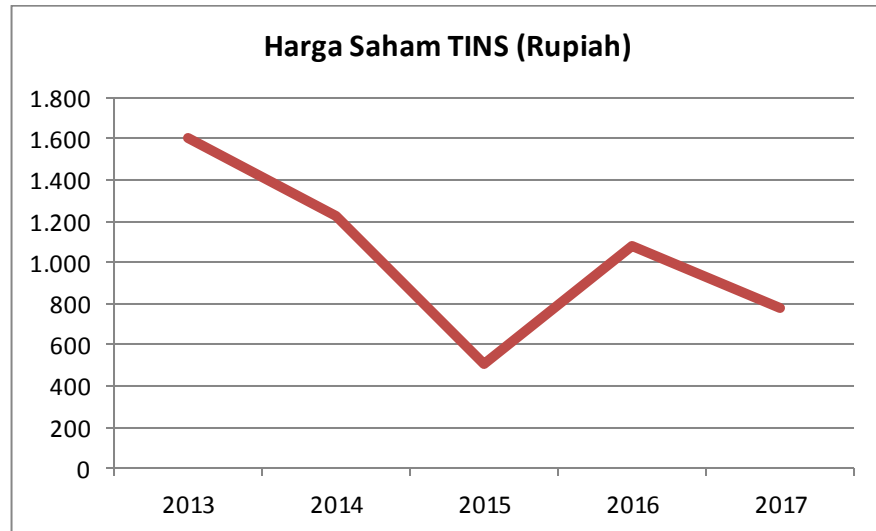
pertumbuhan produksi mulai meningkat dan terlihat positif dibandingkan tahun sebelumnya. Nilai liabilities menurun, namun perputaran aset tetap meningkat. Hal ini menunjukkan kinerja perusahaan mulai membaik kembali.

#### **10. TINS (Timah Tbk.)**

PT Timah merupakan produsen dan eksportir logam timah, dan memiliki segmen usaha penambangan timah terintegrasi mulai dari kegiatan eksplorasi, penambangan, pengolahan hingga pemasaran. Ruang lingkup kegiatan Perusahaan meliputi juga bidang pertambangan, perindustrian, perdagangan, pengangkutan dan jasa. Kegiatan utama perusahaan adalah sebagai perusahaan induk yang melakukan kegiatan operasi penambangan timah dan melakukan jasa pemasaran kepada kelompok usaha mereka. Perusahaan memiliki beberapa anak perusahaan yang bergerak dibidang perbengkelan dan galangan kapal, jasa rekayasa teknik, penambangan timah, jasa konsultasi dan penelitian pertambangan serta penambangan non timah.

**Gambar 4-10**

**Perkembangan Harga Saham Timah (TINS)**



Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan diolah

Pada penutupan pasar tahun 2015 harga saham TINS berada pada level Rp 505. Ini merupakan harga saham TINS terendah dari 2 tahun sebelumnya. Penyebab penurunan laba PT Timah adalah besarnya Harga Pokok Penjualan (HPP) yang mengikis perolehan pendapatan. Kemudian pada tahun 2016 harga saham TINS mengalami peningkatan pada level Rp 1.075. akan tetapi pada tahun 2017 harga saham TINS kembali mengalami penurunan.

**Tabel 4-11**

**Kinerja Saham Perusahaan Timah (TINS)**

Tahun	Pertumbuhan Produksi (%)	PER	EPS	TA Turnover	Liabilities (Juta Rupiah)
2013	-0,21	14,65	109	0,74	2.991.184
2014	0,28	13,61	90	0,76	4.144.235
2015	-0,09	37,03	14	0,74	3.908.615
2016	0,01	31,62	34	0,73	3.894.946
2017	0,32	11,49	67	0,78	5.814.816

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan diolah

Pertumbuhan Produksi saham TINS dalam 5 tahun terakhir dalam kondisi naik turun. Pada tahun 2014, TINS mampu meningkatkan pertumbuhan produksi sebesar 0,28% dari sebelumnya -0,21%. Namun laba per saham untuk tahun 2014 lebih kecil dibandingkan 2013 yang sebesar 109 per lembar. Selain itu total liabilities juga meningkat menjadi Rp 4.144.235 juta. Peningkatan ini wajar karena total perputaran aset dan net sales juga meningkat. Kemudian tahun 2015, kinerja saham TINS mengalami penurunan, terlihat dari PER yang besar, dan EPS menurun mencapai angka Rp 14 per saham. Total liabilities masih tinggi, namun pertumbuhan produksi dan perputaran aset menurun. Hal ini menunjukkan kinerja saham tahun 2015 kurang baik. Kemudian tahun 2016 sampai 2017, TINS kembali meningkatkan pertumbuhan produksinya hingga 0,32%, merupakan kinerja yang cukup baik dibandingkan tahun sebelumnya. Pada tahun 2017 juga terlihat PER kembali rendah yang menandakan kinerja perusahaan semakin bagus. Selain itu, EPS dan total perputaran aset juga meningkat.

#### **11. TLKM (Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.)**

PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk (Telkom) adalah Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang bergerak di bidang jasa layanan teknologi informasi dan komunikasi (TIK) dan jaringan telekomunikasi di Indonesia. Pemegang saham mayoritas Telkom adalah Pemerintah Republik Indonesia sebesar 52.09%, sedangkan 47.91% sisanya dikuasai oleh publik. Saham Telkom diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia



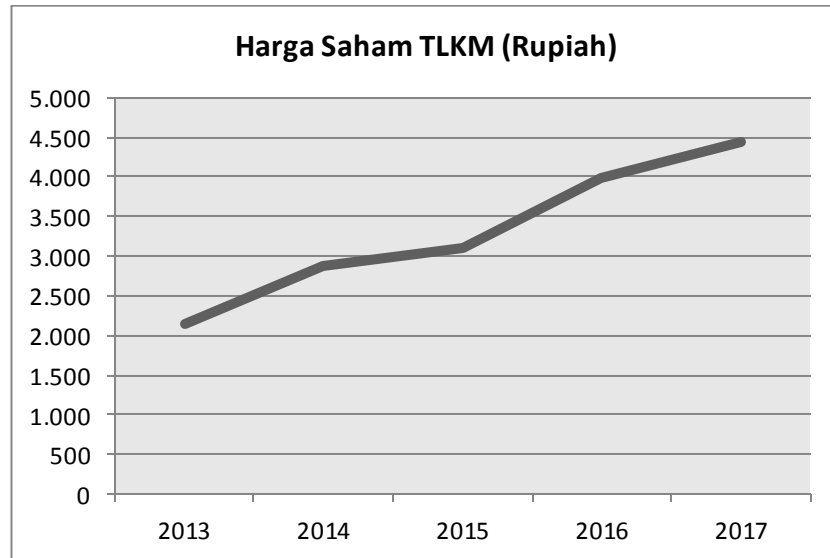
(BEI) dengan kode “TLKM” dan New York Stock Exchange (NYSE) dengan kode “TLK”.

Dalam upaya bertransformasi menjadi *digital telecommunication company*, TelkomGroup mengimplementasikan strategi bisnis dan operasional perusahaan yang berorientasi kepada pelanggan (*customer-oriented*). Transformasi tersebut akan membuat organisasi TelkomGroup menjadi lebih *lean* (ramping) dan *agile* (lincah) dalam beradaptasi dengan perubahan industri telekomunikasi yang berlangsung sangat cepat. Organisasi yang baru juga diharapkan dapat meningkatkan efisiensi dan efektivitas dalam menciptakan *customer experience* yang berkualitas.

Kegiatan usaha TelkomGroup bertumbuh dan berubah seiring dengan perkembangan teknologi, informasi dan digitalisasi, namun masih dalam koridor industri telekomunikasi dan informasi. Hal ini terlihat dari lini bisnis yang terus berkembang melengkapi *legacy* yang sudah ada sebelumnya. Saat ini TelkomGroup mengelola 6 produk portofolio yang melayani empat segmen konsumen, yaitu korporat, perumahan, perorangan dan segmen konsumen lainnya.

**Gambar 4-11**

**Perkembangan Harga Saham Telekomunikasi Indonesia (TLKM)**



Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan diolah

Saham PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk (TLKM) atau Telkom menjadi salah satu saham yang paling banyak dijual oleh investor asing sepanjang tahun 2018. Padahal, emiten telekomunikasi milik negara ini masih mencatatkan kinerja bagus dalam 5 tahun terakhir (2013-2017). Dalam grafik di atas terlihat harga saham TLKM terus meningkat dalam 5 tahun. Besarnya kapitalisasi pasar TLKM berkontribusi terhadap derasnya aksi jual investor asing. Dalam beberapa waktu terakhir, IHSG telah berada dalam periode ketidakpastian, menyusul banyaknya faktor eksternal yang ikut menekan pergerakan bursa saham domestik.

Mulai dari potensi perang dagang, kenaikan suku bunga acuan the Federal Reserve, sampai dengan memanasnya tensi politik di AS, semuanya ikut menekan laju IHSG. Pada kondisi seperti ini, investor

asing cenderung bermain aman dengan melepas posisinya atas saham-saham dengan kapitalisasi pasar jumbo seperti TLKM.

**Tabel 4-12**

**Kinerja Saham Telekomunikasi Indonesia (TLKM)**

<b>Tahun</b>	<b>Pertumbuhan Produksi (%)</b>	<b>PER</b>	<b>EPS</b>	<b>TA Turnover</b>	<b>Liabilities (Juta Rupiah)</b>
2013	0,08	2,12	1.012	0,65	50.527.000
2014	0,08	13,1	219	0,63	55.830.000
2015	0,14	13,07	238	0,62	72.745.000
2016	0,14	20,42	172	0,65	74.067.000
2017	0,14	20,21	220	0,65	86.354.000

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan diolah

Dalam 5 tahun terakhir, Telkom berhasil meningkatkan pertumbuhan produksi dan mempertahankannya di angka 0,14 % hingga tahun 2017. Sepanjang tahun 2017, Telkom berhasil mengantongi laba bersih Rp32,7 triliun, meningkat 12,1 persen dari capaian tahun 2016 yang sebesar Rp29,17 triliun. Kenaikan laba bersih tersebut disokong oleh pendapatan yang mengalami kenaikan 10,25 persen, dari sebelumnya Rp 116,33 triliun pada tahun 2016, menjadi Rp 128,26 triliun pada tahun 2017.

Adapun kontribusi pendapatan Telkom pada 2017 secara keseluruhan mayoritas masih disumbangkan oleh bisnis *mobile* sekitar 56,82 persen, kemudian disusul *enterprise* 21,92 persen, WIB 13,87 persen, *consumer* 6,95 persen, dan lain-lain 0,44 persen.

Di sisi lain, perusahaan berhasil melakukan efisiensi cukup baik yang tercermin dari persentase kenaikan laba usaha yang lebih tinggi dibandingkan persentase kenaikan pendapatan. Laba usaha perusahaan

tercatat Rp 49,33 triliun pada tahun 2017, naik 12,09 persen dari sebelumnya Rp 39,20 triliun pada tahun 2016.

Kemudian dari sisi liabilities 5 tahun terakhir, terlihat adanya kenaikan porsi utang perusahaan terhadap total asetnya secara keseluruhan, yang artinya porsi ekuitas atau modal sendiri perusahaan terhadap asetnya berkurang.

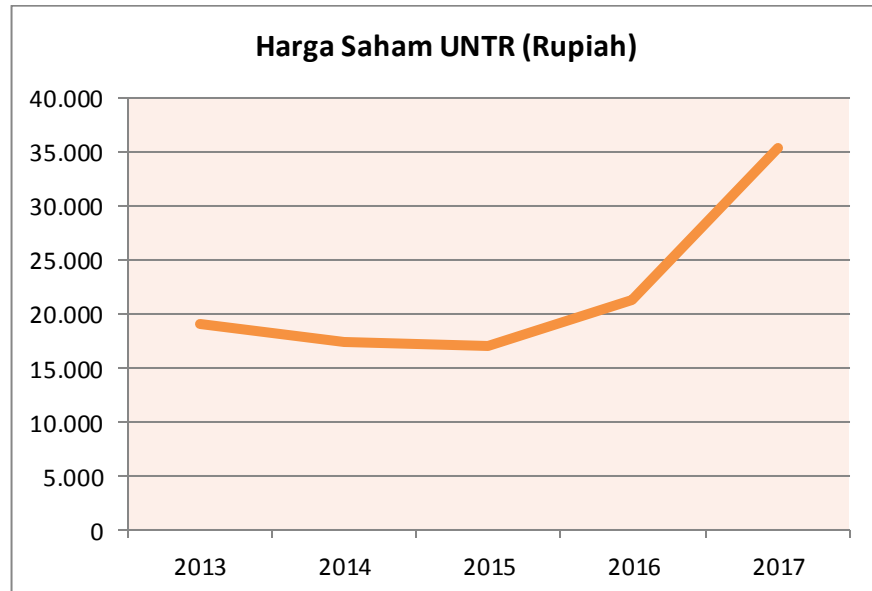
## **12. UNTR (United Tractors Tbk.)**

United Tractors (UT/Perusahaan) adalah distributor peralatan berat terbesar dan terkemuka di Indonesia yang menyediakan produk-produk dari merek ternama dunia seperti Komatsu, UD Trucks, Scania, Bomag, Tadano, dan Komatsu Forest. Perusahaan UT didirikan pada 13 Oktober 1972, dan melaksanakan penawaran umum saham perdana di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya pada 19 September 1989 menggunakan nama PT United Tractors Tbk (UNTR), dengan PT Astra International Tbk sebagai pemegang saham mayoritas.

Saat ini jaringan distribusi UT mencakup 19 kantor cabang, 22 kantor pendukung, dan 11 kantor perwakilan di seluruh penjuru negeri. Perusahaan juga memainkan peran aktif di bidang kontraktor penambangan dan baru-baru ini telah memulai usaha pertambangan batu bara. UT menjalankan berbagai bisnisnya melalui tiga unit usaha yaitu Mesin Konstruksi, Kontraktor Penambangan dan Pertambangan.

**Gambar 4-12**

**Perkembangan Harga Saham United Tractors (UNTR)**



Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan diolah

Harga saham penutupan (*close price*) UNTR pada akhir tahun 2017 mencapai Rp. 35.400. Harga saham ini meningkat cukup tinggi dari tahun-tahun sebelumnya seperti yang terlihat pada grafik di atas. Rata-rata pertumbuhan harga saham UNTR dalam 5 tahun (2013 sampai 2017) adalah sebesar 00 %. Pertumbuhan harga saham tersebut membuktikan investor kembali memburu saham UNTR. Hal ini disebabkan sentimen positif dari kenaikan harga minyak dunia yang menjadi faktor pendorong kenaikan harga saham emiten Grup Astra ini. Sehingga sentimen ini menjadi sentimen positif bagi investor untuk masuk ke pasar modal. Kinerja Saham perusahaan UNTR dapat juga dinilai dari Pertumbuhan Penerimaan, nilai PER, EPS, *Total Asset Turnover*, dan *Total Liabilities* di bawah ini.

**Tabel 4-13**

**Kinerja Saham United Tractors (UNTR)**

<b>Tahun</b>	<b>Pertumbuhan Produksi (%)</b>	<b>PER</b>	<b>EPS</b>	<b>TA Turnover</b>	<b>Liabilities (Juta Rupiah)</b>
2013	-0,09	11,33	1.677	0,89	21.713.346
2014	0,04	13,17	1.318	0,88	21.777.132
2015	-0,07	19,09	888	0,80	22.465.074
2016	-0,08	19,01	1.341	0,71	21.369.286
2017	0,42	17,84	1.985	0,78	34.724.168

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan diolah

Pada tahun 2017 pertumbuhan pendapatan UNTR mengalami kenaikan sebesar 0,42% dari tahun sebelumnya. Pendapatan perseroan memang masih didongkrak dari sisi sales volume untuk produk Komatsu sebanyak 37% menjadi 2.400 unit, berbanding tahun lalu 1.751 unit. Kenaikan volume penjualan alat berat Komatsu dikarenakan adanya permintaan alat berat dari sektor pertambangan, perkebunan, dan konstruksi. Jika ditotal, pendapatan lini bisnis mesin konstruksi meningkat sebesar 24% dibandingkan dengan periode yang sama di tahun 2017 Rp 11,2 triliun menjadi Rp 13,9 triliun. Kenaikannya juga ditopang dengan harga komoditas batubara yang menguat.

**13. UNVR (Unilever Indonesia Tbk.)**

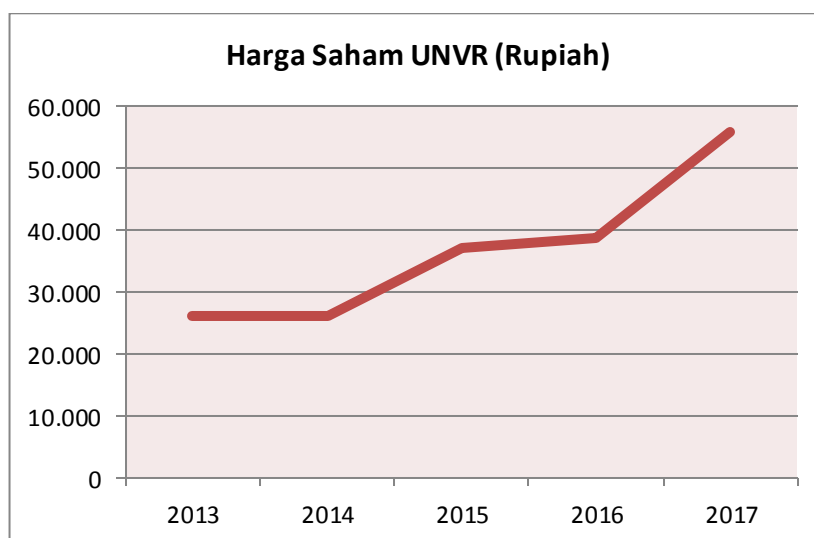
Pt. Unilever Indonesia dengan kode saham UNVR, menghasilkan ROE di atas 100%. Komposisi 85% saham dikuasai oleh Unilever Indonesia Holding dan 15% oleh masyarakat (*public*). Pt. Unilever merupakan perusahaan *Fast Moving Consumer Goods* (FMCG) yang sangat dominan menguasai *market share* Indonesia. Unilever memiliki 39 *Brand Product* yang dikategorikan ke dalam segment berikut:

- *Home Care* (Kebutuhan Rumah Tangga): Cif, Domestos, Surf, Rinso, Sunlight, Molto, Super Pell, Vixal, Wipol
- *Personal Care* (Perawatan Tubuh): Axe, Clouseup, Pepsodent, Dove, Lifebuoy, Lux, Pond's, Rexona, Sunsilk, Vaseline, Citra, Clear, Zwitsal, Fair & Lovely, TRESemme.
- *Food and Drink* (Makanan dan Minuman): Blue Band, Lipton, Royco, Walls, Bango, Buavita, Sariwangi

Segment *Home Care* dan *Personal Care* memberi kontribusi *revenue* 2017 sebesar 68%, sementara segment *Food and Drink* sebesar 32%. Unilever adalah penguasa pasar FMCG di Indonesia yang tak tertandingi oleh kompetitor manapun. Bisa dilihat dari *brand* (merk) Unilever ada di barang-barang yang kita gunakan sehari-hari. Dapat dikatakan siapapun memakai produk Unilever, khususnya untuk *Home Care* dan *Personal Care*.

**Gambar 4-13**

**Perkembangan Harga Saham Unilever Indonesia (UNVR)**



Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan diolah

Kehebatan bisnis Unilever tercermin dari pertumbuhan harga saham yang tinggi, di mana rata-rata pertumbuhan dari tahun 2013 sampai 2017 sebesar 00%. Pertumbuhan harga saham ini lebih besar jika dibandingkan dengan pertumbuhan net profit selama 5 tahun. Untuk saham dengan ekspektasi market yang biasa saja, pertumbuhan harga saham biasanya akan sama besar dengan pertumbuhan net profitnya. Namun karena luar biasanya bisnis Unilever, menyebabkan ekspektasi market semakin jauh melebihi kinerja bisnis itu sendiri.

Selain terlihat dari pertumbuhan harga saham yang lebih tinggi dari net profit, terlihat juga dari nilai PBV dan PER yang semakin jauh melebihi kinerja bisnis itu sendiri. Dengan melihat pertumbuhan harga saham yang hampir dua kali lipat dari pertumbuhan net profit, terlihat bahwa harga saham Unilever ini kemahalan.

**Tabel 4-14**

**Kinerja Saham Unilever Indonesia (UNVR)**

<b>Tahun</b>	<b>Pertumbuhan Revenue (%)</b>	<b>PER</b>	<b>EPS</b>	<b>TA Turnover</b>	<b>Liabilities (Juta Rupiah)</b>
2013	0,13	37,06	702	2,30	9.033.518
2014	0,12	33,47	777	2,42	9.534.156
2015	0,06	48,24	767	2,43	10.902.585
2016	0,10	46,74	838	2,40	12.041.437
2017	0,03	60,89	918	2,20	13.733.025

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan diolah

Dalam menganalisa pertumbuhan bisnis, yang paling utama untuk dilihat adalah pertumbuhan penjualan (pendapatan/omset), karena penjualan merupakan ukuran bisnis yang sebenarnya. Dalam tabel di atas menunjukkan pertumbuhan pendapatan yang menurun, dimana tahun



2017 adalah sebesar 0,03%. Memang secara makro, sektor konsumsi (*Consumer Industry*) mengalami tekanan pada tahun 2017. Secara umum, dalam jangka panjang, ketika market sudah benar-benar saturasi, perusahaan besar sekelas Unilever ini paling tidak akan tumbuh di sekitar pertumbuhan GDP (*Gross Domestic Product*) Indonesia. Namun dilihat dari tahun-tahun sebelumnya, rata-rata pertumbuhan pendapatan Unilever cukup tinggi untuk ukuran bisnis sebesar unilever.

Tabel di atas juga menunjukkan total perputaran aset (*Total Asset turnover*) rata-rata 2,35. *Asset turnover* menunjukkan kecepatan perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk bisnis. Di sektor konsumsi, rata-rata *asset turnover* memang tinggi, karena perputaran uang sangat cepat. Namun Unilever tetap jauh di atas rata-rata para kompetitornya.

Dalam jangka Panjang, Unilever berhasil menjaga *Asset Turnover* sangat stabil di angka rata-rata tersebut. Sebuah kemampuan bisnis yang luar biasa, bertahun-tahun mampu mempertahankan daya saingnya (*competitive advantage*). Disisi lain, Unilever meningkatkan profitnya lebih tinggi lagi dengan mengeksploitasi utang (*leverage*). *Financial Leverage* Unilever sama dengan *Asset/Equity*. Rasio hutangnya sangat tinggi, terlihat dari beban bunga yang tinggi. Itu artinya sebagian besar asetnya dibiayai oleh hutang.

#### 4.1.2 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan untuk melihat frekuensi data independen dan dependen variabel data, serta sebaran data pada tingkat maksimum dan minimum dari data. Adapun hasil pengujian sebagai berikut:

**Tabel 4-15**

#### **Statistik Deskriptif Model Harga Saham (HS)**

	HS	PER	EPS	TAT	BB	BIF
Mean	13040.00	22.07385	562.5892	0.672308	9720348.	2699942.
Median	7625.000	18.09000	442.2800	0.690000	1788528.	2330587.
Maximum	55900.00	60.89000	1984.640	2.200000	40753290	7437575.
Minimum	775.0000	11.49000	51.28000	0.100000	115693.8	332739.5
Std. Dev.	16069.58	12.87434	544.2893	0.573617	14810894	2164433.
Skewness	1.751074	2.321117	1.418344	1.389205	1.363398	0.823989
Kurtosis	5.012891	7.595929	4.515893	4.936901	3.118843	2.658839
Jarque-Bera	8.838247	23.11449	5.603397	6.213539	4.035166	1.534121
Probability	0.012045	0.000010	0.060707	0.044745	0.132976	0.464376
Sum	169520.0	286.9600	7313.660	8.740000	1.26E+08	35099246
Sum Sq. Dev.	3.10E+09	1988.984	3555011.	3.948431	2.63E+15	5.62E+13
Observations	13	13	13	13	13	13

Sumber: E-Views 10 dan diolah

Dari hasil statistik deskriptif di atas, menunjukkan bahwa dalam rentang tahun 2009-2017, nilai mean dari Harga Saham (HS) adalah 13.040, artinya bahwa dalam kurun waktu 9 tahun harga saham rata-rata dari perusahaan yang terdaftar di SRI-KEHATI Indonesia sebesar 13.040 rupiah. Nilai mean dari *Price Earning Ratio* (PER) adalah sebesar 22,07 persen. Nilai mean dari *Earning Per Share* (EPS) sebesar 562,58, artinya rata-rata laba per saham perusahaan yang terdaftar di SRI-KEHATI selama 9 tahun terakhir sebesar 562,58 rupiah. Kemudian nilai mean untuk variabel *Total Asset Turnover* (TAT) adalah sebesar 0,67, angka ini menunjukkan rata-rata kemampuan perusahaan dalam

mengoperasikan asetnya sebagai produksi selama 9 tahun adalah sebesar 0,67 persen. Dari sisi Beban Bunga (BB), nilai mean adalah sebesar Rp 9.720.348 Juta. Sedangkan mean dari Beban Inflasi (BIF) terhadap perusahaan yang terdaftar di SRI-KEHATI selama 9 tahun adalah Rp 2.699.942 Juta.

Adapun harga saham maksimum perusahaan yang terdaftar di SRI-KEHATI dalam rentang waktu 2009-2017 adalah sebesar Rp 55.900 dan harga saham minimum sebesar 775.000. Nilai PER tertinggi selama 9 tahun adalah 60,89, dan per minimum adalah 11,49%. Sedangkan laba per saham (EPS) maksimum saham yang berada di SRI-KEHATI adalah sebesar Rp 1.984,64 dan laba minimum adalah Rp 51, 28.

**Tabel 4-16**

**Statistik Deskriptif Model Pertumbuhan Produksi (PP)**

	PP	HS	PER	EPS	TAT	BB	BIF
Mean	0.123615	10557.01	18.23185	631.2697	0.809316	9912939.	2786009.
Median	0.100000	7050.000	15.56000	487.0000	0.700000	2524380.	1718093.
Maximum	1.340000	55900.00	60.89000	4263.000	6.980000	57397435	27000489
Minimum	-0.210000	505.0000	1.147000	14.00000	0.090000	74410.90	206395.1
Std. Dev.	0.169387	10348.10	9.756507	577.6102	0.831392	14781443	3531585.
Skewness	3.209665	2.034472	1.564326	2.695820	3.818022	1.658845	3.919764
Kurtosis	24.27175	7.929829	6.177760	15.48463	27.33667	4.674731	23.55537
Jarque-Bera	2406.763	199.1902	96.94732	901.5615	3171.591	67.33249	2359.410
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	14.46300	1235170.	2133.127	73858.55	94.69000	1.16E+09	3.26E+08
Sum Sq. Dev.	3.328266	1.24E+10	11041.97	38701497	80.18075	2.53E+16	1.45E+15
Observations	117	117	117	117	117	117	117

Sumber: E-Views 10 dan diolah

Dari hasil statistik deskriptif di atas, menunjukkan bahwa pada tahun 2017, nilai mean dari Pertumbuhan Produksi (PP) perusahaan yang terdaftar di SRI-KEHATI sebesar 0,12%, nilai PP maksimum sebesar 1,34% dan PP minimum sebesar -0,21%. Rata-rata dari harga saham (HS) untuk tahun 2017 adalah 10.557,01, dengan harga maksimum sebesar Rp 55.900 dan harga minimum

adalah Rp 505. Nilai PER rata-rata dalam satu tahun (2017) yaitu sebesar 18,23%, dengan PER maksimum sebesar 60,89% dan per minimum sebesar 1,14%. Kemudian rata-rata laba per saham (EPS) dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar di SRI-KEHATI pada tahun 2017 yaitu sebesar Rp 631,26, dengan EPS maksimum sebesar RP 4.263 dan minimum sebesar Rp 14. Pada tahun 2017, rata-rata TAT dari ke-13 perusahaan yang terdaftar di SRI-KEHATI adalah 0,80, ini merupakan kemampuan perusahaan yang tinggi dalam menggunakan asetnya. Sedangkan rata-rata beban bunga (BB) dalam satu tahun tersebut adalah Rp 9.912.939 Juta dan rata-rata beban inflasi (BIF) sebesar Rp 2.786.009 Juta.

## 4.2 Hasil Analisis Regresi

**Tabel 4-17**

### **Regresi Berganda Model Harga Saham (HS)**

Dependent Variable: HS  
 Method: Least Squares  
 Date: 03/05/19 Time: 14:06  
 Sample: 1 13  
 Included observations: 13

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-17157.17	3863.767	-4.440529	0.0030
PER	689.0166	224.5795	3.068030	0.0181
EPS	19.59616	2.626592	7.460682	0.0001
TAT	4029.478	6175.257	0.652520	0.5349
BB	0.000122	0.000164	0.745188	0.4804
BIF	2.54E-05	0.000773	0.032862	0.9747
R-squared	0.946207	Mean dependent var	13040.00	
Adjusted R-squared	0.907783	S.D. dependent var	16069.58	
S.E. of regression	4879.878	Akaike info criterion	20.12767	
Sum squared resid	1.67E+08	Schwarz criterion	20.38841	
Log likelihood	-124.8298	Hannan-Quinn criter.	20.07407	
F-statistic	24.62570	Durbin-Watson stat	2.144230	
Prob(F-statistic)	0.000263			

*Sumber: E-Views 10 dan diolah*

Dari hasil regresi pertama di atas, ditemukan masalah bahwa secara parsial ada variabel bebas yang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel

terikat, dan variabel BIF tidak berpengaruh secara negatif terhadap HS. Terdapat 3 variabel yang tidak signifikan dalam hasil di atas yaitu TAT, BB, dan BIF. Namun regresi tersebut menghasilkan R-Squared yang tinggi yaitu sebesar 0,94, artinya kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat sangat tinggi dan tidak terjadi autokorelasi. Kemudian model ini juga dilakukan uji multikolinieritas, hasilnya sebagai berikut:

**Tabel 4-18**

**Uji Multikolinieritas Model Harga Saham (HS)**

Variance Inflation Factors  
Date: 03/05/19 Time: 13:53  
Sample: 1 13  
Included observations: 13

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	14928697	8.149807	NA
PER	50435.94	17.62858	4.212631
EPS	6.898983	2.221978	1.029931
TAT	38133802	15.73252	6.322905
BB	2.68E-08	4.344216	2.962060
BIF	5.97E-07	3.786068	1.409709

*Sumber: E-Views 10 dan diolah*

Hasil uji di atas menunjukkan nilai Centered VIF lebih kecil dari 10 ( $VIF < 10$ ), maka artinya bahwa dalam hasil regresi di atas tidak terjadi multikolinieritas. Akan tetapi, karena terdapat variabel yang tidak signifikan, maka dilakukan pengujian kembali dengan menghilangkan salah satu variabel dan hasilnya sebagai berikut:

**Tabel 4-19****Regresi Berganda Model HS dengan Menghilangkan Satu Variabel**

Dependent Variable: HS  
 Method: Least Squares  
 Date: 03/05/19 Time: 14:26  
 Sample: 1 13  
 Included observations: 13

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-14281.62	5368.936	-2.660046	0.0288
EPS	19.10366	3.755142	5.087333	0.0009
TAT	20428.14	4429.768	4.611560	0.0017
BB	0.000421	0.000188	2.234089	0.0559
BIF	-0.000463	0.001083	-0.427936	0.6800
R-squared	0.873872	Mean dependent var		13040.00
Adjusted R-squared	0.810808	S.D. dependent var		16069.58
S.E. of regression	6989.650	Akaike info criterion		20.82597
Sum squared resid	3.91E+08	Schwarz criterion		21.04326
Log likelihood	-130.3688	Hannan-Quinn criter.		20.78131
F-statistic	13.85694	Durbin-Watson stat		2.432060
Prob(F-statistic)	0.001138			

*Sumber: E-Views 10 dan diolah*

Dari hasil regresi kedua model HS, hampir menunjukkan hasil yang mengarah ke BLUE (*Best, Linier, Unbias, Estimator*). Dengan menghilangkan salah satu variabel, ditemukan satu variabel yang tidak signifikan yaitu BIF, namun disini BIF menunjukkan hubungan yang negatif dengan variabel HS dan tidak terjadi autokorelasi. Kemudian hasil ini juga dilakukan uji multikolinearitas di bawah ini

**Tabel 4-20**

**Uji Multikolinearitas Model HS dengan Menghilangkan Satu Variabel**

Variance Inflation Factors  
Date: 03/05/19 Time: 14:28  
Sample: 1 13  
Included observations: 13

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	28825479	7.670240	NA
EPS	14.10109	2.213678	1.026084
TAT	19622841	3.945999	1.585899
BB	3.55E-08	2.805077	1.912614
BIF	1.17E-06	3.625085	1.349768

Sumber: E-Views 10 dan diolah

Hasil di atas menunjukkan bahwa hasil regresi kedua juga tidak terjadi multikolinieritas karena nilai VIF lebih kecil dari 10 ( $VIF < 10$ ). Namun untuk mendapatkan hasil yang BLUE, perlu dilakukan logaritma natural dalam model ini. Transformasi logaritma natural biasanya digunakan pada situasi dimana terdapat hubungan tidak linier antara variabel penjelas (independen) dengan variabel terikat (dependen). Transformasi logaritma natural akan membuat hubungan yang tidak linier dapat digunakan dalam model linier. Berikut adalah logaritma natural dalam model ini:

**Tabel 4-21**

**Logaritma Natural Model Harga Saham (HS)**

Dependent Variable: LN\_HS  
Method: Least Squares  
Date: 03/06/19 Time: 15:33  
Sample: 1 13  
Included observations: 13

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.010906	0.009862	1.105801	0.3054
LN_PER	0.995296	0.001399	711.4770	0.0000
LN_EPS	1.000919	0.000510	1963.013	0.0000
LN_TAT	0.008404	0.002019	4.161584	0.0042

LN_BB	0.006857	0.001514	4.528867	0.0027
LN_BIF	-0.006734	0.001729	-3.895366	0.0059
R-squared	0.999999	Mean dependent var	8.833228	
Adjusted R-squared	0.999998	S.D. dependent var	1.228511	
S.E. of regression	0.001824	Akaike info criterion	-9.471524	
Sum squared resid	2.33E-05	Schwarz criterion	-9.210779	
Log likelihood	67.56491	Hannan-Quinn criter.	-9.525120	
F-statistic	1088719.	Durbin-Watson stat	2.776252	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: E-Views 10 dan diolah

Dari hasil uji logaritma natural di atas, dapat dilihat bahwa semua variabel bebas menunjukkan hasil yang signifikan pada derajat  $\alpha$  5%. Nilai R-Squared juga sangat tinggi yaitu 0,99 artinya kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat sangat tinggi. Dalam transformasi logaritma natural ini juga tidak terjadi autokorelasi dan sudah terbebas dari multikolinearitas.

**Tabel 4-22**

**Regresi Berganda Model Pertumbuhan Produksi (PP)**

Dependent Variable: PP  
Method: Panel Two-Stage Least Squares  
Date: 03/08/19 Time: 18:09  
Sample: 2009 2017  
Periods included: 9  
Cross-sections included: 13  
Total panel (balanced) observations: 117  
Instrument specification: C PER EPS TAT BB BIF

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.120412	0.023417	5.142052	0.0000
HS	3.03E-07	1.64E-06	0.184513	0.8539
R-squared	0.001599	Mean dependent var	0.123615	
Adjusted R-squared	-0.007083	S.D. dependent var	0.169387	
S.E. of regression	0.169986	Sum squared resid	3.322945	
F-statistic	0.034001	Durbin-Watson stat	1.420580	
Prob(F-statistic)	0.854030	Second-Stage SSR	3.327282	
Instrument rank	6	Prob(J-statistic)	0.347002	

Sumber: E-Views 10 dan diolah

Hasil regresi di atas menggunakan teknik 2SLS, dimana HS yang mempengaruhi pertumbuhan produksi juga dipengaruhi oleh *Price Earning Ratio*



(PER), *Earning Per Share* (EPS), *Total Asset Turnover* (TAT), Beban Bunga (BB), dan Beban Inflasi (BIF). Dari hasil regresi model Harga Saham (HS) terhadap Pertumbuhan Produksi (PP) maka diperoleh hasil bahwa Harga Saham (HS) secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan. Meskipun tidak signifikan, model kedua ini sudah terbebas dari masalah autokorelasi.

#### **4.2.1 Penaksiran**

##### **1. Korelasi (R)**

Dari hasil regres pada model pertama (variabel-variabel yang mempengaruhi HS) yang sudah ditransformasikan ke logaritma natural, diperoleh nilai R sebesar 0,9999995, artinya bahwa derajat keeratan antara PER (*Price Earning Ratio*), EPS (*Earning Per Share*), TAT (*Total Asset Turnover*), BB (Beban Bunga), dan BIF (Beban Inflasi) dengan harga saham (HS) adalah sebesar 0,9999995..

Hasil regres pada model kedua (Harga Saham terhadap Pertumbuhan Produksi) diperoleh nilai R sebesar 0,039987498, artinya bahwa derajat keeratan antara Harga Saham (HS) yang dipengaruhi oleh PER, EPS, TAT, BB, dan BIF dengan pertumbuhan produksi (PP) sebesar 0,9999995.

Suatu variabel bebas dikatakan memiliki kekuatan hubungan yang positif terhadap variabel terikat apabila memiliki nilai koefisien bertanda positif dan bernilai di atas 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ) dan dikatakan signifikan apabila nilai *probability* dari variabel bebas tersebut lebih kecil dari 0,05.

## 2. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien Determinasi (*R Square*) menunjukkan proporsi persentase variabel total dalam menjelaskan variabel terikat (dependen) yang dijelaskan oleh variabel bebas (independen) secara bersama-sama. Berdasarkan dari model estimasi pertama yaitu variabel-variabel yang mempengaruhi Harga Saham (HS) setelah dilakukan Logaritma Natural dapat dilihat nilai  $R^2$  adalah sebesar 0,999999, artinya secara bersama-sama rasio harga terhadap laba (PER), laba per saham (EPS), total perputaran aset (TAT), beban bunga (BB), dan beban inflasi (BIF) memberikan variasi penjelasan terhadap Harga Saham (HS) sebesar 99,99%. Sedangkan 0,01% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk ke dalam model estimasi atau berada pada *disturbance error term* seperti tingkat hutang, nilai ROA, nilai ROE, dan sebagainya.

Sedangkan dari model estimasi yang kedua yaitu harga saham (HS) dalam mempengaruhi pertumbuhan produksi dapat dilihat bahwa nilai  $R^2$  adalah sebesar 0,001599, artinya variabel bebas HS hanya mampu menjelaskan variabel terikat PP sebesar 0,15%. Nilai 99,85% lainnya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam model estimasi atau berada dalam *disturbance error term* seperti nilai ROA, ROE dan sebagainya.

### 4.2.2 Interpretasi Hasil

Dari data pertama yang telah diperoleh maka persamaan regresi akan dianalisis dengan menggunakan hasil logaritma natural (ln), maka model pertama adalah sebagai berikut.

$$HS_f = \alpha_0 + \alpha_1.LN\_PER_f + \alpha_2.LN\_EPS_f + \alpha_3.LN\_TAT_f + \alpha_4.LN\_BB_f + \alpha_5.LN\_BIF_f + \varepsilon_f$$

Maka interpretasi hasil model pertama adalah sebagai berikut:

$$HS_f = 0.010906 + 0.995296 LN\_PER_f + 1.000919 LN\_EPS_f + 0.008404 LN\_TAT_f + 0.006857 LNBB_f + (-0.006734) LNBIF_f + \varepsilon_f$$

Dari hasil estimasi yang diperoleh dapat dibuat sebuah interpretasi model regresi linear berganda tersebut sebagai berikut:

- a. Koefisien  $\alpha_0 = 0,010906$ , artinya jika ratio harga terhadap laba (PER), laba per saham (EPS), total perputaran aset (TAT), beban bunga (BB), dan beban inflasi (BIF) dari 13 perusahaan selama 1 tahun tidak ada, maka harga saham ke-13 perusahaan tersebut diperkirakan sebesar 0,010906 rupiah.
- b. Koefisien  $\alpha_1 = 0,995296$ , artinya jika nilai ratio harga terhadap laba (PER) dari 13 perusahaan selama 1 tahun meningkat sebesar 1%, maka harga saham ke-13 perusahaan tersebut akan meningkat sebesar 0,995296 rupiah (*ceteris paribus*).
- c. Koefisien  $\alpha_2 = 1,000919$ , artinya jika nilai ratio laba per saham (EPS) dari 13 perusahaan selama 1 tahun meningkat sebesar 1 rupiah, maka harga saham akan meningkat sebesar 1,000919 rupiah (*ceteris paribus*).
- d. Koefisien  $\alpha_3 = 0,008404$ , artinya jika nilai total perputaran aset (TAT) dari 13 perusahaan selama 1 tahun meningkat sebesar 1%, maka harga saham akan meningkat sebesar 0,008404 rupiah (*ceteris paribus*).

- e. Koefisien  $\alpha_4 = 0,006857$ , artinya jika nilai beban bunga (BB) dari 13 perusahaan selama 1 tahun meningkat sebesar 1 juta rupiah, maka harga saham akan meningkat sebesar 0,006857 rupiah (*ceteris paribus*).
- f. Koefisien  $\alpha_5 = -0,006734$ , artinya jika nilai beban inflasi (BIF) dari 13 perusahaan selama 1 tahun meningkat sebesar 1 juta rupiah, maka harga saham akan menurun sebesar 0,006734 rupiah (*ceteris paribus*).

Dari model kedua yang telah diperoleh maka akan dianalisis menggunakan hasil persamaan regresi sebagai berikut:

$$PP_{ft} = 0.120412 + 3.033333 HS f (IF_{ft}) + \mu_{ft}$$

Dari hasil estimasi yang diperoleh dapat dibuat sebuah interpretasi model atau hipotesa yang diambil melalui hasil regres ini yaitu:

- a. Koefisien  $\beta_0 = 0,120412$ , artinya jika nilai harga saham (HS) yang dipengaruhi oleh ratio harga terhadap laba (PER), laba per saham (EPS), total perputaran aset (TAT), beban bunga (BB), dan beban inflasi (BIF) dari 13 perusahaan selama 9 tahun tidak ada, maka pertumbuhan produksi (PP) adalah sebesar 0,120412 rupiah.
- b. Koefisien  $\beta_1 = 3,033333$ , artinya jika nilai harga saham (HS) yang dipengaruhi oleh ratio harga terhadap laba (PER), laba per saham (EPS), total perputaran aset (TAT), beban bunga (BB), dan beban inflasi (BIF) dari 13 perusahaan selama 9 tahun meningkat sebesar 1 rupiah, maka pertumbuhan produksi (PP) akan meningkat sebesar 3,033333% (*ceteris paribus*).

### 4.2.3 Konstanta dan Intersep

Dalam hasil estimasi data pada model regresi pertama, terdapat nilai konstanta sebesar 0.010906 yang bernilai positif. Hal ini menunjukkan bahwa, tingkat nilai rata-rata harga saham yang terdaftar di SRI-KEHATI berkecenderungan naik ketika variabel penjelas tetap. Untuk interpretasi hasil regresi variabel independen akan dijelaskan sebagai berikut:

#### 1) Harga Saham (HS)

Nilai *probability* dari variabel terikat HS adalah sebesar 0,3054 ( $>0,05$ ), artinya tidak benar jika ratio harga terhadap laba (PER), laba per saham (EPS), total perputaran aset (TAT), beban bunga (BB), dan beban inflasi (BIF) dari 13 perusahaan selama 1 tahun tidak ada, maka harga saham adalah sebesar 0,010906 rupiah.

#### 2) *Price Earning Ratio* (PER)

Dari hasil regresi, nilai koefisien variabel PER adalah 0.995296 dimana variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap harga saham yang terdaftar di SRI-KEHATI Indonesia. Nilai *probability* adalah sebesar 0.0000 ( $< \alpha 5\%$ ). Hal ini menunjukkan bahwa ada hubungan yang positif antara ratio harga terhadap laba (PER) dengan Harga Saham (HS) untuk 13 perusahaan selama kurun waktu 1 tahun.

#### 3) *Earning Per Share* (EPS)

Dari hasil regresi, nilai koefisien variabel EPS adalah 1.000919 dimana variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap harga saham yang terdaftar di SRI-KEHATI Indonesia. Nilai *probability* adalah sebesar 0.0000 ( $< \alpha 5\%$ ). Hal ini menunjukkan bahwa ada hubungan yang positif

antara laba per saham (EPS) dengan Harga Saham (HS) untuk 13 perusahaan selama kurun waktu 1 tahun.

#### **4) Total Asset Turnover (TAT)**

Dari hasil regresi, nilai koefisien variabel TAT adalah 0.008404 dimana variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap harga saham yang terdaftar di SRI-KEHATI Indonesia. Nilai *probability* adalah sebesar 0.0000 ( $< \alpha 5\%$ ). Hal ini menunjukkan bahwa ada hubungan yang positif antara total perputaran aset (TAT) dengan Harga Saham (HS) untuk 13 perusahaan selama kurun waktu 1 tahun.

#### **5) Beban Bunga (BB)**

Dari hasil regresi, nilai koefisien variabel BB adalah 0.006857 dimana variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap harga saham yang terdaftar di SRI-KEHATI Indonesia. Nilai *probability* adalah sebesar 0.0027 ( $< \alpha 5\%$ ). Hal ini menunjukkan bahwa ada hubungan yang positif antara beban bunga (BB) dengan Harga Saham (HS) untuk 13 perusahaan selama kurun waktu 1 tahun.

#### **6) Beban Inflasi (BIF)**

Dari hasil regresi, nilai koefisien variabel BIF adalah -0.006734 dimana variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap harga saham yang terdaftar di SRI-KEHATI Indonesia. Nilai *probability* adalah sebesar 0.0059 ( $< \alpha 5\%$ ). Hal ini menunjukkan bahwa ada hubungan yang negatif antara beban inflasi (BIF) dengan Harga Saham (HS) untuk 13 perusahaan selama kurun waktu 1 tahun.

**Tabel 4-23**

**Ringkasan Hasil Pengolahan Data Model I**

Variabel	OLS ( <i>Ordinary Least Square</i> )	
	Model 1 sebelum Ln	Model 2 setelah Ln
PER	689.0166*** (3.068030)	0.995296*** (711.4770)
EPS	19.59616*** (7.460682)	1.000919*** (1963.013)
TAT	4029.478 (0.652520)	0.008404*** (4.161584)
BB	0.000122 (0.745188)	0.006857*** (4.528867)
BIF	2.54E-05 (0.032862)	-0.008404*** (-3895366)
Konstanta	-17157.17 (-4.440529)	0.010906 (1.105801)
N_Perusahaan	13	13
Adj R-Square	0.907783	0.999998
F-statistic	1088719***	1088719.***
<i>Durbin Watson</i>	2.776252	2.776252

Keterangan: \*\*\*Level of Signifikan, \*\*\*1%, \*\*5%, \*10%  
(*t-Statistic*)

**Tabel 4-24**

**Ringkasan Hasil Pengolahan Data Model II**

Variabel	2SLS (2 Stage Least Square) Model PP
HS	3.03E-07 (0.184513)
Konstanta	0.120412*** (5.142052)
N_Perusahaan	13
Total Observations	117
Adj R-Square	-0.007083
F-statistic	0.034001
( <i>Durbin Watson</i> )	1.420580

Keterangan: \*\*\*Level of Signifikan, \*\*\*1%, \*\*5%, \*10%  
(*t-Statistic*)

#### 4.2.4 Uji Statistik

##### 1) Uji Signifikan Parameter Individual (Uji-t)

Uji-t statistik dilakukan bertujuan untuk menunjukkan seberapa besar pengaruh variabel independen secara individual menjelaskan variasi variabel dependen. Regresi pengaruh variabel PER, EPS, TAT, BB, dan BIF pada model pertama dengan uji *autoregressive* terhadap Harga Saham perusahaan yang terdaftar di SRI-KEHATI Indonesia. Sedangkan untuk regresi pada model kedua, menunjukkan pengaruh variabel HS terhadap Pertumbuhan Produksi saham yang terdaftar di SRI-KEHATI. Adapun dalam penelitian ini untuk melihat nilai  $t_{tabel}$  yaitu:

Model I :  $df (n)-k = 13-6= 7, \alpha = 5\%$  maka nilai  $t_{tabel}$  sebesar 2,365

Model II:  $df (n)-k = 117-7= 110, \alpha = 5\%$  maka nilai  $t_{tabel}$  sebesar 1,982

##### 2) Uji Signifikan Simultan (Uji-F)

Uji-F statistik bertujuan untuk pengujian signifikan semua variabel independen secara bersama-sama terhadap nilai variabel dependen. Dari hasil regresi dengan menggunakan *autoregressive* pada model pertama, variabel PER, EPS, TAT, BB, dan BIF terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di SRI-KEHATI Indonesia, maka nilai  $F_{tabel}$  sebesar 0.000000 (dibawah  $\alpha 5\%$ ), sedangkan nilai  $F_{hitung}$  adalah sebesar 1088719. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.



#### 4.2.5 Uji Asumsi Klasik

##### 1) Uji Multikolinearitas

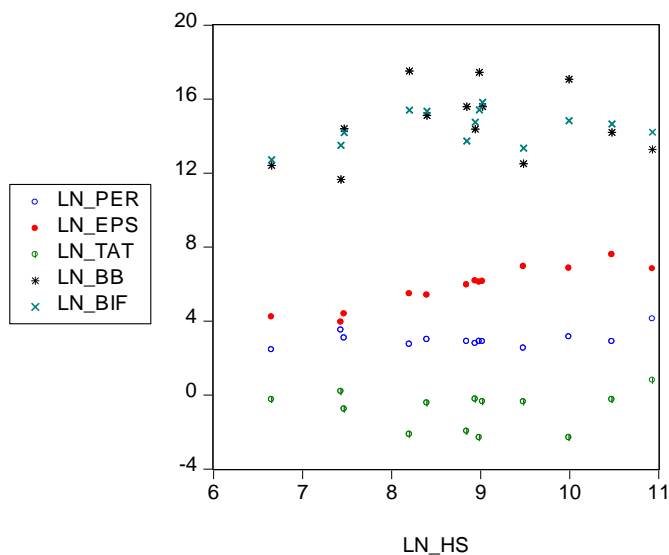
Uji ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi yang pertama ataupun yang kedua terdapat korelasi antar variabel bebas (independen). Syarat model regresi yang baik adalah seharusnya terbebas dari multikolinearitas, dan dapat dilihat dari hasil analisa model pertama dan kedua tidak ada ditemukan multikolinearitas, karena tidak ada tanda koefisien yang berubah (sesuai dengan hipotesa).

##### 2) Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varian dari residual satu pengamatan yang lain tetap, maka disebut terjadi heterokedastisitas dan jika berbeda disebut tidak terjadi heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang terbebas dari heterokedastisitas. Untuk melihat ada atau tidaknya heterokedastisitas, dapat dilakukan dengan melihat grafik *scatterplot* antara nilai prediksi variabel dependen dengan residualnya. Dasar analisis heterokedastisitas sebagai berikut:

**Gambar 4-14**

**Scatterplot Model Harga Saham (HS)**

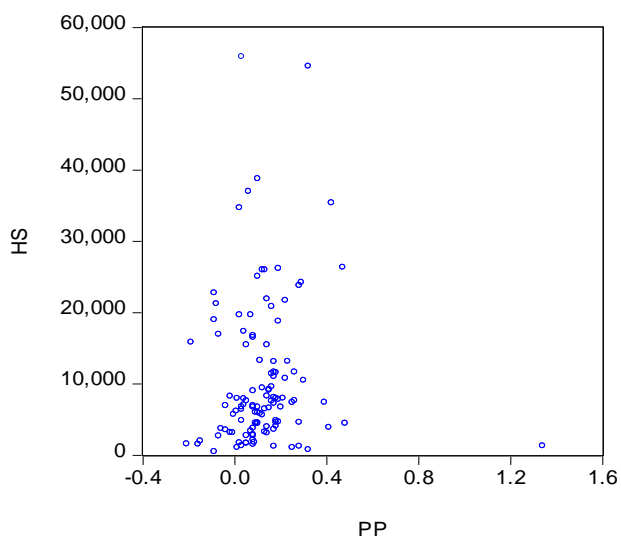


*Sumber: E-Views 10 dan diolah*

Gambar di atas menunjukkan bahwa titik-titik menyebar secara acak pada sumbu X dan Y. Dengan demikian tidak terjadi heterokedastisitas pada model pertama.

**Gambar 4-15**

**Scatterplot Model Pertumbuhan Produksi (PP)**



*Sumber: E-Views 10 dan diolah*

Gambar di atas menunjukkan bahwa titik-titik menyebar secara berkelompok dan menyebar ke atas mengarah ke sumbu Y. Dengan demikian dapat disimpulkan tidak terjadi heterokedastisitas pada model kedua.

### **3) Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan penggunaan pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Untuk menguji apakah suatu model terdapat autokorelasi dalam penelitian ini maka digunakan uji statistik *Durbin Watson* yaitu dengan cara melihat nilai (D-W) yang diperoleh.

Pada model pertama setelah dilakukan pengujian dalam bentuk logaritma natural diperoleh nilai *Durbin Watson* sebesar 2,776252, artinya model yang digunakan sudah terbebas dari masalah autokorelasi. Sedangkan pada model kedua diperoleh nilai D-W sebesar 1,420580, artinya model yang digunakan juga sudah terbebas dari masalah autokorelasi sehingga model bisa diestimasi melalui variabel bebas yang digambarkan melalui variabel HS.

### **4) Uji Hausman**

Untuk menentukan model regresi pada data panel, maka dilakukan uji signifikan antara model *Fixed Effect* dan *Random Effect* untuk mengetahui model mana yang lebih tepat untuk digunakan. Berikut hasil pengujiannya.

**Tabel 4-25**

**Uji Hausman**

Correlated Random Effects - Hausman Test  
Equation: Untitled  
Test period random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Period random	10.200970	6	0.1164

\*\* WARNING: estimated period random effects variance is zero.  
*Sumber: E-Views 10 dan diolah*

Dari hasil di atas, maka di dapat nilai *random effect* sebesar 0.1164. Nilai *probability* > 0,05 maka model yang dipilih adalah *fixed effect*. Maka dapat disimpulkan baha model *fixed effect* lebih tepat dibandingkan model *random effect*.

### 4.3 Pembahasan

Fenomena pembangunan ekonomi dan kelestarian lingkungan saling bertolak belakang. Berbagai upaya pembangunan dilakukan demi pertumbuhan ekonomi yang tinggi, sedangkan kerusakan ekologis akibat eksploitasi alam yang berlebihan semakin parah. Berdasarkan teori pertumbuhan ekonomi, Pertumbuhan ekonomi merupakan salah satu indikator keberhasilan pembangunan. Dengan demikian, semakin tingginya pertumbuhan ekonomi biasanya semakin tinggi pula kesejahteraan masyarakat, meskipun terdapat indikator yang lain yaitu distribusi pendapatan. Pertumbuhan ekonomi merujuk pada suatu proses untuk memperoleh output, dimana ukuran pencapaian memerlukan jangka panjang. Untuk mewujudkan pembangunan jangka panjang, dibutuhkan pelestarian lingkungan dari pihak pemerintah dan pelaku usaha. Banyak perusahaan yang menganggap bahwa dengan melestarikan lingkungan dalam kegiatan produksi akan

mengurangi tingkat profit karena adanya biaya tambahan cukup besar yang harus ditanggung. Namun berdasarkan analisis deskriptif, perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Indeks SRI-KEHATI memiliki kinerja yang sangat bagus. Dapat dikatakan bahwa dengan melakukan pelestarian lingkungan, tidak akan merugikan perusahaan.

Berdasarkan hasil regresi, faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham adalah rasio harga terhadap laba (PER), laba per saham (EPS), total perputaran aset (TAT), beban bunga (BB), dan beban inflasi (BIF). Hubungan antara variabel-variabel bebas tersebut sangat erat, terlihat dari nilai korelasi dalam hasil regresi sebesar 0,999999. Dalam beberapa perusahaan, beban bunga dapat berpengaruh negatif. Jika perusahaan menggunakan hutang dengan cara yang tidak efisien, maka beban bunga akan bernilai negatif. Akan tetapi, dalam 13 perusahaan yang terdaftar di Indeks SRI-KEHATI selama 10 tahun, pengaruh beban bunga terhadap harga saham bernilai positif. Artinya, semakin banyak hutang suatu perusahaan maka semakin banyak hasil produksinya sehingga penerimaan perusahaan juga meningkat. Dapat dikatakan bahwa nilai hutang yang besar dari 13 perusahaan yang terdaftar di SRI-KEHATI bukan berarti suatu kerugian perusahaan karena adanya biaya tambahan dalam pelestarian lingkungan, tetapi menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin bagus.

Harga saham perusahaan yang terdaftar di Indeks SRI-KEHATI memang dinilai tinggi, tetapi investor yang mempunyai wawasan tentang *Social Responsibility* akan tetap memilih saham-saham yang terdaftar di SRI-KEHATI. Investor juga mengakui bahwa mereka bersedia membeli saham-saham yang *sustainable* dengan harga premium. Semakin banyak investor yang membeli

saham yang terdaftar di SRI-KEHATI akan meningkatkan pertumbuhan produksi dari perusahaan tersebut. Pertumbuhan produksi perusahaan yang terdaftar di SRI-KEHATI sangat berkontribusi terhadap pertumbuhan PDB (*Product Domestic Bruto*), karena terdapat berbagai sektor di dalamnya seperti sektor pertanian, pertambangan dan penggalian, industri pengolahan, Keuangan, Persewaan dan Jasa Perusahaan.

Saham yang paling besar pengaruhnya adalah Sektor perbankan. Saham-saham perbankan masih merajai *Top 10 Market Cap* di Bursa Efek Indonesia, yang kemudian disusul industri barang konsumsi. Kedua sektor itu memang layak berada di puncak, di tengah dominasi perbankan sebagai sumber pembiayaan negara dan tingginya kontribusi konsumsi rumah tangga terhadap Produk Domestik Bruto (PDB). Ini juga didukung pertumbuhan ekonomi Indonesia yang diproyeksikan membaik, meskipun ada tekanan perlambatan pertumbuhan global maupun perang dagang. Hingga tahun ini, emiten dengan *market cap* terbesar adalah Bank Central Asia senilai Rp 671,23 triliun. Kapitalisasi pasar bank swasta yang sahamnya banyak dikuasai asing ini mencapai 9,11% dari total *market cap* 625 emiten di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Berikutnya yang masuk daftar 10 besar *market cap* adalah Bank Rakyat Indonesia (Persero), HM Sampoerna, Unilever Indonesia, Telekomunikasi Indonesia (Persero), Bank Mandiri (Persero), Astra International, Gudang Garam, Bank Negara Indonesia (Persero), dan Charoen Pokphand Indonesia. Dari daftar itu, sebanyak empat emiten berasal dari perbankan, tiga dari industri barang konsumsi, dan sisanya dari sektor aneka industri; industri dasar dan kimia; serta infrastruktur, utilitas, dan transportasi. Dari kesepuluh daftar *market cap* di Bursa

Efek Indonesia, didominasi oleh saham-saham yang terdaftar di Indeks SRI-KEHATI diantaranya BRI, Unilever Indonesia, Telekomunikasi Indonesia, Bank Mandiri, dan Astra Internasional. Hal ini membuktikan bahwa saham yang terdaftar di Indeks SRI-KEHATI mampu menguasai pasar di bursa Indonesia.

Pertumbuhan kapitalisasi pasar di bursa Indonesia itu mengindikasikan harga-harga saham maupun kepercayaan investor yang meningkat. Selain karena berkurangnya sentimen negatif global sejalan kebijakan The Fed yang kemungkinan tak lagi menaikkan suku bunga Amerika Serikat tahun ini, penguatan harga saham didukung prospek kinerja emiten yang bagus dan proyeksi perbaikan pertumbuhan ekonomi di dalam negeri. Investasi merupakan kontributor terbesar kedua terhadap PDB nasional, sekitar 33,84%, dan berikutnya adalah konsumsi pemerintah 12,09%. Dengan demikian jika investasi meningkat, maka pertumbuhan ekonomi juga akan meningkat dengan syarat investasi tersebut akan berlangsung dalam jangka panjang. Maka yang paling berperan dalam pertumbuhan ekonomi melalui investasi adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di SRI-KEHATI.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan dalam bab sebelumnya maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil estimasi model pertama yaitu pengaruh PER, EPS, TAT, BB, dan BIF terhadap HS sebesar 99,99%, sedangkan sisanya 0,01% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam model estimasi atau berada dalam *disturbance error term*.
2. Hasil estimasi model kedua yaitu pengaruh HS yang dipengaruhi oleh PER, EPS, TAT, BB, dan BIF terhadap PP sebesar 0,15%, sedangkan sisanya 99,85% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam model estimasi atau berada dalam *disturbance error term*.
3. Secara bersama-sama variabel PER, EPS, TAT, BB, dan BIF berpengaruh besar terhadap Harga Saham (HS).
4. Secara parsial, variabel PER, EPS, TAT, dan BB berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham (HS). Variabel BIF berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan Harga Saham (HS). Sedangkan variabel HS yang dipengaruhi oleh PER, EPS, TAT, BB, dan BIF berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Pertumbuhan Produksi (PP).
5. Semakin banyak investor yang membeli saham yang terdaftar di SRI-KEHATI akan meningkatkan pertumbuhan produksi dari perusahaan tersebut. Pertumbuhan produksi perusahaan yang terdaftar di SRI-KEHATI sangat



berkontribusi terhadap pertumbuhan PDB (*Product Domestic Bruto*), karena terdapat berbagai sektor di dalamnya seperti sektor pertanian, pertambangan dan penggalan, industri pengolahan, Keuangan, Persewaan dan Jasa Perusahaan.

## 5.2 Saran

1. Hasil uji menunjukkan bahwa pengaruh *Price Earning Ratio* (PER), *Earning Per Share* (EPS), *Total Asset Turnover* (TAT), Beban Bunga (BB), dan Beban Inflasi (BIF) memiliki implikasi untuk investor, dan perusahaan. Bagi investor atau calon investor, sebelum melakukan pembelian saham di suatu perusahaan, disarankan untuk melakukan teknik analisis dengan rasio keuangan seperti PER, EPS, TAT, BB, dan BIF untuk meminimalisir kerugian dalam berinvestasi di pasar modal.
2. Bagi perusahaan yang termasuk dalam indeks SRI-KEHATI, lebih memperhatikan rasio-rasio profitabilitas perusahaan seperti Laba Bersih, dan EPS dalam menghasilkan laba. Berdasarkan 13 sampel perusahaan dalam penelitian ini, ditemukan perusahaan yang termasuk pada indeks SRI-KEHATI dapat dikatakan mengalami penurunan dalam hal menghasilkan laba. Hal seperti ini bisa membuat berkurangnya investor untuk berinvestasi pada perusahaan yang terdapat di indeks SRI-KEHATI, sehingga dampaknya akan terjadi pada penurunan pertumbuhan nilai perusahaan.
3. Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Indeks SRI-KEHATI selalu memperhatikan kelestarian lingkungan dalam menghasilkan keuntungan. Meskipun banyak biaya yang harus ditanggung perusahaan untuk kegiatan

pelestarian, perusahaan-perusahaan tersebut tetap mampu menghasilkan laba yang tinggi. Karena itu seharusnya semua perusahaan dapat menjalankan tanggung jawab sosial terhadap lingkungan dalam mendapatkan keuntungan.

4. Bagi Pemerintah, agar dapat mengambil kebijakan dalam mendorong perusahaan untuk beroperasi dengan tetap memperhatikan tanggung jawab sosial terhadap lingkungan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Amalia, Lia. (2007). *Ekonomi Pembangunan*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Ariefianto, Moch. Doddy. (2012). *Ekonometrika Esensi dan Aplikasi Dengan Menggunakan Eviews*. Jakarta: PT Gelora Aksara Pratama.
- Arsyad , Lincolin. (2010). *Ekonomi Pembangunan Edisi 5*. Jakarta: UPP STIM YKPN.
- Arsyad, Lincolin. (1999). *Pengantar Perencanaan dan Pembangunan Ekonomi Daerah*. Yogyakarta: BPFE.
- Badan Pusat Statistik. *Luas Kawasan hutan dan Hutan Konservasi Perairan Indonesia*. [www.bps.go.id](http://www.bps.go.id). Diakses tanggal 15 November 2018.
- Barbier, E.B. (1993). *Economics and Ecology: New Frontiers and Sustainable Development*. London: Chapman & Hall.
- Bursa Efek Indonesia. *Daftar Perusahaan yang Terdaftar dalam Penghitungan Indeks SRI-KEHATI*. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Diakses tanggal 01 Desember 2018.
- Darmadji, Tjiptono & Hendy M. Fakhruddin. 2012. *Pasar Modal di Indonesia edisi 3*. Salemba Empat: Jakarta.
- Gujarati, Damodar. (1995). *Ekonometrika Dasar edisi ketiga* . Jakarta: Erlangga.
- Gujarati, Damodar. (2003). *Ekonometrik Dasar edisi keempat*. Jakarta: Erlanga.
- Gujarati, Damodar. (2006). *Dasar-Dasar Ekonometrika*. Jakarta: Erlangga.
- Halim, Abdul & Sarwoko. (1995). *Manajemen Keuangan (Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan)*. Yogyakarta: YKPN.

- Jhingan, M.L. (2000). *Ekonomi Pembangunan dan Perencanaan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Jogiyanto. (2000). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Kedua*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Keynes, J. M. (1936). *The Genral Theory of Employment, Interest and Money*. London: Palgrave Macmillan.
- Menteri Lingkungan Hidup dan Kehutanan. *Statistik Lingkungan Hidup dan Kehutanan*. [www.menlhk.go.id](http://www.menlhk.go.id). Diakses tanggal 15 November 2018.
- Miskhin, Frederic S. (2008). *Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Nazara, Suahasil. (1994). *Pertumbuhan Ekonomi Regional Indonesia, dalam Prisma*. Jakarta.
- Nugroho, Iwan & Rochmin Danuri. (2004). *Pembangunan Wilayah: Presperktif Ekonomi Sosial dan Lingkungan*. Jakarta: LP3ES.
- Rinanti, Astri. (2017). *Konsep Ekologi dalam Pembangunan Berkelanjutan*. Yogyakarta: Mobius.
- Samsul, Mohamad. (2008). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio edisi pertama*. Jakarta: Erlangga.
- Samsul, Mohamad. (2015). *Pasar Modal & Manajemen Portofolio edisi kedua*. Jakarta : Erlangga.
- Samuelson, Paul A & William D Nordhaus. (2004). *Ilmu Makroekonomi*. Jakarta: PT Media Edukasi.
- Sukirno, Sadono. (1997). *Pengantar Teori Mikroekonomi*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

- Sukirno, Sadono. (2004). *Teori Makroekonomi*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Sukirno, Sadono. (2007). *Ekonomi Pembangunan: Proses, Masalah, dan Dasar Kebijakan*. Jakarta: Kencana.
- T. Romi, Marnelly. (2012). Corporate Social Responsibility (CSR). *Tinjauan Teori dan Praktek di Indonesia*, 56.
- Tikson, T. Deddy. (2005). *Administrasi Pembangunan*. Makasar: Gemilang Persada.
- Todaro, Michael P & Stephen C. Smith. (2011). *Pembangunan Ekonomi edisi 11*. Jakarta: Erlangga.
- Weston, J.Fred & Eugene F Brigham. (2001). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Jilid 2*. Jakarta: Erlangga.
- Wibawa, Samodra. (1991). *Pembangunan Berkelanjutan: Konsep dan Kasus*. Yogyakarta: Tiara Wacana.
- Widarjono, Agus. (2013). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya edisi Keempat*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Widjaja , Gunawan, & Yeremia Ardi P. (2008). *Seri Pemahaman Perseroan Terbatas Resiko Hukum & Bisnis Perusahaan Tanpa CSR*. Jakarta: Forum Sahabat.
- Wiranata, S. (2004). Pengembangan Investasi di Era Globalisasi dan Otonomi Daerah. *Ekonomi Pembangunan*, 200.
- Yayasan SRI-KEHATI. *Konsep Sustainable and Responsible Investment* .  
[www.kehati.or.id](http://www.kehati.or.id). Diakses tanggal 15 November 2018.

**LAMPIRAN**

**DATA DAN HASIL**

**PENGOLAHAN E-VIEWS 10**

*Lampiran 1. Data Cross-Section Model Harga Saham dan Panel Model  
Pertumbuhan Produksi*

**Data Cross-Section Model I**

<b>FIRM</b>	<b>HS</b>	<b>PER</b>	<b>EPS</b>	<b>TAT</b>	<b>BB</b>	<b>BIF</b>
AALI	13.150	12,59	1.045	0,69	271.956,99	624.735,34
ASII	8.300	17,8	466,39	0,70	5.920.972,50	7.437.574,70
BBCA	21.900	23,16	945,45	0,10	26.134.961,14	2.768.918,45
BBRI	3.640	15,48	235,08	0,12	40.753.290,29	4.873.589,53
BDMN	6.950	18,09	384,11	0,14	5.911.109,95	923.876,80
BMRI	8.000	18,09	442,28	0,10	37.741.139,72	4.975.011,90
INDF	7.625	16,06	474,75	0,80	1.750.267,47	2.533.736,91
KLBF	1.690	33,39	51,28	1,21	115.693,84	728.574,53
PGAS	1.750	21,87	80	0,47	1.788.528,18	1.452.376,28
TINS	775	11,49	67,46	0,78	247.129,68	332.739,48
TLKM	4.440	20,21	219,69	0,65	3.670.045,00	4.630.041,60
UNTR	35.400	17,84	1.984,64	0,78	1.475.777,14	2.330.587,26
UNVR	55.900	60,89	918,03	2,20	583.653,56	1.487.482,81

**Data Panel Model II**

<b>FIRM</b>	<b>TAHUN</b>	<b>PP</b>	<b>HS</b>	<b>PER</b>	<b>EPS</b>	<b>TAT</b>	<b>BB</b>	<b>BIF</b>
AALI	2009	-0,09	22.750	21,57	1.055	6,98	74.410,90	206.395,07
AALI	2010	0,19	26.200	19,61	1.336	1,01	86.745,23	615.522,98
AALI	2011	0,22	21.700	13,68	1.587	1,06	106.700,22	408.280,86
AALI	2012	0,07	19.700	12,64	1.558	0,96	175.628,52	497.265,72
AALI	2013	0,10	25.100	20,41	1.230	0,85	352.149,83	1.059.629,92
AALI	2014	0,29	24.250	14,56	1.665	0,88	521.232,14	1.363.167,47
AALI	2015	-0,19	15.850	35,88	442	0,61	736.018,80	437.483,74
AALI	2016	0,08	16.775	21,14	1.043	0,58	315.050,40	426.465,49
AALI	2017	0,23	13.150	12,59	1.045	0,69	271.956,99	624.735,34
ASII	2009	0,02	34.700	13,99	2.480	1,11	2.600.390,00	2.739.022,80
ASII	2010	0,32	54.550	12,8	4.263	1,15	3.520.920,00	9.047.373,60
ASII	2011	0,25	7.400	14,32	527	1,06	4.660.980,00	6.161.175,60
ASII	2012	0,16	7.600	13,7	555	1,03	5.316.450,00	8.086.279,00
ASII	2013	0,03	6.800	11,61	586	0,91	8.354.965,00	16.208.368,00
ASII	2014	0,39	7.425	13,58	547	0,85	8.977.600,00	16.862.203,60
ASII	2015	0,09	6.000	15,56	386	0,75	8.917.650,00	6.170.566,00
ASII	2016	-0,02	8.275	22,28	374	0,69	5.792.577,50	5.468.736,80
ASII	2017	0,14	8.300	17,8	466	0,70	5.920.972,50	7.437.574,70

BBCA	2009	0,18	4.850	17,57	276	0,10	16.544.816,02	758.369,96
BBCA	2010	0,03	6.400	17,74	361	0,09	18.870.229,63	1.950.199,10
BBCA	2011	0,21	8.000	18,1	442	0,09	20.392.860,78	1.290.174,29
BBCA	2012	0,15	9.100	18,7	487	0,09	22.488.034,66	1.675.516,59
BBCA	2013	0,16	9.600	18,2	527	0,09	32.425.342,13	3.784.989,67
BBCA	2014	0,17	13.125	19,6	670	0,10	36.849.494,32	4.440.981,56
BBCA	2015	0,11	13.300	18,18	732	0,10	37.645.906,80	1.979.623,67
BBCA	2016	0,14	15.500	18,95	836	0,10	26.626.442,63	2.034.462,20
BBCA	2017	0,14	21.900	23,16	945	0,10	26.134.961,14	2.768.918,45
BBRI	2009	0,26	7.650	12,91	593	0,12	18.829.827,12	1.073.183,55
BBRI	2010	0,30	10.500	11,2	937	0,12	23.894.811,98	3.491.114,77
BBRI	2011	0,08	6.750	5,44	1.240	0,11	25.204.737,30	2.044.338,24
BBRI	2012	0,08	6.950	9,19	756	0,11	27.971.166,58	249.406,58
BBRI	2013	0,17	7.250	8,98	807	0,11	41.014.162,80	5.668.877,80
BBRI	2014	0,26	11.650	11,86	982	0,11	54.581.572,59	7.057.625,71
BBRI	2015	0,16	11.425	11,09	1.030	0,12	57.397.434,98	3.277.743,11
BBRI	2016	0,17	11.675	11,4	1.062	0,11	40.699.512,21	3.471.961,60
BBRI	2017	0,17	3.640	15,48	235	0,12	40.753.290,29	4.873.589,53
BDMN	2009	0,1	4.550	24,92	183	0,19	5.375.237,86	524.397,38
BDMN	2010	-0,01	5.700	14,17	402	0,16	6.473.840,43	1.306.364,44
BDMN	2011	0,18	4.100	11,83	347	0,16	6.965.875,86	837.148,01
BDMN	2012	0,12	5.650	13,28	425	0,16	7.305.834,83	1.060.155,76
BDMN	2013	0,08	3.775	8,89	425	0,14	11.451.327,38	2.219.114,43
BDMN	2014	0,09	4.525	15,72	288	0,15	12.645.986,24	2.409.263,30
BDMN	2015	-0,02	3.200	12,1	264	0,15	11.538.192,23	946.820,82
BDMN	2016	-0,06	3.710	10,6	279	0,15	6.541.166,01	801.957,98
BDMN	2017	-0,04	6.950	18,09	384	0,14	5.911.109,95	923.876,80
BMRI	2009	0,19	4.700	13,75	342	0,10	23.355.692,17	1.058.716,49
BMRI	2010	0,13	6.500	14,38	452	0,10	26.500.793,48	2.987.049,58
BMRI	2011	0,20	6.750	12,62	535	0,10	29.354.237,76	3.571.408,67
BMRI	2012	0,17	8.100	11,63	697	0,10	29.870.275,09	2.584.848,64
BMRI	2013	0,19	7.850	10,18	771	0,10	44.755.161,60	3.067.690,00
BMRI	2014	0,22	10.775	12,65	852	0,10	54.019.020,86	7.247.287,68
BMRI	2015	0,15	9.250	10,61	872	0,11	55.214.902,88	3.333.105,88
BMRI	2016	0,18	11.575	16,86	592	0,10	39.166.595,16	3.535.612,78
BMRI	2017	0,18	8.000	18,09	442	0,10	37.741.139,72	4.975.011,90
INDF	2009	-0,04	3.550	11,43	310	0,93	1.617.640,77	1.039.645,47
INDF	2010	0,03	4.875	10,66	457	0,81	1.457.541,61	2.672.873,86
INDF	2011	0,18	4.600	8,05	571	0,85	1.318.542,48	1.718.092,50
INDF	2012	0,11	5.850	10,54	555	0,85	1.451.827,16	2.158.666,56
INDF	2013	0,15	6.600	11,23	588	0,74	2.978.974,50	4.826.395,03
INDF	2014	0,10	6.750	13,22	511	0,74	3.524.936,61	5.316.496,19
INDF	2015	0,01	6.175	14,06	368	0,70	3.653.244,98	2.146.075,23



INDF	2016	0,04	7.925	16,11	472	0,81	1.816.071,87	2.015.859,57
INDF	2017	0,05	7.625	16,06	475	0,80	1.750.267,47	2.533.736,91
KLBF	2009	1,34	1.300	14,21	91	1,40	109.965,38	252.628,27
KLBF	2010	0,13	3.250	24,52	133	1,45	81.937,70	711.784,51
KLBF	2011	0,07	3.400	22,43	152	1,32	105.217,14	413.559,49
KLBF	2012	0,25	1.060	30,38	35	1,45	117.663,06	586.365,42
KLBF	2013	0,17	1.250	29,23	43	1,41	211.132,73	1.337.778,15
KLBF	2014	0,09	1.830	43,27	44	1,40	202.085,67	1.451.992,64
KLBF	2015	0,03	1.320	30,87	43	1,31	206.859,83	599.230,04
KLBF	2016	0,08	1.515	31,28	49	1,27	131.202,70	585.101,78
KLBF	2017	0,05	1.690	33,39	51	1,21	115.693,84	728.574,53
PGAS	2009	0,41	3.900	15,18	257	0,63	1.032.986,70	501.074,96
PGAS	2010	0,10	4.425	17,19	257	0,62	1.104.121,01	1.375.693,83
PGAS	2011	-0,01	3.175	12,49	254	0,63	827.504,04	741.604,73
PGAS	2012	0,28	4.600	17,3	266	0,66	863.172,73	1.072.887,15
PGAS	2013	0,48	4.475	17,33	258	0,69	1.505.490,75	3.078.871,71
PGAS	2014	0,1	6.000	28,99	207	0,57	2.712.199,46	3.382.384,19
PGAS	2015	0,05	2.745	22,56	122	0,47	3.592.183,35	1.418.085,18
PGAS	2016	-0,07	2.700	15,61	169	0,43	2.338.375,70	1.190.836,95
PGAS	2017	0,02	1.750	21,87	80	0,47	1.788.528,18	1.452.376,28
TINS	2009	-0,15	2.000	32,08	62	1,59	92.648,47	214.334,00
TINS	2010	0,08	2.750	14,69	187	1,42	109.070,20	580.412,08
TINS	2011	0,05	1.670	9,37	178	1,33	118.320,72	331.610,48
TINS	2012	-0,16	1.540	17,79	87	1,20	90.396,90	316.616,22
TINS	2013	-0,21	1.600	14,65	109	0,74	224.338,80	489.265,07
TINS	2014	0,28	1.230	13,61	90	0,76	321.178,21	628.505,64
TINS	2015	-0,09	505	37,03	14	0,74	293.146,93	230.285,43
TINS	2016	0,01	1.075	31,62	34	0,73	189.009,94	210.442,48
TINS	2017	0,32	775	11,49	67	0,78	247.129,68	332.739,48
TLKM	2009	0,12	9.450	16,71	565	0,69	5.743.340,00	1.881.435,00
TLKM	2010	0,01	7.950	10,08	789	0,68	2.865.590,00	4.776.578,40
TLKM	2011	0,04	7.050	9,18	768	0,69	2.524.380,00	27.000.488,70
TLKM	2012	0,08	9.050	9,92	912	0,69	2.552.482,50	3.317.149,00
TLKM	2013	0,08	2.150	2,12	1.012	0,65	3.789.525,00	6.936.041,20
TLKM	2014	0,08	2.865	13,1	219	0,63	4.326.825,00	7.444.768,00
TLKM	2015	0,14	3.105	13,07	238	0,62	5.455.875,00	3.432.745,00
TLKM	2016	0,14	3.980	20,42	172	0,65	35.343.182,50	3.513.256,60
TLKM	2017	0,1	4.440	20,21	220	0,65	3.670.045,00	4.630.041,60
UNTR	2009	0,05	15.500	1,147	1.147	1,20	679.495,96	812.924,35
UNTR	2010	0,28	23.800	1,18	1.180	1,26	879.808,02	2.597.741,49
UNTR	2011	0,47	26.350	16,76	1.572	1,16	1.136.166,84	2.086.492,10
UNTR	2012	0,02	19.700	12,54	1.571	1,11	1.035.004,37	2.406.018,35
UNTR	2013	-0,09	19.000	11,33	1.677	0,89	1.628.500,95	4.264.635,39

UNTR	2014	0,04	17.350	13,17	1.318	0,88	1.687.727,73	4.442.651,81
UNTR	2015	-0,07	16.950	19,09	888	0,80	1.684.880,55	1.653.140,55
UNTR	2016	-0,08	21.250	19,01	1.341	0,71	1.014.566,09	1.375.284,99
UNTR	2017	0,42	35.400	17,84	1.985	0,78	1.475.777,14	2.330.587,26
UNVR	2009	0,17	11.050	27,7	399	1,44	245.466,98	507.263,04
UNVR	2010	0,08	16.500	37,2	444	2,26	302.406,59	1.370.440,63
UNVR	2011	0,19	18.800	34,45	546	2,24	408.082,50	889.483,36
UNVR	2012	0,16	20.850	32,87	634	2,28	460.955,31	1.174.039,66
UNVR	2013	0,13	26.000	37,06	702	2,30	677.513,85	2.571.321,57
UNVR	2014	0,12	26.000	33,47	777	2,42	738.897,09	2.885.164,24
UNVR	2015	0,06	37.000	48,24	767	2,43	817.693,88	1.222.215,01
UNVR	2016	0,10	38.800	46,74	838	2,40	571.968,26	1.209.622,71
UNVR	2017	0,03	55.900	60,89	918	2,20	583.653,56	1.487.482,81

**Lampiran 2. Statistik Deskriptif Model Harga Saham dan Model Pertumbuhan Produksi**

**Statistik Deskriptif Model Harga Saham (HS)**

	HS	PER	EPS	TAT	BB	BIF
Mean	13040.00	22.07385	562.5892	0.672308	9720348.	2699942.
Median	7625.000	18.09000	442.2800	0.690000	1788528.	2330587.
Maximum	55900.00	60.89000	1984.640	2.200000	40753290	7437575.
Minimum	775.0000	11.49000	51.28000	0.100000	115693.8	332739.5
Std. Dev.	16069.58	12.87434	544.2893	0.573617	14810894	2164433.
Skewness	1.751074	2.321117	1.418344	1.389205	1.363398	0.823989
Kurtosis	5.012891	7.595929	4.515893	4.936901	3.118843	2.658839
Jarque-Bera	8.838247	23.11449	5.603397	6.213539	4.035166	1.534121
Probability	0.012045	0.000010	0.060707	0.044745	0.132976	0.464376
Sum	169520.0	286.9600	7313.660	8.740000	1.26E+08	35099246
Sum Sq. Dev.	3.10E+09	1988.984	3555011.	3.948431	2.63E+15	5.62E+13
Observations	13	13	13	13	13	13

Sumber: E-Views 10 dan diolah

**Statistik Deskriptif Model Pertumbuhan Produksi (PP)**

	PP	HS	PER	EPS	TAT	BB	BIF
Mean	0.123615	10557.01	18.23185	631.2697	0.809316	9912939.	2786009.
Median	0.100000	7050.000	15.56000	487.0000	0.700000	2524380.	1718093.
Maximum	1.340000	55900.00	60.89000	4263.000	6.980000	57397435	27000489
Minimum	-0.210000	505.0000	1.147000	14.00000	0.090000	74410.90	206395.1
Std. Dev.	0.169387	10348.10	9.756507	577.6102	0.831392	14781443	3531585.
Skewness	3.209665	2.034472	1.564326	2.695820	3.818022	1.658845	3.919764
Kurtosis	24.27175	7.929829	6.177760	15.48463	27.33667	4.674731	23.55537
Jarque-Bera	2406.763	199.1902	96.94732	901.5615	3171.591	67.33249	2359.410
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	14.46300	1235170.	2133.127	73858.55	94.69000	1.16E+09	3.26E+08
Sum Sq. Dev.	3.328266	1.24E+10	11041.97	38701497	80.18075	2.53E+16	1.45E+15
Observations	117	117	117	117	117	117	117

Sumber: E-Views 10 dan diolah

### Lampiran 3. Hasil Regresi Model Harga Saham

#### Regresi Berganda Model Harga Saham (HS)\_1

Dependent Variable: HS  
Method: Least Squares  
Date: 03/05/19 Time: 14:06  
Sample: 1 13  
Included observations: 13

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-17157.17	3863.767	-4.440529	0.0030
PER	689.0166	224.5795	3.068030	0.0181
EPS	19.59616	2.626592	7.460682	0.0001
TAT	4029.478	6175.257	0.652520	0.5349
BB	0.000122	0.000164	0.745188	0.4804
BIF	2.54E-05	0.000773	0.032862	0.9747

R-squared	0.946207	Mean dependent var	13040.00
Adjusted R-squared	0.907783	S.D. dependent var	16069.58
S.E. of regression	4879.878	Akaike info criterion	20.12767
Sum squared resid	1.67E+08	Schwarz criterion	20.38841
Log likelihood	-124.8298	Hannan-Quinn criter.	20.07407
F-statistic	24.62570	Durbin-Watson stat	2.144230
Prob(F-statistic)	0.000263		

Sumber: E-Views 10 dan diolah

#### Uji Multikolinearitas Model Harga Saham (HS)\_1

Variance Inflation Factors  
Date: 03/05/19 Time: 13:53  
Sample: 1 13  
Included observations: 13

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	14928697	8.149807	NA
PER	50435.94	17.62858	4.212631
EPS	6.898983	2.221978	1.029931
TAT	38133802	15.73252	6.322905
BB	2.68E-08	4.344216	2.962060
BIF	5.97E-07	3.786068	1.409709

Sumber: E-Views 10 dan diolah

## Regresi Berganda Model Harga Saham (HS)\_2

Dependent Variable: HS  
Method: Least Squares  
Date: 03/05/19 Time: 14:26  
Sample: 1 13  
Included observations: 13

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-14281.62	5368.936	-2.660046	0.0288
EPS	19.10366	3.755142	5.087333	0.0009
TAT	20428.14	4429.768	4.611560	0.0017
BB	0.000421	0.000188	2.234089	0.0559
BIF	-0.000463	0.001083	-0.427936	0.6800

R-squared	0.873872	Mean dependent var	13040.00
Adjusted R-squared	0.810808	S.D. dependent var	16069.58
S.E. of regression	6989.650	Akaike info criterion	20.82597
Sum squared resid	3.91E+08	Schwarz criterion	21.04326
Log likelihood	-130.3688	Hannan-Quinn criter.	20.78131
F-statistic	13.85694	Durbin-Watson stat	2.432060
Prob(F-statistic)	0.001138		

Sumber: E-Views 10 dan diolah

## Uji Multikolinearitas Model Harga Saham (HS)\_2

Variance Inflation Factors  
Date: 03/05/19 Time: 14:28  
Sample: 1 13  
Included observations: 13

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	28825479	7.670240	NA
EPS	14.10109	2.213678	1.026084
TAT	19622841	3.945999	1.585899
BB	3.55E-08	2.805077	1.912614
BIF	1.17E-06	3.625085	1.349768

Sumber: E-Views 10 dan diolah

## Logaritma Natural Model Harga Saham (HS)

Dependent Variable: LN\_HS  
 Method: Least Squares  
 Date: 03/06/19 Time: 15:33  
 Sample: 1 13  
 Included observations: 13

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.010906	0.009862	1.105801	0.3054
LN_PER	0.995296	0.001399	711.4770	0.0000
LN_EPS	1.000919	0.000510	1963.013	0.0000
LN_TAT	0.008404	0.002019	4.161584	0.0042
LN_BB	0.006857	0.001514	4.528867	0.0027
LN_BIF	-0.006734	0.001729	-3.895366	0.0059
R-squared	0.999999	Mean dependent var	8.833228	
Adjusted R-squared	0.999998	S.D. dependent var	1.228511	
S.E. of regression	0.001824	Akaike info criterion	-9.471524	
Sum squared resid	2.33E-05	Schwarz criterion	-9.210779	
Log likelihood	67.56491	Hannan-Quinn criter.	-9.525120	
F-statistic	1088719.	Durbin-Watson stat	2.776252	
Prob(F-statistic)	0.000000			

*Sumber: E-Views 10 dan diolah*

### *Lampiran 4. Hasil Regresi Model Pertumbuhan Produksi*

## Regresi Berganda Model Pertumbuhan Produksi (PP)

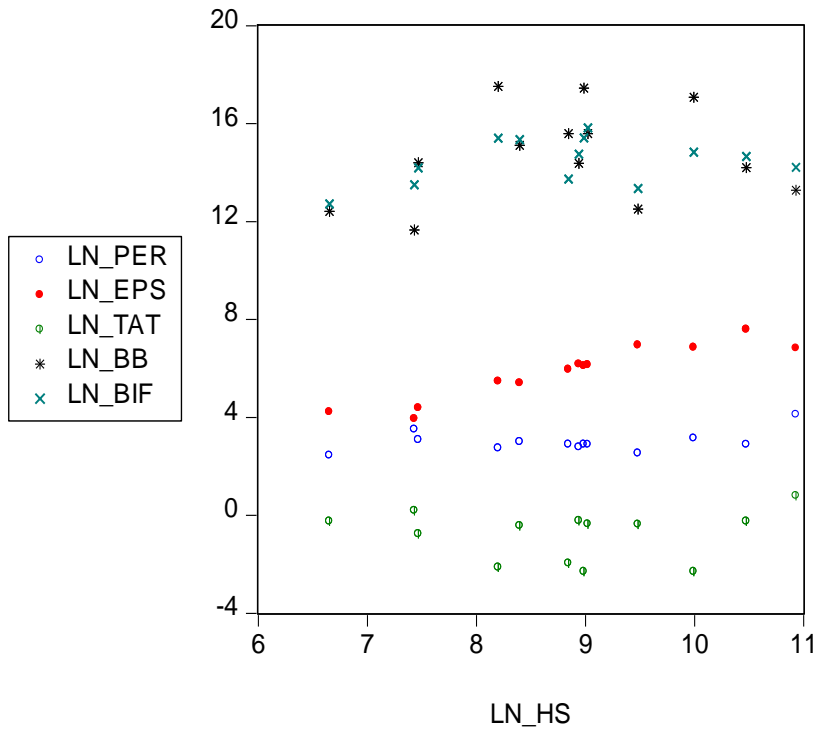
Dependent Variable: PP  
 Method: Panel Two-Stage Least Squares  
 Date: 03/08/19 Time: 18:09  
 Sample: 2009 2017  
 Periods included: 9  
 Cross-sections included: 13  
 Total panel (balanced) observations: 117  
 Instrument specification: C PER EPS TAT BB BIF

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.120412	0.023417	5.142052	0.0000
HS	3.03E-07	1.64E-06	0.184513	0.8539
R-squared	0.001599	Mean dependent var	0.123615	
Adjusted R-squared	-0.007083	S.D. dependent var	0.169387	
S.E. of regression	0.169986	Sum squared resid	3.322945	
F-statistic	0.034001	Durbin-Watson stat	1.420580	
Prob(F-statistic)	0.854030	Second-Stage SSR	3.327282	
Instrument rank	6	Prob(J-statistic)	0.347002	

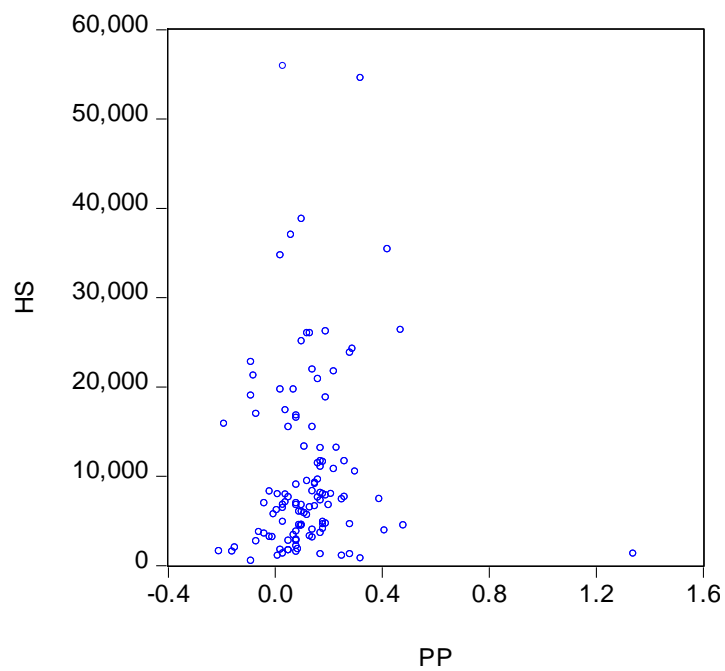
*Sumber: E-Views 10 dan diolah*

*Lampiran 5. Uji Autokorelasi Model HS dan PP*

**Scatterplot Model Harga Saham (HS)**



**Scatterplot Model Pertumbuhan Produksi (PP)**



## *Lampiran 6. Uji Hausman*

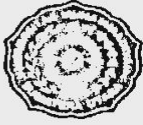
### **Uji Hausman**

Correlated Random Effects - Hausman Test  
Equation: Untitled  
Test period random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Period random	10.200970	6	0.1164

\*\* WARNING: estimated period random effects variance is zero.





MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA  
**FAKULTAS EKONOMI DAN  
BISNIS**

Jl. Kapten Mukhtar Basri No. 3. Medan, Telp. 061-6624567, Kode Pos 20238

**PERMOHONAN JUDUL PENELITIAN**

No. Agenda: 31/JDL/SKR/EP/FEB/UMSU/8/11/2018

Kepada Yth.  
Ketua Program Studi Ekonomi Pembangunan  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara  
di Medan

Medan, 8/11/2018

Dengan hormat,

Saya yang bertanda tangan di bawah ini,

Nama : Farah Dina  
NPM : 1505180055  
Program Studi : Ekonomi Pembangunan  
Konsentrasi : -

Dalam rangka proses penyusunan skripsi, saya bermohon untuk mengajukan judul penelitian berikut ini:

Identifikasi Masalah : -  
Rencana Judul : 1. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham yang Terdaftar pada Indeks SRI-KEHATI Indonesia  
2. -  
3. -  
Objek/Lokasi Penelitian : -

Demikianlah permohonan ini saya sampaikan. Atas perhatiannya saya ucapkan terimakasih.

Hormat Saya  
Pemohon

  
(Farah Dina)



MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA  
**FAKULTAS EKONOMI DAN  
BISNIS**

Jl. Kapten Mukhtar Basri No. 3. Medan, Telp. 061-6624567, Kode Pos 20238

**PERSETUJUAN JUDUL PENELITIAN**

Nomor Agenda: 31/JDL/SKR/EP/FEB/UMSU/8/11/2018

Nama Mahasiswa : Farah Dina  
NPM : 1505180055  
Program Studi : Ekonomi Pembangunan  
Konsentrasi : -  
Tanggal Pengajuan Judul : 8/11/2018  
Judul yang disetujui Program Studi : Nomor ..... atau;  
Alternatif judul lainnya.....  
..... (Diisi dan diparaf oleh Program Studi)  
Nama Dosen pembimbing : *Prawidya Hariani RS* ..... (Diisi dan diparaf oleh Program Studi)  
Judul akhir disetujui Dosen Pembimbing : *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham yang  
Terdapat pada Indeks SRI-KEHATI Indonesia.* .....  
..... (Diisi dan diparaf oleh Dosen Pembimbing)

Disahkan oleh:  
Ketua Program Studi Ekonomi Pembangunan

(Dr. Prawidya Hariani RS., SE., M.Si.)

Medan, *Desember 2018* .....

Dosen Pembimbing

(Dr. Prawidya Hariani RS., SE., M.Si.)

Nama : Farah Dina  
NPM : 1505180055  
Konsentrasi : -  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis (~~Akuntansi/Perpajakan/Manajemen~~/Ekonomi  
Pembangunan

Perguruan Tinggi : Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara

Menyatakan Bahwa ,


1. Saya bersedia melakukan penelitian untuk penyusunan skripsi atas usaha saya sendiri , baik dalam hal penyusunan proposal penelitian, pengumpulan data penelitian, dan penyusunan laporan akhir penelitian/skripsi
2. Saya bersedia dikenakan sanksi untuk melakukan penelitian ulang apabila terbukti penelitian saya mengandung hal-hal sebagai berikut
  - Menjiplak /plagiat hasil karya penelitian orang lain
  - Merekayasa data angket, wawancara, obeservasi, atau dokumentasi.
3. Saya bersedia dituntut di depan pengadilan apabila saya terbukti mamalsukan stempel, kop surat, atau identintas perusahaan lainnya.
4. Saya bersedia mengikuti sidang meja hijau secepat-cepatnya 3 bulan setelah tanggal dikeluarkannya surat “Penetapan Proyek Proposal / Makalah/Skripsi dan Penghunjukan Dosen Pembimbing “ dari Fakultas Ekonomi dan Bisnis UMSU.

Demikianlah Pernyataan ini saat perbuat dengan kesadaran sendiri

Medan 20-12-2018

Pembuat Pernyataan



  
Farah Dina

NB :

- Surat Pernyataan asli diserahkan kepada Program Studi Pada saat Pengajuan Judul.
- Foto Copy Surat pernyataan dilampirkan di proposal dan skripsi.





UMSU

Unggul | Cerdas | Terpercaya

Bila menjawab surat ini agar disebutkan nomor dan tanggalnya

MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI PENELITIAN & PENGEMBANGAN  
**UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA**  
**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**

Jalan Kapten Mochtar Basri No. 3 Medan 20238 Telp. (061) 6623301, Fax. (061) 6625474  
Website : <http://www.umsu.ac.id> Email : [rektor@umsu.ac.id](mailto:rektor@umsu.ac.id)

**PENETAPAN DOSEN PEMBIMBING  
PROPOSAL / SKRIPSI MAHASISWA**

**NOMOR : 7513/ TGS / II.3-AU / UMSU-05 / F / 2018**

*Assalamu 'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh*

Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, berdasarkan  
Persetujuan permohonan judul penelitian Proposal / Skripsi dari Ketua / Sekretaris :  
Program Studi : Ekonomi Pembangunan  
Pada Tanggal : 03 Desember 2018

Dengan ini menetapkan Dosen Pembimbing Proposal / Skripsi Mahasiswa :

Nama : FARAH DINA  
N P M : 1505180055  
Semester : VII (Tujuh)  
Program Studi : Ekonomi Pembangunan  
Judul Proposal / Skripsi : **Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Yang Terdaftar Pada Indeks Sri - Kehati Indonesia**

Dosen Pembimbing : **Dr.PRAWIDYA HARIANI RS,SE.,M.Si**

Dengan demikian di izinkan menulis Proposal / Skripsi dengan ketentuan :

1. Penulisan berpedoman pada buku panduan penulisan Proposal/ Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis UMSU.
2. Pelaksanaan Sidang Skripsi harus berjarak 3 bulan setelah pelaksanaan Seminar Proposal ditandai dengan Surat Penetapan Dosen Pembimbing Skripsi
3. **Proyek Proposal / Skripsi** dinyatakan " **BATAL** " bila tidak selesai sebelum Masa Daluarsa tanggal : **03 Desember 2019**
4. Revisi Judul... **Analisis Perkembangan Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar di Indeks SRI-KEHATI Indonesia (Studi Kasus : Penerapan SDG's).**

*Wassalamu 'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh.*

Ditetapkan di : Medan  
Pada Tanggal : 25 Rabiul Awwal 1440 H  
03 Desember 2019 M

Dekan



**H. JANURI, SE, MM, M.Si**

Tembusan :

1. Wakil Rektor – II UMSU Medan.
2. Peninggal.



MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA  
**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**  
Jl. Kapten Mukhtar Basri No. 3 (061) 6624567 Medan 20238

**BERITA ACARA BIMBINGAN PROPOSAL**

Nama Lengkap : FARAH DINA  
N.P.M : 1405180055  
Program Studi : EKONOMI PEMBANGUNAN  
Judul Proposal : ANALISIS PERKEMBANGAN HARGA SAHAM PERUSAHAAN  
YANG TERDAFTAR DI INDEKS SRI-KEHATI INDONESIA  
(STUDI KASUS: PENERAPAN SDG'S)

Tanggal	Deskripsi Bimbingan Proposal	Paraf	Keterangan
3/10-18	Perbaikan judul dan konsep untuk latar belakang masalah		
15/11-18	Perubahan judul sedikit dan identifikasi masalah - Rumusan + Tujuan Penelitian		
30/11-18	Bab II harus diperbaiki untuk Grand Theory + Tobin'sq pada buku Blanchard		
2/12-18	Kerangka penelitian + kerangka Model di-Perbaiki dan metode diambil sampel pada Bab III		
10/12-18	Bab II + III Revisi lagi sesuai dengan saya tulis di proposal.		
13/12-18	Daftar Pustaka dan Bab III Revisi akhir		
18/12-18	ACC untuk disemrarkan !!		

Medan, 18 Desember 2018

Diketahui /Disetujui  
Ketua Program Studi  
Ekonomi Pembangunan

Pembimbing Proposal

Dr. PRAWIDYA HARIANI RS

Dr. PRAWIDYA HARIANI RS





MAJLIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA  
**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**  
Jl. Kapt. Mughtar Basri No. 3 ☎ (061) 6624567 Ext: 304 Medan 20238

**BERITA ACARA SEMINAR JURUSAN EKONOMI PEMBANGUNAN**

Pada hari ini FARAH DINA tanggal Jumat, 28 Desember 2018 telah diselenggarakan seminar jurusan FARAH DINA menerangkan bahwa :

N a m a : FARAH DINA  
N .P.M. : 1505180055  
Tempat / Tgl.Lahir : Bireuen, 26 April 1997  
Alamat Rumah : AL Falah Raya No.B6 Glugur Darat I Medan  
JudulProposal :ANALISIS PERKEMBANGAN HARGA SAHAM PERUSAHAAN  
YANG TERDAFTAR DI INDEKS SRI-KEHATI INDONESIA (STUDI  
KASUS : PENERAPAN SDG's)

Disetujui / tidak disetujui \*)

Item	Komentar
Judul	✓
Bab I	✓
Bab II	Perbaiki kerangka konseptual & Hipotesis
Bab III	Perbaiki Model Analisis
Lainnya	
Kesimpulan	<input type="checkbox"/> Lulus <input type="checkbox"/> Tidak Lulus

Medan, Jumat, 28 Desember 2018

TIM SEMINAR

Ketua

Dr.PRAWIDYA HARIANI RS., S.E., M.Si.

Pembimbing

Dr.PRAWIDYA HARIANI RS,SE.,M.Si.

Sekretaris

Dra.Hj.ROSWITA HAFNI, M.Si.

Pembanding

Dra.Hj.ROSWITA HAFNI, M.Si.



MAJLIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA  
**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**

Jl. Kapt. Mukhtar Basri No 3 Tel (061) 6624567 Ext 304 Medan 220238



PENGESAHAN PROPOSAL

Berdasarkan hasil Seminar proposal Jurusan Ekonomi Pembangunan yang diselenggarakan pada hari *Jumat, 28 Desember 2018* menerangkan bahwa:

Nama : FARAH DINA  
N .P.M. : 1505180055  
Tempat / Tgl.Lahir : Bireuen, 26 April 1997  
Alamat Rumah : AL Falah Raya No.B6 Glugur Darat I Medan  
JudulProposal :ANALISIS PERKEMBANGAN HARGA SAHAM PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI INDEKS SRI-KEHATI INDONESIA (STUDI KASUS : PENERAPAN SDG's)

Proposal dinyatakan syah dan memenuhi Syarat untuk menulis Skripsi dengan

pembimbing : *Dr.PRAWIDYA HARIANI RS,SE.,M.Si.*

Medan,Jumat, 28 Desember 2018

TIM SEMINAR

Ketua

Dr.PRAWIDYA HARIANI RS,SE., M.Si.

Sekretaris

Dra.Hj.ROSWITA HAFNI, M.Si.

Pembimbing

Dr.PRAWIDYA HARIANI RS,SE.,M.Si.

Pembanding

Dra.Hj.ROSWITA HAFNI, M.Si.

Diketahui / Disetujui

A.n. Dekan  
Wakil Dekan - I

ADE GUNAWAN, S.E., M.Si.





MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA  
**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**  
Jl. Kapten Mukhtar Basri No. 3 (061) 6624567 Medan 20238

**BERITA ACARA BIMBINGAN SKRIPSI**

Universitas/PTS : UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA  
Fakultas : EKONOMI DAN BISNIS  
Program Studi : Ekonomi Pembangunan  
Jenjang : Strata Satu (S-1)

Ketua Program Studi : DR. PRAWIDYA HARIANI RS  
Dosen Pembimbing : DR. PRAWIDYA HARIANI RS

Nama Mahasiswa : FARAH DINA  
NPM : 1505180055  
Program Studi : EKONOMI PEMBANGUNAN  
Judul Proposal : ANALISIS PERKEMBANGAN HARGA SAHAM PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI INDEKS SRI-KEHATI INDONESIA (STUDI KASUS : PENERAPAN SDG's)

TANGGAL	MATERI BIMBINGAN	PARAF	KETERANGAN
14 Jan'19	Gambarkan Umum variabel yg dianalisis.	J	
29 Jan'19	Paluska by Cross Section (Pamsh) dan Model Analisis.	J	
16 Feb'19	Hit. Data 2 y Var. Bahas dr Rumus Harga Saham.	J	
4 Maret'19	Mem. Data y Model Cross Section → BLUE	J	
5 Maret'19	Treatment Model Ekonoms + Analisis	J	
6 Mar'19	Mem. Dan y Model Panel Data	J	
8 Mar'19	Analisis Uth. Jipraya Ser Clean	J	
11 Mar'19	Acc y Ujian Sidang MTA	J	

Dosen Pembimbing

DR. PRAWIDYA HARIANI RS

Medan, 11 Maret 2019

Diketahui /Disetujui

Ketua Jurusan Ekonomi Pembangunan

DR. PRAWIDYA HARIANI RS