

**MODEL TOBIN'S Q PADA INDUSTRI MAKANAN DAN  
MINUMAN DI INDONESIA PASCA KRISIS EKONOMI  
GLOBAL**

**SKRIPSI**

*Diajukan untuk Memenuhi Sebagian Syarat  
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)  
Program Studi Ekonomi Pembangunan*



Oleh

Nama : Rashid Ridho  
NPM : 1405180002  
Program Studi : Ekonomi Pembangunan

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA  
MEDAN  
2018**

SURAT PERNYATAAN PENELITIAN/SKRIPSI

Nama : RASHID RIDHU  
NPM : 1405 18 000 2  
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, observasi, atau dokumentasi.
3. Saya bersedia dituntut di depan pengadilan apabila saya terbukti memalsukan stempel, kop surat, atau identitas perusahaan lainnya.
4. Saya bersedia mengikuti sidang meja hijau secepat-cepatnya 3 bulan setelah tanggal dikeluarkannya surat "Penetapan Proyek Proposal/Makalah/Skripsi dan Penghormatan Dosen Pembimbing" dari Fakultas Ekonomi dan Bisnis UMSU.

Demikianlah Pernyataan ini saat perbuat dengan kesadaran sendiri

Medan, 14/2/2018

Pembuat Pernyataan



RASHID RIDHU

NB :

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



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

Nama Lengkap : RASHID RIDHO  
N.P.M : 1405180002  
Program Studi : EKONOMI PEMBANGUNAN  
Judul Skripsi : MODEL *TOBIN'S Q* PADA INDUSTRI MAKANAN DAN MINUMAN DI INDONESIA PASCA KRISIS EKONOMI GLOBAL

Tanggal	Deskripsi Bimbingan Skripsi	Paraf	Keterangan
26/02/2018	Perbaikan dari hasil Seminar Proposal		
1/03/2018	Revisi metodologi penelitian		
8/03/2018	Revisi hasil analisa data dengan E-views		
12/03/2018	Revisi Hasil penelitian		
15/03/2018	Revisi Pembahasan penelitian		
20/03/2018	Revisi Bab Kesimpulan dan Saran		
27/03/2018	ACC akhir skripsi		

Medan, 27 Maret 2018  
Diketahui /Disetujui  
Ketua Program Studi  
Ekonomi Pembangunan

Pembimbing Skripsi

MURVIANA KOTO, SE, M.Si

Dr. PRAWIDYA HARIANI RS



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 : RASHID RIDHO  
N.P.M : 1405180002  
Program Studi : EKONOMI PEMBANGUNAN  
Judul Skripsi : MODEL *TOBIN'S Q* PADA INDUSTRI MAKANAN DAN MINUMAN DI INDONESIA PASCA KRISIS EKONOMI GLOBAL

Disetujui dan memenuhi persyaratan untuk diajukan dalam ujian mempertahankan skripsi.

Medan, 27 Maret 2018

Pembimbing Skripsi

MURVIANA KOTO, SE, M.Si

Diketahui/Disetujui  
Oleh:

Ketua Program Studi  
Ekonomi Pembangunan  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis UMSU

Dr. PRAWIDYA HARIANI RS, SE, M.Si

Dekan  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis UMSU



H. JANURI, SE, MM, 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 UJIAN SKRIPSI**

Panitia Ujian Strata-1 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, dalam sidangnya yang diselenggarakan pada hari Selasa, tanggal 3 April 2018, pukul 14.00 WIB sampai dengan selesai, setelah mendengar, melihat, memperhatikan, dan seterusnya.

**MEMUTUSKAN**

Nama : RASHID RIDHO  
NPM : 1405180002  
Jurusan : EKONOMI PEMBANGUNAN  
Judul Skripsi : MODEL TOBIN'S Q PADA INDUSTRI MAKANAN DAN MINUMAN DI INDONESIA PASCA KRISIS GLOBAL  
Dinyatakan : (B/A) *Lulus Yudisium dan telah memenuhi persyaratan untuk memperoleh Gelar Sarjana pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara*

**Tim Penguji**

Penguji I

Dr. PRAWIDYA HARIANI RS

Penguji II

HASTINA FEBRIANTY, SE, M.Si

**Pembimbing**

MURVIANA KOTO, SE, M.Si

**Panitia Ujian**

Ketua



H. JANURI, SE, MM, M.Si

Sekretaris

ADE GUNAWAN, SE, M.Si

## ABSTRAK

### **RASHID RIDHO. Model Tobin's $q$ pada Industri Makanan dan Minuman di Indonesia Pasca Krisis Ekonomi Global**

Industri merupakan salah satu penggerak dan penopang perekonomian di sebuah negara, dimana pada krisis global banyak industri-industri di berbagai belahan dunia merasakan dampak dari terjadinya krisis global. Seperti halnya juga yang terjadi pada industri makanan dan minuman di Indonesia, dimana industri ini adalah industri yang menarik karena industri ini erat hubungannya dengan jumlah penduduk di Indonesia. karena jumlah penduduk yang terus bertambah perusahaan makanan dan minuman membutuhkan modal, untuk mengembangkan perusahaannya, salah satunya dengan cara melepas saham kepasar modal(*go-public*). setelah melakukan *go-public* perusahaan memiliki harga saham yang berbeda-beda di pasar modal. yang dimana pada krisis global 2008 pasar modal Indonesia juga mengalami dampak dari krisis. Tujuan penelitian ini adalah melihat bagaimana perkembangan industri makanan dan minuman pasca krisis global yaitu pada tahun 2012-2016, dan melakukan estimasi untuk membutuhkan variabel TA,PR,SB, EPS dan  $HS_{t-1}$  dalam mempengaruhi harga saham.

Data yang digunakan ialah data panel, data yang akan di teliti adalah adalah data pada tahun 2012 hingga 2016 yang di publikasi oleh Bank Indonesia dan Indonesia Stock Exchange. Ada pun variabel yang akan diamati adalah Harga Saham Industri Makanan & Minuman di Indonesia dengan menggunakan pendekatan *tobin's q* yang di pengaruhi oleh total asset, profit, suku bunga dan, Earning per share (EPS). Berdasarkan hasil estimasi dengan metode regresi berganda menggunakan *software* E-views8 di ukur *goodness of fit* ( $R^2$ ) di peroleh nilai 71,5%. Variabel independen TA,PR,SB dan EPS secara simultan berpengaruh besar terhadap harga saham industri makanan dan minuman. Secara parsial TA berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap HS, sedangkan PR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap HS, SB berpengaruh negatif dan signifikan terhadap HS, sedangkan SB berpengaruh positif dan signifikan terhadap industri makanan dan minuman dan EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham industri makanan dan minuman.

**kata kunci: krisis ekonomi global, Industri makanan dan minuman, harga saham *Tobin's q*, TA, PR, SB, EPS**

## KATA PENGANTAR



### **Assalamu'alaikum Warahmatulallahi wabarakatuh**

Alhamdulillahirobbil'alamiin. Puji syukur penulis panjatkan atas kehadiran Allah SWT karena atas limpahan rahmat dan karunia-Nya penulis mampu menyelesaikan tugas akhir dalam perkuliahan yang berupa proposal penelitian dengan judul “**MODEL TOBIN'S Q PADA INDUSTRI MAKANAN DAN MINUMAN DI INDONESIA PASCA KRISIS EKONOMI GLOBAL**” dengan sebaik mungkin.

Shalawat serta salam semoga senantiasa tercurah kepada Baginda Rasulullah SAW beserta keluarganya, para sahabat dan seluruh pengikut Beliau yang insya Allah tetap istiqomah hingga akhir zaman kelak, Amin. Dengan selesainya penyusunan dan penulisan skripsi ini, penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada semua pihak yang telah membantu penulis. Adapun ungkapan terima kasih ini penulis tujukan kepada:

1. **ALLAH SWT**, yang telah memberikan rahmat serta rezki-nya yang luar biasa serta nikmat iman dan nikmat kesehatan kepada penulis. Dan atas izinya yang memberikan kesempatan kepada penulis agar bisa menyelesaikan skripsi ini.
2. Kedua orang tua tercinta ayahanda WAWAN GUNAWAN dan ibunda FARIDAH HANUM yang telah memberika kasih sayang semangat dan

sumber motivasi bagi penulis dalam menyelesaikan Skripsi ini. Terimakasih atas semua doa dan dukungan yang telah diberikan kepada penulis sampai detik ini baik itu semangat maupun materi. Semoga suatu saat penulis dapat membalas kebaikan yang diberikan dan dapat membuat bangga.

3. Keluarga Saya (Seluruh anggota Keluarga), terima kasih sudah sering membantu penulis dalam segala hal.
4. Bapak Dr. H. Agussani, MAP, selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
5. Bapak Januri, SE, MM, Msi, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
6. Ibu Dr. Prawidya Hariani R.S, SE, Msi, selaku Ketua Prodi Ilmu Ekonomi Studi Pembangunan Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
7. Ibu Dra. Roswita Hafni, SE, selaku Sekertaris Prodi Ilmu Ekonomi Studi Pembangunan Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
8. Ibu Murviana Koto SE, Msi, selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan waktu, penuh kesabaran dalam membimbing, memotivasi dan mengarahkan penulis. Arah dan bimbingan yang sangat bermanfaat untuk penulis sehingga dapat menyelesaikan Skripsi ini.
9. Seluruh Dosen mata kuliah Prodi Ilmu Ekonomi Studi Pembangunan atas ilmunya yang bermanfaat, semoga dapat menjadi amalan diakhirat kelak.

10. Bapak / Ibu Biro Fakultas Ekonomi yang telah banyak membantu penulis dalam pengurusan berkas-berkas yang dibutuhkan dalam Akademik.
11. Untuk pacar (Aldila Pratiwi), terimakasih telah banyak membantu dan memberi support dalam menyelesaikan skripsi ini serta senantiasa menemani penulis selama ini dalam canda tawa serta duka yang telah banyak kita lewati bersama.
12. Untuk sahabat Saya ( Baladhil Komala), ( Pino Riza Andika ), (Muamar Rizky) (Adif Afriand), (Rizky Ananda) dan (Nida) Terimakasih untuk ketulusan membantu dan memberi segala masukan serta selalu ada dalam memberi support kepada penulis, selalu menghilangkan kepenatan penulis dalam pembuatan skripsi ini
13. Teman-teman kelas 7A EP angkatan 2014 dan untuk semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu demi satu, terima kasih yang terdalam untuk bantuan, dukungan, dan doanya. Semoga keberkahan dan kesuksesan selalu menyertai kita semua. Amin.
14. Terimakasih kepada semua pihak yang telah membantu penyusunan skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu demi satu.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, untuk itu kritik dan saran yang bersifat membangun sangatlah diharapkan penulis dalam mencapai kesempurnaan skripsi ini. Akhir kata penulis mengharapkan semoga penelitian ini dapat berguna dan bermanfaat bagi penulis dan pihak lain yang membutuhkan. Terima Kasih.

**Wassalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh**

**Medan, April 2018**

**Penulis**

**RASHID RIDHO**

## DAFTAR ISI

Halaman

### ABSTRAK

### KATA PENGANTAR

<b>DAFTAR ISI</b> .....	i
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	iii
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	iv
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Identifikasi Masalah.....	12
1.3 Batasan dan Rumusan Masalah.....	13
1.3.1 Batasan Masalah.....	13
1.3.2 Rumusan Masalah.....	13
1.4 Tujuan Penelitian.....	13
1.5 Manfaat Penelitian.....	24
<b>BAB II LANDASAN TEORI</b> .....	15
2.1 Uraian Teoritis.....	15
2.1.1 Teori Pendapatan Nasional.....	15
2.1.2 Konsep Pendapatan Nasional.....	15
2.1.3 Teori Investasi.....	17
2.1.4 Teori Pasar Modal.....	21
2.1.5 Teori Saham.....	28
2.1.6 <i>Return and Risk</i> .....	30
2.1.7 Nilai Perusahaan.....	34
2.1.8 Analisa Sekuritas di Pasar Modal.....	40
2.1.9 Faktor- Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham.....	42
2.2 Penelitian Terdahulu.....	54
2.3 Kerangka Konseptual.....	58
2.4 Hipotesa.....	59
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b> .....	60
3.1 Pendekatan Penelitian.....	60
3.2 Definisi Operasional.....	60
3.3 Tempat dan Waktu Penelitian.....	61
3.4 Populasi dan <i>Sample</i> .....	61
3.5 Jenis dan Sumber Data.....	63
3.6 Teknik Pengumpulan Data.....	64
3.7 Model Estimasi.....	64

3.8 Metode Estimasi.....	65
3.9 Prosedur Analisis.....	66
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>75</b>
4.1 Gambaran Umum Perkembangan Industri Makanan dan Minuman di Indonesia Pasca Krisis Ekonomi Global.....	75
4.2 Deskripsi Data.....	82
4.2.1 Perkembangan Harga Saham Industri Makanan dan Minuman di Indonesia 2012-2016.....	82
4.2.2 Perkembangan Variabel yang Mempengaruhi Harga Saham Industri Makanan dan Minuman di Indonesia.....	84
4.2.3 Statistik Deskriptif.....	92
4.3 Hasil Analisis Regresi.....	93
4.3.1 Penaksiran.....	95
4.3.2 Interpretasi Hasil.....	96
4.3.3 Uji Statistik.....	98
4.3.4 Uji Asumsi Klasik.....	99
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....</b>	<b>99</b>
5.1 Kesimpulan.....	103
5.2 Saran.....	103

## DAFTAR PUSTAKA

## LAMPIRAN

## DAFTAR TABEL

	<b>Halaman</b>
Tabel 1-1 Jumlah Perusahaan yang telah Go-Public 2017.....	10
Tabel 2-1 Matrks Hubungan Faktor Makroekonomi Terhadap Profibilitas.....	52
Tabel 2-2 Penelitian Terdahulu.....	54
Tabel 3-1 Definisi Operasional.....	60
Tabel 4-1 Jumlah Perusahaan yang telah Go-Public 2017.....	81
Tabel 4-2 Perkembangan Harga Saham industri makanan dan minuman.....	83
Tabel 4-3 Perkembangan Profit Perusahaan makanan dan minuman.....	84
Tabel 4-4 Perkembangan Total Asset Perusahaan makanan dan minuman.....	86
Tabel 4-5 Perkembangan BI Rate 2007-2016.....	88
Tabel 4-6 Perkembangan Earning per share perusahaan makanan dan minuman.....	89
Tabel 4-7 Statistik Deskriptif .....	92
Tabel 4-8 Regresi Berganda .....	93
Tabel 4-9 Autoregressive of Model HS.....	94
Tabel 4-10 Uji Hausman .....	103



## DAFTAR GAMBAR

	<b>Halaman</b>
Gambar 1-1 Laju Pertumbuhan Industri Makanan dan Minuman Di Indonesia .....	4
Gambar 1-2 Grafik Jumlah perusahaan Industri Besar dan Sedang di Indonesia .....	8
Gambar 1-3 Grafik Tingkat Pengangguran Terbuka di Indonesia 2010-2015.....	9
Gambar 2-1 Kurva Resiko Sistematis dan Resiko Non Sistematis.....	33
Gambar 2-2 Proses Analisis Penilaian Saham Secara Top-Down.....	41
Gambar 2-3 Kerangka Konseptual.....	58
Gambar 4-1 Kontribusi Industri Terhadap PDB Tahun 2012-2017.....	76
Gambar 4-2 Jumlah Perusahaan Makanan dan Minuman besar dan Sedang.....	78
Gambar 4-3 Indeks Pertumbuhan Produksi industri makanan dan minuman sedang dan besar.....	79
Gambar 4-4 Jumlah tenaga kerja industri besar dan sedang.....	80
Gambar 4-5 proses analisis penilaian saham secara top-down.....	91
Gambar 4-6 ScatterPlot .....	88

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang Masalah

Tahun 2007 hingga 2008 telah menjadi tahun yang amat berat bagi ekonomi dunia. Setelah krisis bahan bakar (*fuel*) dan pangan (*food*), saat ini ekonomi dunia dihadapkan pada krisis finansial, yang dampaknya telah begitu terasa dan masih akan terus berlangsung. Untuk krisis terakhir, yaitu krisis finansial, karena berasal dari Amerika Serikat (AS), pelaku nomor satu ekonomi dunia saat ini, maka dampaknya berimbas pada lebih banyak bidang dan melibatkan lebih banyak negara, termasuk Indonesia. Alan Greenspan, mantan Gubernur Bank Sentral AS (*The Fed*) bahkan menyebut krisis ini sebagai ‘*once-in-century*’ *financial crisis*-nya yang akan dan terus membawa dampak terhadap perekonomian global. *International Monetary Fund* (IMF) bahkan menyebutnya sebagai ‘*largest financial shock since Great Depression*’, yang menandakan betapa dalam krisis telah terjadi. (Hamid, 2009)

Pada akhir triwulan III-2008, perekonomian dunia dihadapkan pada satu babak baru yaitu runtuhnya stabilitas ekonomi global, seiring dengan meluasnya krisis finansial keberbagai negara. Krisis finansial global mulai muncul sejak bulan Agustus 2007, yaitu pada saat salah satu bank terbesar Perancis BNP Paribas mengumumkan pembekuan beberapa sekuritas yang terkait dengan kredit perumahan berisiko tinggi Amerika Serikat(AS) yang dikenal *subprime mortgage*. Pembekuan inilantas mulai memicu gejolak di pasar finansial danakhirnya

merambat ke seluruh dunia. Di penghujung triwulan III-2008, intensitas krisis semakin membesar seiring dengan bangkrutnya bank investasi terbesar AS *Lehman Brothers*, yang diikuti oleh kesulitan keuangan yang semakin parah di sejumlah lembaga keuangan berskala besar di AS, Eropa, dan Jepang. Dampak krisis global tersebut tidak hanya terjadi pada sektor keuangan, tetapi juga telah merambah ke sektor riil. Kerugian dan kebangkrutan baik di industri keuangan maupun manufaktur terus terjadi, yang disusul dengan gelombang pemutusan hubungan kerja di seluruh dunia. Amerika Serikat (AS), Inggris, Jepang dan sejumlah negara lainnya sudah dinyatakan dalam fase resesi. Sebagai respons dari krisis yang terjadi, pemerintah maupun bank sentral berbagai negara telah mengambil sejumlah langkah kebijakan baik di bidang fiskal, moneter, maupun perbankan. Namun sejauh ini, langkah-langkah tersebut belum membuahkan hasil yang signifikan. (Bank Indonesia, 2009)

Perekonomian Indonesia dalam kondisi rentan untuk tumbuh lebih tinggi. Ekspansi perekonomian tidak sepadan dengan dukungan yang memadai dari akumulasi dana masyarakat. Sementara itu, pertumbuhan ekonomi belum optimal, tetapi inflasi sudah tinggi karena tekanan harga, apalagi dengan keadaan eksternal yang cepat memburuk. Dalam jangka pendek, prioritas ada pada pengendalian inflasi dan stabilitas nilai rupiah yang amat penting karena hal ini dapat menurunkan kepercayaan dengan cepat jika tidak ditangani dengan baik. Saat kondisi eksternal tidak pasti, fokus kebijakan di tingkat pemerintahan dan perusahaan adalah pada stabilitas dan kepercayaan di dalam negeri. Prediksi Bank Indonesia mengenai pertumbuhan ekonomi jangka menengah tampaknya akan

terhambat akibat krisis *financial* global yang terjadi. Dimana Sekarang negara-negara di dunia saat ini dihadapkan pada pilihan kebijakan ekonomi yang dilematis. Di satu sisi tekanan inflasi meningkat namun disisi lain perekonomian dunia sedang melambat. Di AS sendiri The FED dalam menghadapi resesi dan tekanan global adalah dengan menurunkan tingkat suku bunga sampai 1,5%. Hingga pertengahan juli 2008 banyak negara berupaya untuk menahan kenaikan inflasi dengan menaikkan suku bunga. Meskipun secara umum kinerja perekonomian telah membaik, namun sesungguhnya perekonomian domestik masih dibayangi oleh sejumlah masalah struktural yang berpotensi menghambat akselerasi pertumbuhan ekonomi yang lebih tinggi. Perbaikan struktural memang telah dilakukan, namun dalam skala dan kecepatan yang belum memadai untuk mengejar ketinggalan yang ada. Sebagai akibatnya tingkat pertumbuhan capital belum signifikan dan produktivitas tenaga kerja cenderung menurun. (Hadi, 2009)

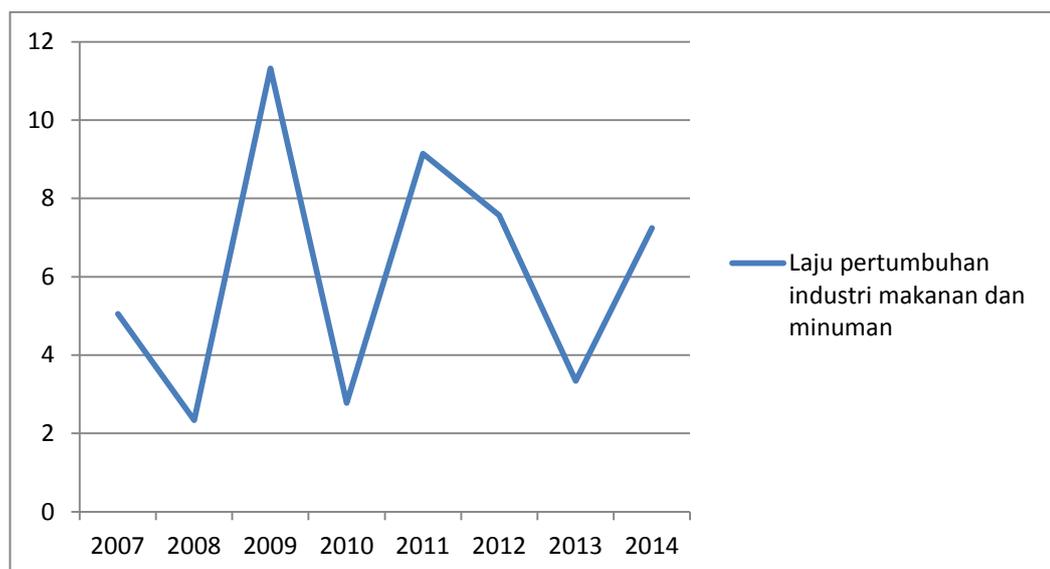
Namun terjadinya krisis financial global membuat pemerintah dan beberapa departemen di Indonesia mengeluarkan beberapa langkah antisipasi. Kepanikan investor yang membuat jatuhnya indeks saham sampai level 1400 membuat BEI dan pemerintah melakukan suspensi atas aktivitas perdagangan di bursa. tampaknya intervensi yang telah dilakukan pemerintah pun belum berhasil untuk menahan nilai kurs rupiah, bahkan pada 10 oktober 2008 kemarin dolar sempat menembus Rp. 10.650,-. Kebijakan Bank Indonesia (BI) untuk menaikkan suku bunga menjadi 9,5% ternyata belum mampu menahan gejolak dan tekanan krisis. Terjadinya krisis ini mau tidak mau sangat berpengaruh terhadap usaha bisnis yang ada di Indonesia yang berhubungan dengan kegiatan investasi seperti

pembiayaan, asuransi, bank, properti dan industri yang terkait dengan ekspor.(Hadi, 2009)

Industri merupakan salah satu penggerak dan penopang perekonomian di sebuah negara, dimana pada krisis global banyak industri-industri di berbagai belahan dunia merasakan dampak dari terjadinya krisis global. Seperti halnya juga yang terjadi pada industri makanan dan minuman, dimana industri ini adalah industri yang menarik di karenakan industri erat hubungannya dengan jumlah penduduk. Apabila semakin banyaknya jumlah penduduk di pastikan tingkat konsumsi masyarakat akan meningkat juga di situ industri makanan dan minuman memiliki hubungan pasti juga akan bertambah. Pada masa krisis global yang mengguncang dunia industri makanan dan minuman juga merasakann efeknya. Seperti menurunnya laju pertumbuhan inddustri makanan dan minuman di indonesi pada masa krisis global, yang dapat kita lihat pada gambar di bawah ini:

**Grafik 1.1**

**Laju Pertumbuhan Industri makanan dan minuman Di indonesia**



Sumber; Bps( data dioalah 2018)

Pada tahun 2008, laju pertumbuhan perusahaan makanan dan minuman mengalami penurunan yang drastis bila dibandingkan tahun 2007. Laju pertumbuhan sektor makanan dan minuman tahun 2008 hanya sebesar 2,34 %, demikian halnya laju pertumbuhan tahun 2010 menurun signifikan dari tahun 2009. yaitu di tahun 2010 hanya sebesar 2,78 %, sedangkan tahun 2009 yaitu 11,32%. Hal ini disebabkan karena adanya krisis global tahun 2008 dan 2010 yang juga mempengaruhi laju pertumbuhan ekonomi Indonesia. Tetapi perusahaan sektor makanan dan minuman masih cukup baik karena dalam situasi krisis global, laju pertumbuhan sektor ini masih positif. Bahkan hanya setahun dari krisis global 2008 laju pertumbuhan perusahaan sektor makanan dan minuman mampu naik menjadi 11,22 %. Demikian halnya pada tahun 2011 mampu mencapai laju pertumbuhan sebesar 9,19 %, dan tahun 2012 menurun menjadi 7,74 %.

Puncak PHK massal terjadi di pertengahan 2009. Setidaknya 500 ribu hingga 1 juta orang kehilangan pekerjaannya hingga pertengahan tahun 2010, Namun PHK massal akan mulai terasa signifikan mulai Januari atau Februari 2009. Pertengahan tahun 2010 mencapai puncaknya PHK di Indonesia. Dimulai dengan beberapa ratus ribu, lalu bertambah secara bertahap sampai sekitar setengah sampai satu juta orang, Sektor industri yang paling terkena dampaknya adalah industri yang padat karya seperti industri tekstil, sepatu, UKM, dan industri makanan-minuman. Pemicu utama PHK massal ini adalah berkurangnya order secara drastis bagi perusahaan. Hal ini membuat perusahaan terpaksa mengurangi aktivitas dan memangkas kapasitas produksinya. Dengan demikian, perusahaan tidak perlu buruh banyak-banyak,

pengusaha sudah mencoba mengalihkan pasar luar negerinya dengan mencari konsumen di dalam negeri. Namun usaha ini seperti menemui jalan buntu karena permintaan dalam negeri pun masih rendah. Kecuali kalau pemerintah mendorong pembangunan infrastruktur dan fasilitas lainnya sehingga bisa membantu permintaan domestik jadi naik, katanya. Meski begitu, PHK masal yang terjadi di tengah krisis ekonomi global kali ini diperkirakan tidak akan sebanyak yang terjadi pada 1997-1998. Pada saat itu, sekitar 1-2 juta orang terpaksa kehilangan pekerjaannya. ( detik, 2009)

Sepanjang tahun 2010 ini, industri makanan menghadapi beberapa kendala, kendala paling besar terutama menyangkut soal produk ilegal yang masih marak di pasar dan kehadiran produk impor. Selain kendala industri kecil yang masih belum bisa memberikan kontribusi signifikan dalam pertumbuhan ekonomi, ada lima kendala lainnya yang dihadapi industri makanan sepanjang tahun 2010 ini. Pertama, terkait dengan kebijakan bahan baku. Misalnya, beberapa bahan baku bea masuknya di atas 5 persen, sementara produk jadinya nol koma sampai satu persen, hal ini, membuat industri makanan yang sangat membutuhkan bahan baku menjadi sangat terpengaruh dibandingkan industri lainnya. Kendala kedua terkait dengan kebijakan Badan Pengawas Obat dan Makanan (BPOM). Ketiga terkait dengan keharusan penggunaan label berbahasa Indonesia dalam tiap produk makanan. Keempat, terkait dengan pengawasan produk ilegal yang masuk ke dalam negeri. Produk China banyak masuk ke dalam negeri, baik legal maupun ilegal, ini yang harus menjadi PR pemerintah di tahun 2011. ( Kompas.com, 2010)

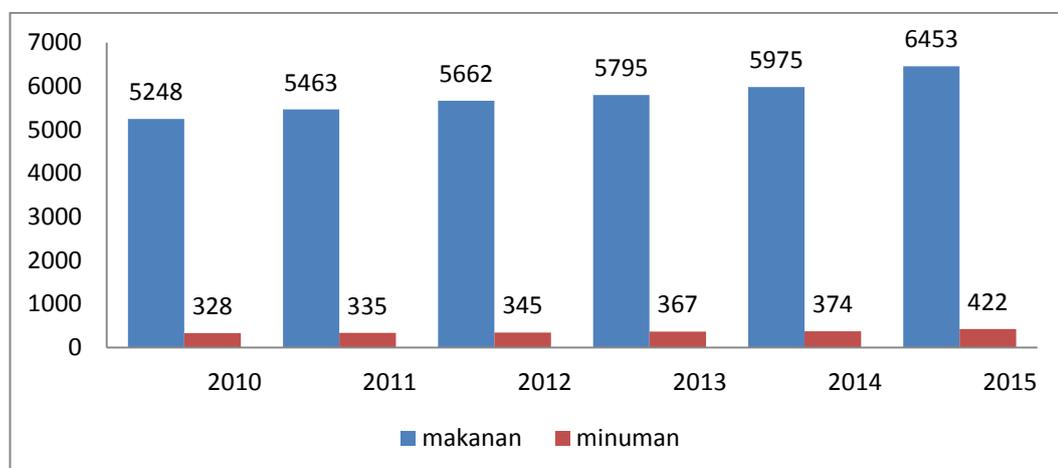
Pergerakan ekonomi yang melambat ternyata berdampak terhadap industri makanan dan minuman ringan. Salah satu yang ikut merasakannya dampaknya adalah PT Indofood Sukes Makmur. melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat ikut mempengaruhi kinerja perusahaan sepanjang kuartal pertama 2015. Ada komponen impor yang besar, seperti gandum. Kendati ada penurunan laba di kuartal pertama ini, indofod optimistis memasuki kuartal berikutnya laba perusahaan bisa kembali membaik. Terutama ketika Indonesia memasuki bulan puasa dan hari raya idul fitri. Namun ia enggan memasang target yang muluk. Indofood berharap kepada pemerintah bisa belanja lebih aktif lagi di triwulan kedua dan ketiga nanti. Di hari raya nanti kita lihat berapa banyak yang bisa diserap sambil berharap ekonomi makro membaik, Sepanjang kuartal pertama ini PT Indofood hanya sanggup meraup laba sebesar Rp 870,08 miliar. Jumlah itu lebih rendah 37,2% dari 2014 di periode yang sama, yaitu sebesar Rp1,38 triliun. ( Tempo.com, 2015)

Pelaku usaha industri sektor makanan dan minuman yang tergabung dalam Gabungan Pengusaha Makanan dan Minuman Seluruh Indonesia (GAPMMI) menilai kondisi nilai tukar rupiah semakin mengkhawatirkan. Pemerintah diminta serius untuk mengatasi pelemahan nilai tukar rupiah, tahun lalu asosiasi tersebut memperhitungkan harga pokok produksi makanan minuman tahun ini dengan asumsi nilai tukar 13.500 per dollar AS. Akan tetapi melihat perkembangan depresiasi nilai tukar saat ini yang mencapai 14.800, para industriawan pun merasa terbebani. Apalagi, kebanyakan bahan baku yang dipergunakan di industri makanan-minuman didatangkan dari impor. Beberapa bahan baku yang teramat

tergantung pada impor seperti terigu (100 %), gula (100 %), susu (70 %), kedelai (70 %), konsentrat jus dan buah (70 %), serta perisa makanan (70 %). Kondisi ini semakin memberatkan pelaku industri makanan-minuman, apalagi yang berorientasi untuk mencukupi pasar domestik. Di sisi lain, tidak bisa menaikkan harga karena sekarang ini daya beli masyarakat sangat rendah. (Kompas, 2015)

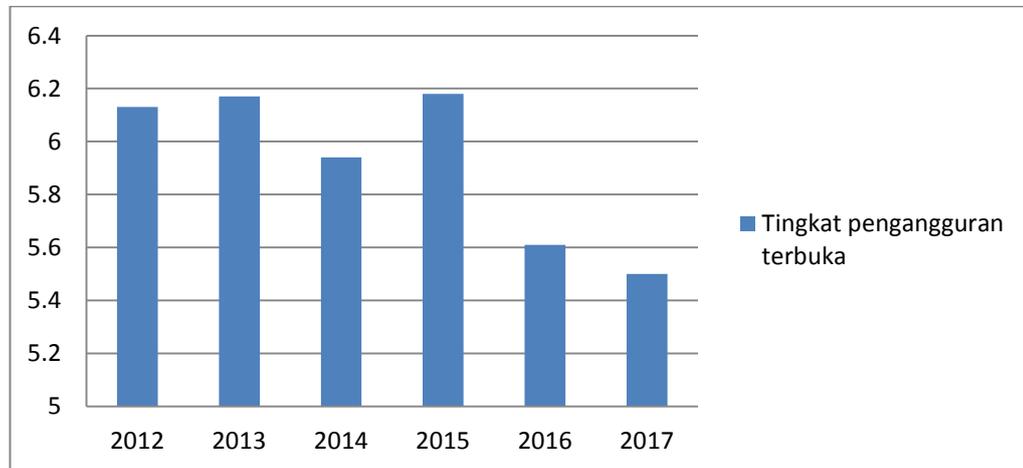
Berkembangnya industri makanan dan minuman di dunia juga akan memberikan implikasi kepada perekonomian di Indonesia. Perkembangan industri di Indonesia semakin pesat termasuk perusahaan yang bergerak pada sektor makanan dan minuman, baik dalam skala kecil maupun dalam skala besar. Semakin banyaknya industri ini dikarenakan semakin bertambah jumlah penduduk di Indonesia. Jumlah penduduk Indonesia di tahun 2017 adalah sebesar 262 juta jiwa (BPS). Dengan tingkat konsumsi masyarakat yang tinggi, maka industri sektor makanan dan minuman ini mempunyai prospek yang baik untuk masa yang akan datang. Hal ini dapat dilihat melalui grafik berikut:

**Gambar 1.2**  
**Jumlah Perusahaan Makanan dan Minuman Industri Besar dan Sedang di Indonesia**



Sumber: [www.bps.go.id](http://www.bps.go.id) (data diolah 2018)

**Gambar 1.3**  
**Tingkat Pengangguran Terbuka di Indonesia**



Sumber: [www.bps.go.id](http://www.bps.go.id) (data diolah 2018)

Industri makanan dan minuman merupakan salah satu sektor usaha yang terus mengalami pertumbuhan tiap tahunnya. Seiring dengan meningkatnya pertumbuhan jumlah penduduk di Indonesia, tingkat kebutuhan terhadap makanan dan minuman pun terus meningkat pula. Selain dari itu kecenderungan masyarakat Indonesia yang gemar menikmati makanan siap saji ini, menyebabkan banyak bermunculan perusahaan-perusahaan baru di bidang makanan dan minuman, karena para pengusaha beranggapan bahwa sektor industri *food and beverages* memiliki prospek yang menguntungkan baik di masa sekarang maupun yang akan datang. (tempo, 2018). Dengan berkembangnya industri makanan dan minuman di Indonesia seperti yang terlihat pada gambar 1.1 tidak serta merta berpengaruh pada penurunan tingkat pengangguran di Indonesia seperti yang terlihat pada gambar 1.2.

**Tabel 1.1**  
**Jumlah Perusahaan yang Telah *Go-Public***

<b>NO</b>	<b>Kode Saham</b>	<b>Nama Perusahaan</b>
1	ADES	Akasha Wira International Tbk
2	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Tbk
3	ALTO	Tri Bayan Tirta Tbk
4	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk.
5	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul Tbk
6	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk
7	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
8	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk.
9	DLTA	Delta Jakarta Tbk
10	FAST	Fast Food Tbk
11	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk
12	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
13	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
14	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
15	MYOR	Mayora Indah Tbk
16	PSDN	Prasada Aneka Niaga Tbk
17	PTSP	Pioneerindo Gourment Internasional Tbk
18	ROTI	Nippon Indosari Capindo Tbk
19	SKBM	Sekar Bumi Tbk
20	SKLT	Sekar Laut Tbk
21	SMAR	Sinar Mas Agro Resources Technology Tbk
22	STTP	Siantar Top Tbk
23	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk
24	ULTJ	Ultra jaya Milk Industry & Tranding Tbk
25	UNVR	Uniliver Indonesia TBL

Sumber: *Idx.co.id*(data diolah 2018)

Berdasarkan data yang diperoleh dari bps jumlah perusahaan industri besar dan sedang sektor makanan dan minuman yang berada di indonesia berjumlah 6.875. Sedangkan data dari idx perusahaan yang sudah melakukan *go-public* baru berjumlah 25, sehingga untuk menambah modal perusahaan-perusahaan industri

makanan dan minuman dapat menjual surat berharga kepemilikan perusahaan kepada masyarakat dengan melapes sahamnya ke bursa efek indonesia(idx).

Pasar modal adalah sarana bagi sebuah perusahaan untuk pendanaan usaha atau sebagai sarana untuk mendapatkan modal dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal nantinya dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penamabahan modal kerja dan lain-lain. Di dalam pasar modal perusahaan sebagai pihan yang membutuhkan dana dapat diperrtemukan dengan investor sebagai sebagai pihak yang menyediakan dana. (idx, 2018)

Apabila sebuah perusahaan melakukan *go-public* sebuah perusahaan dapat dengan mudah untuk medapatkan tambahan modal untuk memajukan dan meningkatkan prodiktivitas perusahaan. Dan jika sebuah perusahaan memiliki kemajuan dan produktivitas yang baik, maka nantinya harga saham yang di perdagangan di pasar modal baik. Demikian pentingnya peran pasar modal, sehingga diperlukan sebuah penelitian yang berfokus kepada faktor-faktor yang memepengaruhi harga saham.

Harga saham merupakan cerminan dari kegiatan pasar modal secara umum. Ada beberapa faktor yang dapat digunakan untuk melihat bagaimana perubahan harga saham, yaitu, kurs valuta asing, suku bunga, inflasi, dan kebijakan pemerintah. Inflasi merupakan kenaikan harga barang dan jasa yang mempunyai pengaruh luas, demikian juga terhadap harga saham di pasar modal (Raharjo,2010). Industri makanan dan minuman nasional masih menghadapi beberapa kendala, seperti ketergantungan bahan baku impor dan mesin serta

teknologi yang belum bisa diciptakan di dalam negeri. Inflasi memiliki pengaruh positif dan negatif terhadap harga saham, bila inflasi terlalu tinggi dapat membuat harga saham turun, sedangkan apabila inflasi terlalu rendah dapat mengakibatkan harga saham bergerak lambat (Samsul, 2015)

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan maka penelitian ini difokuskan untuk melihat bagaimana perkembangan industri makanan dan minuman pasca krisis global dan bagaimana pengaruh faktor makroekonomi mempengaruhi harga saham industri makanan dan minuman di Indonesia dan seberapa besar pengaruh faktor-faktor tersebut terhadap harga saham itu. Dengan demikian penelitian ini mengambil judul “ **MODEL TOBIN’S Q PADA INDUSTRI MAKANAN DAN MINUMAN DI INDONESIA PASCA KRISIS EKONOMI GLOBAL** ”.

## **1.2 Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka permasalahan yang dapat diidentifikasi pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Berkembangnya sektor industri di Indonesia tidak menyebabkan pengangguran serta kemakmuran menurun.
2. Terjadinya perlambatan laju pertumbuhan industri makanan dan minuman.
3. Adanya puncak PHK besar pada tahun 2009 disebabkan karena krisis global
4. Masih sedikitnya jumlah perusahaan makanan dan minuman yang telah melakukan *go-public*. Dibandingkan dengan jumlah perusahaan sektor industri makanan dan minuman di Indonesia.

5. Jumlah perusahaan industri makana dan minuman yang banyak tidak sebanding dengan jumlah perusahaan yang sudah *go-public*.
6. Harga saham industri makanan dan minuman di pengaruhi faktor-faktor makro ekonomi.

### **1.3 Batasan dan Rumusan Masalah**

#### **1.3.1 Batasan Masalah**

Penelitian ini akan melihat bagaimana perkembangan industri makanan dan minuman pasca krisis ekonomi global dan faktor-faktor makro ekonomi apa saja yang mempengaruhi harga saham industri makanan dan minuman serta seberapa besar pngaaruh faktor-faktor tersebut naik dan turunnya harga saham industri makanan dan minuman di indonesia psca krisis ekonomi global.

#### **1.3.2 Rumusan Masalah**

1. Bagaimana perkembangan Industri makanan dan minuman di Indonesia pasca krisis ekonomi global tahun 2007-2016?
2. Bagaimana pengaruh total asset, profit , suku bunga, Earning per share(EPS), terhadap harga saham industri makanan dan minuman di Indonesia pada 2012 – 2016 ?

#### **1.4 Tujuan Masalah**

1. Melakukan analisis deskriptif terhadap perkembangan Industri makanan dan minuman di indonesia pasca krisis global
2. Melakukan estimasi untuk melihat pengaruh total asset, profit , suku bunga, Earning per share(EPS), terhadap harga saham industri makanan dan minuman di Indonesiapada 2012 - 2016.

## 1.5 Manfaat Penelitian

Adapun dari hasil penelitian ini diharapkan dapat diambil manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan dengan dunia pasar modal maupun kalangan masyarakat umum. Manfaat yang dapat diambil 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 yang terkait.

### 1.5.2 Manfaat Non-akademik

- a. Sebagai bahan masukan dalam penetapan kebijakan pemerintah.
- b. Penelitian ini dapat dijadikan sebagai penambahan pengetahuan bagi masyarakat.

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **2.1 Uraian Teoritis**

##### **2.1.1 Teori Pendapatan Nasional**

Menurut Dumairy (1996:37) Pendapatan Nasional dapat berarti sempit dan luas, Dalam arti sempit pendapatan nasional adalah terjemahan langsung dari national income. Sedangkan arti luas pendapatan nasional dapat merujuk pada Produk Domestick Bruto (PDB) atau Gross Domestic Product (GDP): atau merujuk ke Produk Nasional Bruto (PNB) atau Gross Nasional Product (GNP): Produk National Neto (PPN) atau Net National Product (NNP) atau merujuk ke Pendapatan Nasional (PN) alias Nasional Income (NI).

Pendapatan Nasional dapat juga di artikan sebagai Produksi Nasional,yang berarti nilai hasil produksi yang di hasilkan seluruh anggota masyarakat suatu Negara dalam waktu tertentu,biasanya satu tahun.

##### **2.1.2 Konsep Pendapatan Nasional**

###### **A. Produk Domestik Bruto (PDB)**

Produk domestic bruto (Gross Domestic Product) merupakan jumlah produk barang dan jasa yang di hasilkan oleh unit-unit produksi di dalam batas wilayah suatu Negara atau domestic selama satu tahun.

$GDP = \text{Pendapatan Masyarakat DN ( Dalam Negeri) + Pendapatan Asing DN (Dalam Negeri)}$ .

Dalam perhitungan GDP ini termasuk juga barang atau jasa yang di hasilkan oleh perusahaan atau pun instansi asing yang terkait, asalkan wilayahnya masih dalam wilayah suatu Negara atau domestic tersebut. ( Dumairy 1996:37)

### **B. Produk Nasional Bruto (GNP)**

Produk Nasional Bruto ( Gross National Product) merupakan nilai produk barang dan jasa yang di hasilkan leh penduduk suatu Negara (Nasional) selama satu tahun, termasuk yang di hasilkan oleh warga Negara tersebut yang di hasilkan di luar negeri. ( Dumairy 1996:37)

$GNP = \text{Pendapatan WNI DN} + \text{Pendapatan WNI LN (Luar Negeri)} - \text{Pendapatan Asing DN.}$

### **C. Produk Nasional Neto (NNP)**

Penyusutan adalah pergantian barang modal bagi barang atau perlatan produksi yang di pakai dalam proses produksi umumnya bersifat taksiran, sehingga dapat menimbulkan kekeliruan relative kecil. ( Dumairy 1996:37)

$NNP = GNP - \text{depresiasi (penyusutan barang modal)}$

### **D. Pendapatan Nasional Neto (NNI)**

Pendapatan Nasional Neto (Net National Income) merupakan pendapatan yang di hitung menurut jumlah balas jasa yang di terima oleh masyarakat sebagai pemilik factor produksi. ( Dumairy 1996:38)

$NNI = NNP - \text{Pajak tidak langsung}$

Pajak tidak langsung adalah pajak yang bebanya dapat di alihkan kepada pihak lain seperti pajak hadiah, pajak penjualan dan lain-lain.

### 2.1.3 Investasi

Investasi merupakan suatu faktor krusial bagi kelangsungan proses pembangunan ekonomi (sustainable development), atau pertumbuhan ekonomi jangka panjang. Pembangunan ekonomi melibatkan kegiatan-kegiatan produksi (barang dan jasa) di semua sektor-sektor ekonomi. Dengan adanya kegiatan produksi, maka terciptalah kesempatan kerja dan pendapatan masyarakat meningkat, yang selanjutnya menciptakan atau meningkatkan permintaan di pasar. Pasar berkembang dan berarti juga volume kegiatan produksi, kesempatan kerja dan pendapatan di dalam negeri meningkat, dan seterusnya, maka terciptalah pertumbuhan ekonomi (Tambunan, 2001)

Investasi memainkan peran penting dalam menggerakkan kehidupan ekonomi bangsa, karena pembentukan modal memperbesar kapasitas produksi, menaikkan pendapatan nasional maupun menciptakan lapangan kerja baru, dalam hal ini akan semakin memperluas kesempatan kerja (Todaro, 2003)

Investasi merupakan bentuk penundaan konsumsi masa sekarang untuk memperoleh konsumsi di masa yang akan datang, dimana didalamnya terkandung unsur risiko ketidakpastian sehingga dibutuhkan kompensasi atas penundaan tersebut (Martalena dan Malinda, 2011:1).

Investasi adalah pembelian barang dan jasa yang nantinya akan digunakan untuk memproduksi lebih banyak barang dan jasa. Investasi

adalah jumlah dari pembelian peralatan modal, persediaan, bangunan, atau struktur (Mankiw:2006).

Indonesia sebagai salah satu negara berkembang yang membutuhkan bentuk modal (investasi) yang benar untuk pembangunan di segala bidang kehidupan karena pembentukan modal merupakan faktor paling penting dan strategis di dalam proses pembangunan ekonomi.

Tandelilin (2010:2), investasi adalah suatu komitmen untuk menggunakan sejumlah dana ataupun sumber daya lainnya yang dilakukan oleh seseorang pada waktu ini untuk memperoleh keuntungan pada masa yang akan datang. Investasi bisa berkaitan dengan sebuah kegiatan, berupa menginvestasikan sejumlah dana pada aset real (tanah, emas, atau bangunan) ataupun aset finansial (deposito, saham, dan obligasi).

Pihak-pihak yang melakukan investasi disebut sebagai investor. Investor dibagi menjadi dua jenis, yaitu investor individual (*indivisual/retail investors*) dan investor institusional (*institutional investors*). Investor individual terdiri dari individu-individu yang melakukan aktivitas investasi. Sedangkan investor institusional biasanya terdiri dari perusahaan-perusahaan asuransi, lembaga penyimpan dana, lembaga dana pensiun, maupun perusahaan investasi (Tandelilin, 2010:2).

Didalam berinvestasi ada beberapa proses yang dilakukan untuk memulai investasi, yaitu (Tandelilin, 2010):

#### 1) Penentuan tujuan investasi

Tahap pertama dalam proses keputusan investasi adalah menentukan tujuan investasi yang akan dilakukan. Tujuan investasi masing-masing investor bisa berbeda-beda tergantung pada investor yang membuat keputusan tersebut. Misalnya lembaga dana pensiun yang bertujuan untuk memperoleh dana untuk membayar dana pensiun nasabahnya di masa depan memungkinkan memilih investasi pada portofolio reksadana. Sedangkan bagi institusi penyimpan dana seperti bank misalnya, mempunyai tujuan untuk memperoleh *return* yang lebih tinggi di atas biaya investasi yang dikeluarkan. Mereka biasanya lebih menyukai investasi pada sekuritas yang mudah diperdagangkan ataupun pada penyaluran kredit yang lebih berisiko tetapi memberikan harapan *return* yang tinggi.

#### 2) Penentuan kebijakan investasi

Tahap kedua ini merupakan tahap penentuan kebijakan untuk memenuhi tujuan investasi yang telah ditetapkan. Tahap ini dimulai dengan penentuan keputusan alokasi aset (*asset allocation decision*). Keputusan ini menyangkut pendistribusian dana yang dimiliki pada berbagai kelas aset yang tersedia (saham, obligasi, *real estate* ataupun sekuritas luar negeri). Investor juga harus memperhatikan berbagai batasan yang mempengaruhi kebijakan investasi seperti seberapa dana yang dimiliki dan diporsi pendistribusian dan tersebut serta beban pajak dan pelaporan yang harus ditanggung.

### 3) Pemilihan strategi portofolio

Strategi portofolio yang harus dipilih harus konsisten dengan dua tahap sebelumnya. Ada dua strategi portofolio yang bisa dipilih, yaitu: strategi portofolio aktif dan strategi portofolio pasif. Strategi portofolio aktif meliputi kegiatan penggunaan informasi yang tersedia dan teknik-teknik peramalan secara aktif untuk mencari kombinasi portofolio yang lebih baik. Strategi portofolio pasif meliputi aktivitas investasi pada portofolio yang seiring kinerja indeks pasar. Asumsi strategi pasif ini adalah bahwa semua informasi yang tersedia akan diserap pasar dan direfleksikan pada harga saham.

Dengan strategi aktif, investor berusaha mengidentifikasi saham-saham yang dia pertimbangkan akan bagus di masa mendatang. Dengan kata lain, dia mencoba untuk mencari “*winner*”. Sebaliknya dengan strategi pasif, investor dapat membeli reksa dana (*mutual fund*).

### 4) Pemilihan aset

Setelah strategi portofolio ditentukan, tahap selanjutnya adalah pemilihan aset-aset yang akan dimasukkan dalam portofolio. Tahap ini memerlukan pengevaluasian setiap sekuritas yang ingin dimasukkan dalam portofolio. Tujuan tahap itu adalah untuk mencari kombinasi portofolio yang efisien, yaitu portofolio yang menawarkan *return* diharapkan yang tertinggi dengan tingkat risiko tertentu atau

sebaliknya menawarkan *return* diharapkan tertentu dengan tingkat risiko terendah.

#### 5) Mengevaluasi kinerja portofolio

Tahap ini investor melakukan penentuan kinerja portofolio secara periodik, tidak hanya berdasarkan return yang dihasilkan tetapi yang dihadapi investor. Jadi perlu ukuran yang tentang return dan risiko yang standar (*benchmark*) yang relevan.

### 2.1.4 Pasar Modal

#### 2.1.1.1 Pengertian Pasar Modal

Pasar modal (*Capital Market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual-belian, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal 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. Instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal merupakan instrumen jangka panjang (jangka waktu lebih dari 1 tahun) seperti saham, obligasi, waran, *right*, reksa dana, dan berbagai instrumen derivatif seperti *option*, *futures*, dan lain-lain ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), di akses 2018)

Definisi Pasar Modal Menurut Tandelilin (2010:26), pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan

dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual-belikan sekuritas dan menyebutkan bahwa terdapat tiga definisi mengenai pasar modal, yaitu:

- 1) Dalam arti luas adalah sistem keuangan yang terorganisir, termasuk bank-bank komersial dan semua perantara di bidang keuangan, serta surat berharga.
- 2) Dalam arti menengah adalah semua pasar yang terorganisir dan lembaga-lembaga yang memperdagangkan waktu kredit termasuk saham, obligasi, pinjaman hipotek, berjangka dan tabungan serta deposit berjangka.
- 3) Dalam arti sempit adalah tempat pasar terorganisir yang memperjual-belikan saham atau obligasi dengan jasa broker, Komisioner, dan *underwriter* (penjamin).

Martalena dan Malinda (2011:2), menyatakan bahwa pengertian pasar modal merupakan pasar untuk berbagi instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjual-belikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksadana, instrument derivatif maupun instrument lainnya. Pasar modal 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.

#### 2.1.1.2 Tujuan dan Manfaat Pasar Modal

Samsul (2015:57-56), tujuan dan manfaat pasar modal dapat dilihat dari tiga sudut pandang, yaitu:

- 1) Sudut pandang negara, pasar modal dibangun dengan tujuan untuk memajukan perekonomian suatu negara melalui swasta untuk mengurangi beban negara. Negara memiliki kekuatan dan kekuasaan untuk mengatur sektor perekonomian dan tidak harus memiliki perusahaan sendiri. Jika suatu negara mampu melakukan kegiatan ekonomi dengan bantuan swasta dapat menghemat biaya. Dan negara harus membuat Undang-Undang agar pihak swasta dapat melaksanakan kegiatan ekonomi dengan jujur dan tanpa monopoli.
- 2) Sudut pandang emiten, pasar modal merupakan sarana untuk mencari tambahan modal. Perusahaan menginginkan mendapatkan biaya yang murah dan hal itu bisa didapat di pasar modal. Untuk mengurangi kredit jangka panjang di perbankan. Semula perusahaan memiliki utang lebih tinggi dari pada modal, berbalik memiliki modal lebih tinggi dari pada hutang dengan adanya pasar modal. Dan perusahaan akan terkenal karna namanya sering di tampilkan di televisi, radio, surat kabar. Sumber pembiayaan sebagai salah satu pembiayaan jangka panjang bagi perusahaan dalam mengembangkan usahanya. Penyebaran kepemilikan perusahaan sebagai tempat

untuk penyebaran kepemilikan perusahaan kepada masyarakat. Keterbukaan dan profesionalisme salah satu industri yang sangat terbuka dan menjunjung tinggi profesionalisme sehingga akan mendorong terciptanya iklim usaha yang sehat.

- 3) Sudut pandang masyarakat, masyarakat memiliki tempat baru untuk menginvestasikan kekayaan yang dimiliki. Selain itu, pasar modal baik untuk investor yang tidak memiliki dana besar. Wahana Investasi Sebagai tempat investasi bagi investor yang ingin berinvestasi di aset keuangan. Meningkatkan kekayaan hasil investasi di pasar modal dapat dalam bentuk kenaikan harga dan pembagian keuntungan.

#### 2.1.1.3 Fungsi Pasar Modal

Secara umum fungsi pasar modal adalah sebagai berikut(wikipedia.org, diaskes 2018):

- 1) Sebagai sarana peningkatan pendapatan negara. Setiap deviden yang dibagikan kepada para pemegang saham akan dikenakan pajak oleh pemerintah. Adanya tambahan pemasukan melalui pajak ini akan meningkatkan pendapatan negara.
- 2) Sebagai indikator perekonomian negara. Aktivitas dan volume penjualan/pembelian di pasar modal yang semakin meningkat (padat) memberi indikasi bahwa aktivitas bisnis berbagai perusahaan berjalan dengan baik. Begitu pula sebaliknya.

- 3) Sebagai sarana pemerataan pendapatan. Setelah jangka waktu tertentu, saham-saham yang telah dibeli akan memberikan deviden (bagian dari keuntungan perusahaan) kepada para pembelinya (pemiliknya). Oleh karena itu, penjualan saham melalui pasar modal dapat dianggap sebagai sarana pemerataan pendapatan.
- 4) Sebagai sarana peningkatan kapasitas produksi. Dengan adanya tambahan modal yang diperoleh dari pasar modal, maka produktivitas perusahaan akan meningkat.
- 5) Sebagai sarana penciptaan tenaga kerja. Keberadaan pasar modal dapat mendorong muncul dan berkembangnya industri lain yang berdampak pada terciptanya lapangan kerja baru.
- 6) Sebagai sarana penambahan modal bagi pengusaha. Perusahaan dapat memperoleh dana dengan cara menjual saham ke pasar modal. Saham-saham ini akan dibeli oleh masyarakat umum, perusahaan-perusahaan lain, lembaga, atau oleh pemerintah.

#### 2.1.1.4 Jenis-jenis Pasar Modal

Penjualan instrumen pasar modal biasanya dilakukan sesuai dengan jenis ataupun bentuk pasar modal dimana instrumen tersebut diperjual-belikan. Jenis-jenis pasar modal menurut (Sunariyah, 2011:12) adalah sebagai berikut:

- 1) Pasar Perdana (*Primary Market*). Pasar perdana adalah penawaran saham dari perusahaan yang menerbitkan saham

(emiten) kepada pemodal selama waktu yang ditetapkan oleh pihak sebelum saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder.

- 2) Pasar Sekunder (*Secondary Market*). Pasar sekunder didefinisikan sebagai perdagangan saham setelah melewati masa penawaran pada pasar perdana. Jadi, pasar sekunder dimana saham dan sekuritas lain diperjual-belikan secara luas, setelah melalui masa penjualan di pasar perdana. Harga saham di pasar sekunder ditentukan oleh permintaan dan penawaran antara pembeli dan penjual.
- 3) Pasar Ketiga (*Third Market*). Pasar ketiga adalah tempat perdagangan saham atau sekuritas lain di luar bursa (*over the counter market*). Bursa paralel merupakan suatu sistem perdagangan efek yang terorganisasi di luar bursa efek resmi, dalam bentuk pasar sekunder yang diatur dan dilaksanakan oleh Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek dengan diawasi dan dibina oleh lembaga keuangan.
- 4) Pasar Keempat (*Fourth Market*). Pasar keempat merupakan bentuk perdagangan efek antar pemodal atau dengan kata lain pengalihan saham dari satu pemegang saham ke pemegang saham lainnya tanpa melalui perantara perdagangan efek. Bentuk transaksi dalam perdagangan semacam ini biasanya dilakukan dalam jumlah besar (*block sale*).

#### 2.1.1.5 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Keberhasilan Pasar Modal

Martalena dan Malinda (2011:5-6), menyebutkan bahwa ada beberapa faktor yang mempengaruhi keberhasilan pasar modal, yaitu:

- 1) *Supply securities*, faktor ini berarti banyak perusahaan yang bersedia menerbitkan sekuritas di pasar modal.
- 2) *Demand securities*, faktor ini berarti terdapat anggota masyarakat yang memiliki jumlah dana yang cukup besar untuk dipergunakan membeli sekuritas yang ditawarkan.
- 3) Kondisi politik dan ekonomi, faktor ini baik dan buruknya akan mempengaruhi *supply* dan *demand* akan sekuritas.
- 4) Masalah hukum dan peraturan, keberadaan lembaga yang mengatur dan mengawasi kegiatan pasar modal dan berbagai lembaga yang memungkinkan dilakukan transaksi secara efisien.
- 5) Lembaga-lembaga pendukung pasar modal, lembaga-lembaga pendukung pasar modal di perlukan seperti Bapepam, Bursa efek, akuntan publik, notaris dan lain-lain yang bertugas membangun kegiatan yang terjadi di pasar modal supaya bisa berlangsung dengan cepat, efisien dan bisa dipercaya.

### 2.1.5 Saham

Saham merupakan bukti penyertaan atau kepemilikan dalam suatu perusahaan. Karakteristik yuridis bagi pemegang saham(ojk, 2016:46):

- 1) *Limited Risk* (pemegang saham hanya bertanggung jawab terhadap sejumlah dana yang disetorkan dalam perusahaan).
- 2) *Ultimate Control* (pemegang saham secara kolektif akan menentukan arah dan tujuan perusahaan).
- 3) *Residual Claim* (sebagai pihak terakhir yang memperoleh pembagian hasil usaha perusahaan dan sisa aset dalam proses likuidasi perusahaan, setelah kreditur).

Pada dasarnya, ada dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham(ojk, 2016:46):

- 1) *Dividen*. Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama hingga kepemilikan saham berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen.
- 2) *Capital Gain*. *Capital gain* merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham dipasar sekunder.

Sebagai instrumen investasi, saham memiliki risiko, antara lain(Ojk, 2016:47):

- 1) *Capital Loss*. Merupakan kebalikan dari *capital gain*, yaitu suatu kondisi dimana investor menjual saham lebih rendah dari harga beli.
- 2) Risiko Likuidasi. Risiko likuidasi terjadi ketika perusahaan dinyatakan bangkrut oleh pengadilan, atau perusahaan dibubarkan. Dalam hal ini hak klaim dari pemegang saham mendapat prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi (dari hasil penjualan kekayaan perusahaan). Jika masih terdapat sisa dari hasil penjualan kekayaan perusahaan tersebut, maka sisa tersebut dibagi secara proporsional kepada seluruh pemegang saham. Namun jika tidak terdapat sisa kekayaan perusahaan, maka pemegang saham tidak akan memperoleh hasil dari likuidasi tersebut. Kondisi ini merupakan risiko yang terberat dari pemegang saham. Untuk itu seorang pemegang saham dituntut untuk secara terus menerus mengikuti perkembangan perusahaan.

Dipasar sekunder atau dalam aktivitas perdagangan saham sehari-hari, harga-harga saham mengalami fluktuasi baik berupa kenaikan maupun penurunan. Pembentukan harga saham terjadi karena adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut. Dengan kata lain harga saham terbentuk oleh penawaran dan permintaan atas saham tersebut. Penawaran dan permintaan tersebut terjadi karena adanya banyak faktor, baik yang sifatnya spesifik atas saham tersebut (kinerja perusahaan dan industri

dimana perusahaan tersebut bergerak) maupun faktor yang sifatnya makro seperti tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar dan faktor-faktor non-ekonomi seperti kondisi sosial dan politik, dan faktor lainnya.

#### **2.1.6 Return dan Risk**

Pasar modal di Indonesia memiliki prospek yang baik dan minat berinvestasi masyarakat juga tinggi untuk melakukan investasi di pasar modal. Dengan demikian jenis investasi yang dapat dilakukan masyarakat bertambah. Investor dapat melakukan investasi tergantung dengan minat dan keberanian investor tersebut dalam menghadapi investasi. Dalam sebuah teori keuangan menyatakan semakin tingginya sebuah keuntungan maka akan semakin besar resiko yang di hadapi (Tandelilin, 2010:2).

Tandelilin (2010:102), *return* di dalam sebuah investasi terbagi dalam dua komponen utama, yaitu: *yield* dan *capital gain (loss)*. *Yield* adalah komponen dalam return yang menunjukkan aliran kas atau pendapatan yang di peroleh secara periodik dari suatu investasi. *Yield* menunjukkan seberapa besar dividen yang kita peroleh dalam membeli saham. Sedangkan *capital gain (loss)* sebagai komponen kedua merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu saham atau obligasi, yang bisa memberikan keuntungan atau kerugian.

Tandelilin (2010:102-103), *return* tidak dapat menjadi sebuah tolak ukur investor dalam melakukan investasi, tetapi juga menggunakan risiko untuk menjadi sebuah dasar, untuk membuat keputusan untuk melakukan investasi. Risiko merupakan kemungkinan perbedaan antara *return* aktual

yang diterima dengan *return harapan*. Semakin besar kemungkinan perbedaannya, berarti semakin besar risiko investasi tersebut.

Menurut Tandelilin (2010:103-104), ada beberapa sumber risiko yang dapat mempengaruhi besarnya risiko investasi:

- 1) Risiko tingkat suku bunga, perubahan suku bunga bisa mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi, perubahan suku bunga mempengaruhi harga saham, secara terbalik.
- 2) Risiko pasar, fluktuasi pasar secara keseluruhan yang mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi, fluktuasi biasanya ditunjukkan oleh berubahnya indeks pasar saham secara keseluruhan.
- 3) Risiko inflasi, inflasi yang meningkat akan mengurangi kekuatan daya beli rupiah yang telah diinvestasikan. Risiko inflasi biasa disebut juga risiko daya beli.
- 4) Risiko bisnis, yaitu risiko dalam menjalankan bisnis ataupun dalam menjalankan sebuah industri.
- 5) Risiko finansial, yaitu risiko yang berkaitan dalam keputusan perusahaan dalam masalah permodalan, dimana kebijakan itu dilakukan untuk menentukan penggunaan utang untuk modal.
- 6) Risiko likuiditas, risiko ini berkaitan dengan dimana kecepatan suatu sekuritas untuk menerbitkan perusahaan bisa diperjual-belikan di pasar sekunder. Semakin mudah diperjual-belikan maka semakin likuid.

- 7) Resiko nilai tukar mata uang, resiko ini berkaitan dengan fluktuasi nilai tukar mata uang domestik (negara perusahaan tersebut) dengan dengan nilai mata uang negara lainnya.
- 8) Resiko negara, resiko ini berkaitan dengan kondisi perpolitikan suatu negara. Bila kondisi keamanan dan politik di sebuah negara tidak aman atau tidak stabil maka semakin tinggi risiko di negara tersebut dan dapat mempengaruhi minat investasi dari dalam dan luar negeri.

Menurut Widoatmodjo (2009), risiko juga lazim dikelompokkan menjadi risiko sistematis (*systematic risk*) atau lebih populer disebut risiko pasar (*market risk*) dan risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*) atau disebut risiko unik (*unic risk*), yaitu sebagai berikut:

- 1) Resiko sistematis

Resiko sistematis atau biasa disebut resiko pasar ini adalah resiko yang timbul akibat dampak dari suatu kejadian terbaru (*current event*) yang sangat berpengaruh terhadap pasar. Resiko pasar ini bisa terjadi dari berbagai macam kejadian, mulai dari kondisi politik, sosial maupun terutama ekonomi.

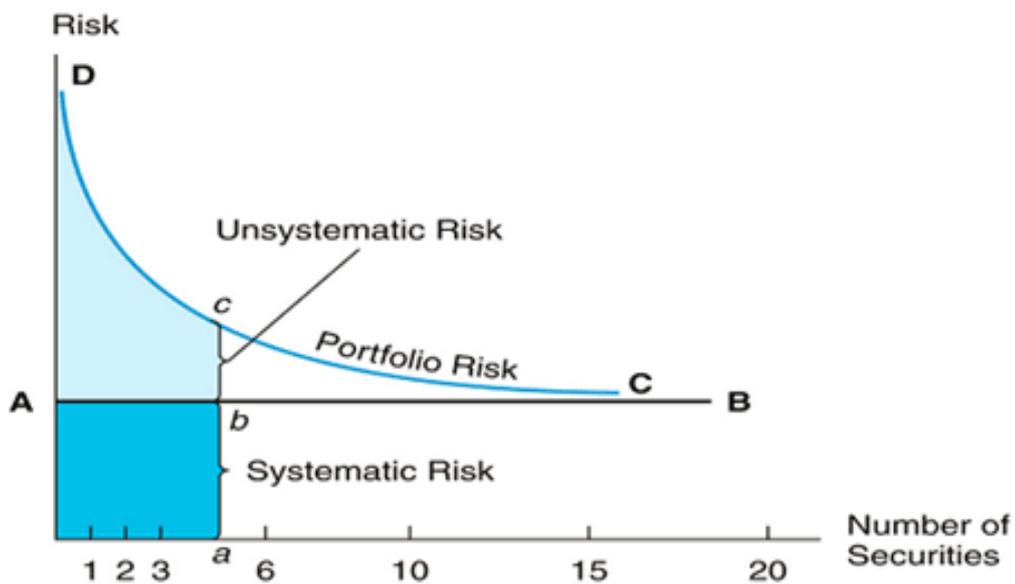
- 2) Resiko tidak sistematis

Seperti telah disebutkan bahwa untuk mengendalikan resiko unik ini adalah dengan menghindarinya. Arti menghindari disini adalah benar-benar tidak melakukan investasi pada instrument investasi yang mengandung resiko unik tersebut, tetapi juga bukan berarti kita tidak boleh menginvestasikan uang kita pada seluruh instrumen investasi

yang memiliki resiko unik ini. Justru dengan menghindari instrumen investasi tertentu yang mempunyai resiko unik tertentu pula, kita harus mencari ganti instrumen investasi yang lain yang tidak memiliki resiko unik yang tidak kita inginkan.

**Gambar II.1**

**Resiko Sistematis dan Resiko Non-Sistematis**



sumber: Keown

Grafik di atas menggambarkan risiko dalam sebuah investasi. Pada gambar di atas risiko yang disebut dengan risiko non-sistematis (*unsystematic risk*) digambarkan dengan area berwarna biru muda. Risiko sistematis (*systematic risk*) digambarkan dengan biru tua. Pada gambar II.1 tersebut tampak bahwa semakin tinggi jumlah saham pada potrofolio, maka semakin kecil resiko yang tidak sisematis. Karena yang tidak sistematis dapat dihilangkan dengan cara diversifikasi, maka resiko ini menjadi tidak relevan dalam portofolio, sehingga yang relevan bagi

investor ialah resiko pasar atau resiko sistematis yang diukur dengan  $\beta$ . Tetapi ada proses yang penting yang harus dilakukan oleh pemodal dalam hubungannya dengan investasi pada sektor sekuritas:

- 1) Sekuritas apa yang mau dipilih
- 2) Seberapa banyak investasi tersebut, dan
- 3) Kapan investasi tersebut akan dilakukan.

Menurut Tandelilin (2010) resiko sistematis yang disebut juga dengan resiko pasar merupakan resiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan. Perubahan pasar tersebut akan mempengaruhi variabilitas suatu investasi. Pada dasarnya investor akan berusaha untuk memperkecil atau menghindari resiko investasinya. Sedangkan tidak sistematis resiko yang tidak terkait dengan perubahan pasar secara keseluruhan. Resiko perusahaan lebih terkait pada perubahan kondisi mikro perusahaan penerbit sekuritas. Dalam manajemen portofolio disebutkan bahwa resiko perusahaan bisa diminimumkan dengan melakukan diversifikasi aset dalam suatu portofolio.

### **2.1.7 Nilai Perusahaan**

Pada umumnya, tujuan dari keuangan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menunjukkan semakin baik kesejahteraan pemilik perusahaannya. Nilai perusahaan mencerminkan aset perusahaan. Nilai perusahaan ialah harga yang pantas di bayarkan investor terhadap perusahaan yang menerbitkan sahamnya di bursa pasar modal.

Harga saham yang di perdagangan di bursa menjadi indikator nilai perusahaan.

Keown (2004), nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga utang dan ekuitas perusahaan yang beredar. nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga dan return saham. Jika harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan menciptakan return yang tinggi sehingga membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan dimasa depan. Secara umum banyak metode dan teknik yang telah dikembangkan dalam penilaian perusahaan, di antaranya adalah:

1) Pendekatan harga saham

Salah satu konsep dasar dalam manajemen keuangan adalah bahwa tujuan yang ingin dicapai manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Bagi perusahaan yang telah go public, tujuan tersebut dapat dicapai dengan cara memaksimalkan nilai pasar harga saham yang bersangkutan. Dengan demikian pengambilan keputusan selalu didasarkan pada pertimbangan terhadap maksimalisasi kekayaan para pemegang saham. Sartono (2008:70) menyatakan bahwa

“Harga saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal. Apabila suatu saham mengalami kelebihan

permintaan, maka harga saham cenderung naik. Sebaliknya, apabila kelebihan penawaran maka harga saham cenderung turun”

Menurut Jogiyanto (2008:167) pengertian dari harga saham adalah

“Harga suatu saham yang terjadi di pasar bursapada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal”.

Berdasarkan pengertian para ahli diatas maka dapat disimpulkan bahwa harga saham adalah harga yang terbentuk sesuai permintaan dan penawaran dipasar saham dan biasanya merupakan harga penutupan.

Adapun jenis-jenis harga saham menurut Widoatmojo (2005:54) adalah sebagai berikut:

1. Harga Nominal

Harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya harga nominal memberikan arti penting saham karena dividen minimal biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.

2. Harga Perdana

Harga ini merupakan pada waktu harga saham tersebut dicatat dibursa efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (*underwrite*) dan emiten. Dengan demikian akan diketahui berapa harga saham emiten itu akan dijual kepada masyarakat biasanya untuk menentukan harga perdana.

### 3. Harga Pasar

Kalau harga perdana merupakan harga jual dari perjanjian emisi kepada investor, maka harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatat dibursa. Transaksi di sini tidak lagi melibatkan emiten dari penjamin emisi harga ini yang disebut sebagai harga di pasar sekunder dan harga inilah yang benar-benar mewakili harga perusahaan penerbitnya, karena pada transaksi di pasar sekunder, kecil sekali terjadi negosiasi harga investor dengan perusahaan penerbit. Harga yang setiap hari diumumkan di surat kabar atau media lain adalah harga pasar.

### 4. Harga pembukaan

Harga pembukuan adalah harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat jam bursa dibuka. Bisa saja terjadi pada saat dimulainya hari bursa itu sudah terjadi transaksi atas suatu saham, dan harga sesuai dengan yang diminta oleh penjual dan pembeli. Dalam keadaan demikian, harga pembukuan bisa menjadi harga pasar, begitu juga sebaliknya harga pasar mungkin juga akan menjadi harga pembukaan, namun tidak selalu terjadi.

### 5. Harga Penutupan

Harga penutupan adalah harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat akhir hari bursa. Pada keadaan demikian, bisa saja terjadi pada saat akhir hari bursa tiba-tiba terjadi transaksi atas suatu

saham, karena ada kesepakatan antar penjual dan pembeli. Kalau ini yang terjadi maka harga penutupan itu telah menjadi harga pasar. Namun demikian, harga ini tetap menjadi harga penutupan pada hari bursa tersebut.

#### 6. Harga Tertinggi

Harga tertinggi suatu saham adalah harga yang paling tinggi yang terjadi pada hari bursa. Harga ini dapat terjadi transaksi atas suatu saham lebih dari satu kali tidak pada harga yang sama.

#### 7. Harga Terendah

Harga terendah suatu saham adalah harga yang paling rendah yang terjadi pada hari bursa. Harga ini dapat terjadi apabila terjadi transaksi atas suatu saham lebih dari satu kali tidak pada harga yang sama. Dengan kata lain, harga terendah merupakan lawan dari harga tertinggi.

#### 8. Harga Rata-Rata

Harga rata-rata merupakan perataan dari harga tertinggi dan terendah

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya (Sujoko dan Soebiantoro:2007). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Harga saham yang digunakan umumnya mengacu pada harga penutupan (*closing price*), dan merupakan harga yang terjadi

pada saat saham diperdagangkan di pasar (Fakhrudin dan Hadianto:2001).

## 2) Pendekatan Tobin's.

Tobin's q ditemukan oleh Dz James Tobin, seorang guru besar di Yale University yang menghipotesiskan bahwa keseluruhan nilai pasar untuk semua perusahaan pada harga pasar saham akan serupa dengan biaya penempatan aktiva tersebut. Tobin's q mengukur dengan sangat elegan meskipun terlihat simpel, sehingga menarik banyak perhatian dalam perputaran investasi, dimana para investor dan analis mencari indikator yang serupa dan yang sederhana untuk menjelaskan hubungan bisnis dan ekonomi yang sangat kompleks (wikipedia, Januari 2018).

Tobin's q adalah salah satu indikator untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya tentang nilai perusahaan, yang dapat menunjukkan suatu proforma manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan. Tobin's q sebagai indikator pengukur nilai perusahaan telah banyak digunakan dalam penelitian keuangan, khususnya penelitian yang mengambil permasalahan nilai perusahaan. Tobin & Brainard (1968) di dalam Sudiyatno dan Puspitasari (2010), mengemukakan bahwa Nilai Tobin's q menggambarkan suatu kondisi peluang investasi yang dimiliki perusahaan atau potensi pertumbuhan perusahaan. Nilai Tobin's q dihasilkan dari penjumlahan nilai pasar saham (*market value of all outstanding stock*) dan nilai pasar hutang

(market value of all debt) dibandingkan dengan nilai seluruh modal yang ditempatkan dalam aktiva produksi (*replacementvalue of all production capacity*), maka Tobin's q dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan, yaitu dari sisi potensi nilai pasar suatu perusahaan.

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVE} + \text{D}}{\text{BVE} + \text{D}}$$

Keterangan

MVE : Nilai Ekuitas Pasar( *Equity Market Value*)

D : Nilai buku dari total hutang

BVE : Nilai buku dari equitas ( *Equity Book Value*)

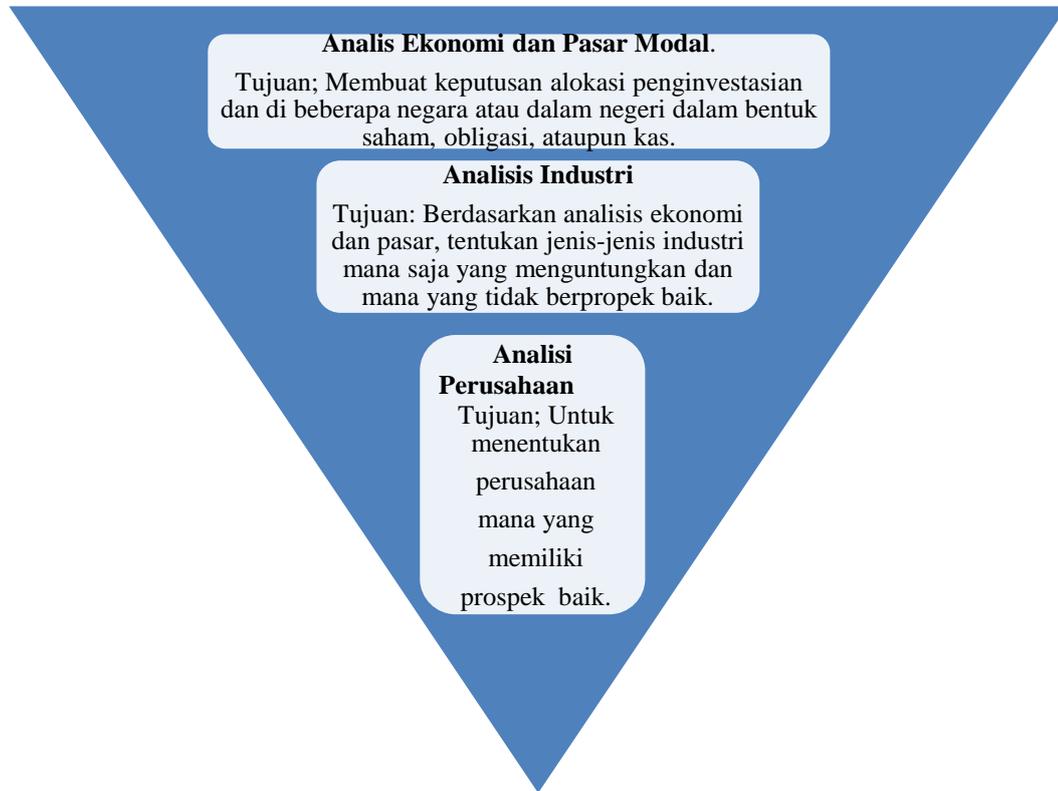
*Market Value Equity* (MVE) diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan akhir tahun dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun. *Book Value Equity*(BVE) diperoleh dari selisih total assetsperusahaan dengan total kewajibannya.

### **2.1.8 Analisa Sekuritas di Pasar Modal**

Dalam melakukan analisis penilai saham investor melakukan analisis *fundamental* secara *top-down* untuk menilai prospek perusahaan. Pertama kali perlu dilakukan analisis terhadap faktor-faktor makro ekonomi yang mempengaruhi kinerja seluruh perusahaan, kemudian dilanjutkan dengan analisis industri, dan pada akhirnya dilakukan analisis terhadap perusahaan yang mengeluarkan sekuritas bersangkutan untuk menilai apakah sekuritas yang dikeluarkannya menguntungkan atau meruugikan bagi investor.

**Gambar II-2**

**Proses Analisis Penilaian Saham Secara *Top-Down***



Siegel (1991) dalam Tandelilim (2010:344) menyimpulkan bahwa adanya hubungan yang kuat antara harga saham dan kinerja ekonomi makro dan menemukan bahwa perubahan pada harga saham selalu terjadi sebelum terjadinya perubahan ekonomi. Ada dua alasan yang perubahan saham selalu mendahului perubahan ekonomi: Pertama, harga saham yang terbentuk merupakan cerminan ekspektasi investor terhadap *earning* dividen, maupun tingkat bunga yang akan terjadi. Kedua, kinerja pasar modal akan bereaksi terhadap perubahan-perubahan ekonomi makro seperti, inflasi, tingkat bunga, jumlah uang beredar.

## 2.1.9 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

### 2.1.9.1 Inflasi

Inflasi adalah kenaikan tingkat harga yang terjadi secara terus menerus, mempengaruhi individu, pengusaha, dan pemerintah. Inflasi secara umum dianggap sebagai masalah penting yang harus diselesaikan dan sering menjadi agenda utama politik dan pengambil kebijakan (Mishkin:2010). Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi, kecuali jika kenaikan harga tersebut terjadi secara menyeluruh pada harga barang lainya. Kebalikan dari inflasi disebut deflasi. Sedangkan Sukirno(2010:14), memberikan definisi bahwa inflasi adalah suatu proses kenaikan harga-harga dalam suatu perekonomian.

Beberapa jenis inflasi menurut Sukirno (2010:15) sebagai berikut:

- 1) Inflasi merayap (Inflasi yang terjadi sekitar 2-3 persen per tahun).
- 2) Inflasi sederhana (Inflasi yang terjadi sekitar 5-8 persen per tahun).
- 3) Hiperinflasi (Inflasi yang tingkatnya sangat tinggi yang menyebabkan tingkat harga menjadi dua kali lipat atau lebih dalam tempo satu tahun).

Menurut Ambarini (2017) penyebab inflasi terbagi atas dua macam, yaitu: faktor permintaan (*demand-pull Inflation*) dan faktor

Penawaran (*cost-push infaltion*). *Demand-pull inflation*, bertambahnya permintaan terhadap barang dan jasa menyebabkan bertambahnya permintaan faktor-faktor produksi. Meningkatnya permintaan terhadap produksi membuat harga barang meningkat. *Cost-push inflation*, infalsi yang terjadi akibat meningkatnya biaya produksi (input) sehingga mengakibatkan harga produk-produk (output) yang dihasilkan naik.

Masalah kenaikan harga akan terjadi diberbagai negara karena banyak faktor. Pada umumnya inflasi disebabkan oleh satu atau gabungan dari faktor berikut (Sukirno, 2010:14):

- 1) Tingkat pengeluaran agregat yang melebihi kemampuan perusahaan-perusahaan untuk menghasilkan barang-barang dan jasa. Keinginan untuk mendapatkan barang yang mereka butuhkan akan mendorong konsumen meminta barang itu pada harga lebih tinggi. Sebaliknya, para pengusaha mencoba menahan barangnya dan menjual kepada pembeli yang membayar dengan harga tinggi.
- 2) Pekerja-pekerja di berbagai kegiatan ekonomi menuntut kenaikan upah. Apabila para pengusaha menghadapi kesulitan dalam mencari pekerja untuk menambah produksinya, pekerja yang ada akan menuntut kenaikan upah. Apabila tuntutan meluas akan terjadi kenaikan biaya produksi dari berbagai

barang dan jasa yang dihasilkan. Kenaikan biaya akan mendorong perusahaan menaikkan harga barang-barang mereka. Jenis inflasi dilihat dari faktor-faktor penyebab timbulnya (Atmaja, 1999):

- 1) Inflasi tarikan permintaan (*demand-pull inflation*) adalah inflasi yang terjadi sebagai akibat adanya kenaikan permintaan agregat (AD) yang terlalu besar atau pesat dibandingkan dengan penawaran atau produksi agregat.
- 2) Inflasi dorongan biaya (*cost-push inflation*) adalah inflasi yang terjadi akibat adanya kenaikan biaya produksi yang pesat dibanding dengan produktivitas dan efisiensi perusahaan.

Inflasi memiliki dampak terhadap individu ataupun bagi kegiatan perekonomian secara luas. Dampak yang ditimbulkan inflasi terbagi menjadi dua yaitu:

- 1) Dampak positif, pengaruh inflasi yang positif terjadi apabila tingkat inflasi masih berada pada tingkat bunga kredit yang berlaku.
- 2) Dampak negatif, inflasi yang terlalu tinggi membawa dampak tidak sedikit dalam perekonomian, terutama tingkat kemakmuran masyarakat, yaitu:
  - (1) Dampak inflasi terhadap pemerataan pendapatan
  - (2) Dampak inflasi terhadap output (hasil produksi)
  - (3) Mendorong spekulasi

- (4) Menyebabkan tingkat bunga meningkat dan mengurangi investasi
- (5) Menimbulkan ketidakpastian keadaan ekonomi di masa depan
- (6) Menimbulkan masalah neraca pembayaran
- (7) Pengaruh inflasi terhadap harga-harga saham makanan dan minuman

#### 2.1.9.2 Nilai Tukar

Dalam perdagangan internasional pertukaran antara satu mata uang dengan mata uang negara lain menjadi hal yang terpenting untuk mempermudah proses transaksi jual/beli barang dan jasa. Dari pertukaran ini terdapat perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut dan inilah yang disebut dengan nilai tukar atau kurs. Jadi, secara umum kurs atau nilai tukar dapat diartikan sebagai harga suatu mata uang terhadap mata uang asing atau harga mata uang luar negeri terhadap mata uang domestik.

Nilai tukar suatu mata uang atau kurs adalah nilai tukar mata uang suatu negara terhadap negara asing lainnya (Thobarry:2009). Definisi yang lebih lengkap mengenai kurs (*Exchange Rate*) adalah pertukaran antara dua mata uang yang berbeda, yaitu merupakan perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut. Perbandingan nilai inilah sering disebut dengan kurs (*exchange rate*). Nilai tukar biasanya berubah-ubah, perubahan kurs dapat

berupa depresiasi dan apresiasi. Depresiasi mata uang rupiah terhadap dollar AS artinya suatu penurunan harga dollar AS terhadap rupiah. Sedangkan apresiasi rupiah terhadap dollar AS adalah kenaikan rupiah terhadap USD (Anwary, 2011:17).

Sistem kurs dan jenis kurs pada saat ini, Indonesia menganut sistem kurs mengambang secara penuh sejak 14 Agustus 1997. Sejak sistem mengambang penuh diberlakukan, kurs rupiah mengalami depresiasi terhadap Dollar Amerika yang sangat tajam (Anwary, 2011:17).

Naik turunnya nilai tukar mata uang atau kurs valuta asing bisa terjadi dengan berbagai cara, yakni bisa dengan cara dilakukan secara resmi oleh pemerintah suatu negara yang menganut sistem *managed floating exchange rate*, atau bisa juga karena tarik menariknya kekuatan-kekuatan penawaran dan permintaan di dalam pasar (*market mechanism*) dan lazimnya perubahan nilai tukar mata uang tersebut bisa terjadi karena empat hal, yaitu (Thobarry, 2009:46):

- 1) Tingkat inflasi
- 2) Jumlah uang beredar
- 3) Pendapatan nasional
- 4) Posisi neraca pembayaran internasional Indonesia (BOP)

Dalam mekanisme pasar, kurs dari suatu mata uang akan selalu mengalami fluktuasi (perubahan-perubahan) yang berdampak langsung

pada harga barang-barang ekspor dan impor. Sukirno(2012:209) berpendapat bahwa nilai kurs mengalami perubahan setiap saat. Perubahan nilai kurs valuta asing umumnya berupa:

1. Apresiasi atau depresiasi

Apresiasi adalah kenaikan nilai mata uang suatu negara terhadap mata uang asing, sedangkan depresiasi adalah penurunan nilai mata uang suatu negara terhadap mata uang asing. Kedua hal tersebut sepenuhnya tergantung pada kekuatan pasar (permintaan dan valuta asing) baik dalam negeri maupun luar negeri.

2. Revaluasi atau devaluasi

Naik atau turunnya nilai mata uang suatu negara terhadap mata uang asing dipengaruhi oleh kebijakan pemerintah. Perbedaannya dengan apresiasi atau depresiasi diantaranya adalah revaluasi atau devaluasi dinyatakan secara resmi oleh pemerintah, dilakukan secara mendadak dan ada perbedaan selisih kurs yang besar antara sebelum dan sesudah revaluasi atau devaluasi.

Menurut Samsul (2010), tingkat inflasi dapat berpengaruh positif maupun negatif tergantung pada derajat inflasi itu sendiri. Inflasi yang berlebihan dapat merugikan perekonomian secara keseluruhan, yaitu dapat membuat banyak perusahaan mengalami kebangkrutan. Jika dapat disimpulkan bahwa inflasi yang tinggi akan menjatuhkan harga saham di pasar, sementara inflasi yang

sangat rendah akan berakibat pertumbuhan ekonomi menjadi sangat lamban, dan pada akhirnya harga saham juga bergerak dengan lamban. Pekerjaan yang sulit adalah menciptakan tingkat inflasi yang dapat menggerakkan dunia usaha menjadi semarak, pertumbuhan, ekonomi dapat menutupi pengangguran, perusahaan memperoleh keuntungan yang memadai, dan harga di pasar bergerak normal.

#### 2.1.9.3 BI Rate

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 Rapat Dewan Gubernur bulanan dan diimplementasikan 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 PUAB ini diharapkan akan diikuti oleh perkembangan di suku bunga deposito, dan pada gilirannya suku bunga kredit perbankan. Dengan mempertimbangkan pula faktor-faktor lain dalam perekonomian, Bank Indonesia pada umumnya akan menaikkan BI Rate apabila inflasi ke depan diperkirakan melampaui sasaran yang

telah ditetapkan, sebaliknya Bank Indonesia akan menurunkan BI *Rate* apabila inflasi ke depan diperkirakan berada di bawah sasaran yang telah ditetapkan (Bi.go.id, diakses 2018).

Bank Indonesia melakukan penguatan kerangka operasi moneter dengan memperkenalkan suku bunga acuan atau suku bunga kebijakan baru yaitu BI *7-Day Repo Rate*, yang akan berlaku efektif sejak 19 Agustus 2016. Selain BI *Rate* yang digunakan saat ini, pengenalan suku bunga kebijakan yang baru ini tidak mengubah *stance* kebijakan moneter yang sedang diterapkan (Bi.go.id, diakses 2018).

Amabariani (2017), dengan mempertimbangkan faktor-faktor lain dalam perekonomian, Bank Indonesia akan menaikkan BI *Rate* apabila inflasi kedepan melampaui sasaran yang ditetapkan, sebaliknya Bank Indonesia akan menurunkan BI *Rate* kedepan diperkirakan berada dibawah sasaran. Jadwal penetapan dan penentuan:

- 1) Penetapan respon (*stance*), kebijakan moneter dilakukan setiap bulan melalui mekanisme RDG (rapat dewan gabungan) bulanan dengan cakupan materi bulanan.
- 2) Respon kebijakan moneter (BI *Rate*) ditetapkan berlaku sampai penetapan RDG berikutnya.

- 3) Penetapan respon kebijakan moneter (BI Rate) dilakukan dengan memperhatikan efek tunda kebijakan moneter (*lag of monetary policy*). Dalam mempengaruhi inflasi.
- 4) Dalam hal terjadi perkembangan di luar perkiraan semula, penetapan *stance* kebijakan moneter dapat dilakukan sebelum RDG bulanan melalui RDG mingguan.

Ambarini (2017) tujuan terakhir kebijakan moneter adalah menjaga dan menstabilkan nilai rupiah yang salah satunya tercermin dari tingkat inflasi yang rendah dan stabil. Mekanisme bekerjanya perubahan BI Rate sampai mempengaruhi inflasi disebut mekanisme transmisi kebijakan moneter. Mekanisme ini menggambarkan tindakan Bank Indonesia melalui perubahan instrumen moneter dan target operasional untuk mempengaruhi berbagai kegiatan ekonomi dan keuangan dan akhirnya berpengaruh pada tujuan akhir inflasi, perbankan dan sektor keuangan, serta sektor rill. Perubahan BI Rate mempengaruhi inflasi melalui beberapa jalur tingkat bunga, jalur kredit, jalur nilai tukar, jalur harga aset, dan jalur ekspektasi.

Menurut Ambarini (2017) ada beberapa faktor yang mempengaruhi besar kecilnya tingkat bunga, Yaitu:

- 1) Kebutuhan dana, apabila bank kekurangan dana sementara permohonan peminjaman kredit meningkat, maka yang

dilakukan oleh bank agar kebutuhan dana tersebut cepat terpenuhi dengan meningkatkan suku bunga simpanan.

- 2) Persaingan, dalam memperebutkan dana simpanan, maka disampingkan faktor promosi, yang paling utama pihak perbankan harus memperhatikan pesaing.
- 3) Kebijakan pemerintah, dalam arti baik untuk bunga simpanan maupun bunga pinjaman tidak boleh melebihi tingkat bunga yang sudah ditetapkan oleh Bank Indonesia.
- 4) Jangka waktu, semakin panjang jangka waktu pinjaman, maka akan semakin tinggi tingkat bunganya, hal ini disebabkan besarnya kemungkinan risiko di masa mendatang.
- 5) Target keuntungan yang diharapkan.
- 6) Reputasi perusahaan.
- 7) Kualitas jaminan.
- 8) Daya saing produk.

Selain faktor-faktor tersebut tingkat bunga juga memiliki beberapa manfaat (Ambarini,2017), yaitu:

- 1) Membantu mengalirkannya tabungan berjalan kearah investasi guna mendukung pertumbuhan ekonomi.
- 2) Mendistribusikan jumlah kredit yang tersedia, pada umumnya memberikan dan kredit kepada proyek investasi yang menjanjikan hasil tertinggi.

- 3) Menyeimbangkan jumlah uang beredar dengan permintaan uang dari suatu negara.
- 4) Merupakan alat penting menyangkut kebijakan pemerintah melalui pengaruhnya terhadap jumlah tabungan dan investasi.

Sedangkan menurut Tandelilin (2010:214), tingkat bunga yang terlalu tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang (*present value*) aliran kas perusahaan, sehingga kesempatan-kesempatan investasi yang ada tidak akan menarik lagi. Tingkat bunga yang tinggi juga akan meningkatkan biaya modal yang harus di tanggung oleh perusahaan. Disamping itu tingkat bunga yang tinggi juga akan menyebabkan *return* yang disyaratkan investor dari suatu investasi yang meningkat.

**Tabel II-1**

**Matriks Hubungan Faktor Makroekonomi Terhadap Profitabilitas**

<b>Indikator Ekonomi</b>	<b>Pengaruh</b>	<b>Penjelasan</b>
PDB	Meningkatnya PDB merupakan sinyal yang baik (positif) untuk investasi dan sebaliknya jika PDB menurun.	Meningkatnya PDB mempunyai pengaruh positif terhadap daya beli konsumen sehingga dapat meningkatkan permintaan terhadap produk perusahaan.
Inflasi	Peningkatan inflasi secara relatif merupakan sinyal negatif bagi pemodal di pasar modal.	Inflasi meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan. Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan

		harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan turun.
Tingkat Bunga	Tingkat bunga yang tinggi merupakan sinyal negatif terhadap harga saham.	Tingkat suku bunga yang meningkat akan menyebabkan peningkatan suku bunga yang diisyaratkan atas investasi pada suatu saham. Disamping itu tingkat suku bunga yang meningkat bisa juga menyebabkan investor menarik investasinya pada saham dan memindahkannya pada investasi berupa tabungan ataupun deposito.
Kurs Rupiah	Menguatnya kurs rupiah terhadap mata uang asing merupakan sinyal positif bagi perekonomian yang mengalami inflasi.	Menguatnya kurs rupiah terhadap mata uang asing akan menurunkan biaya impor bahan baku untuk produksi, dan akan menurunkan tingkat suku bunga yang berlaku.
Anggaran Defisit	Anggaran yang defisit merupakan sinyal positif bagi ekonomi yang sedang mengalami resesi, tapi merupakan sinyal yang negatif bagi ekonomi yang mengalami inflasi.	Anggaran defisit akan mendorong konsumsi dan investasi pemerintah, sehingga dapat meningkatkan permintaan terhadap produk perusahaan. Akan tetapi, anggaran defisit ini disisi lain justru akan meningkatkan jumlah uang beredar dan akibatnya akan mendorong inflasi.

Investasi Swasta	Meningkatnya investasi swasta adalah sinyal positif bagi pemodal.	Meningkatnya investasi swasta akan meningkatkan PDB sehingga dapat meningkatkan pendapatan konsumen.
Neraca Perdagangan dan Pembayaran	Defisit neraca perdagangan dan pembayaran merupakan sinyal negatif bagi pemodal.	Defisit neraca perdagangan dan pembayaran harus dibiayai dengan menarik modal asing. Untuk melakukan hal ini, suku bunga harus dinaikkan.

Sumber: Tandelilin

## 2.2 Penelitian Terdahulu

**Tabel II-2**

**Penelitian Terdahulu**

No .	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Metode Penelitian Yang Digunakan	Hasil Penelitian
1	Susi Ulanadari (2017)	Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Harga Saham Sektor Industri Barang Konsumsi Pada Indeks Harga Saham Syariah Indonesi(ISSI)	Analisis Regresi Linier Berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham di sektor industri barang konsumsi pada indeks saham syariah indonesia (ISSI) periode 2012-2016.
<b>No</b>	<b>Nama</b>	<b>Judul</b>	<b>Metode</b>	<b>Hasil Penelitian</b>

	<b>Peneliti</b>	<b>Penelitian</b>	<b>Penelitian Yang Digunakan</b>	
2	Paloma Paramita Rachman (2012)	Analisis Pengaruh Variabel Makro Terhadap Return Indeks Sembilan Sektor Bursa Efek Indonesia	Analisis Regresi Linier Berganda	Hasil dari penelitian ini adalah kurs berpengaruh negatif pada seluruh sektor. Indeks produksi berpengaruh positif pada sektor infrastruktur & transportasi, dan berpengaruh negatif pada sektor perdagangan. Harga minyak dunia berpengaruh positif pada sektor pertambangan, cadangan devisa berpengaruh positif pada sektor aneka industri, properti & real estat, infrastruktur & transportasi, keuangan dan perdagangan. Inflasi berpengaruh negatif pada sektor perdagangan. Harga emas berpengaruh negatif pada sektor keuangan dan perdagangan. Indeks keyakinan konsumen berpengaruh positif pada sektor aneka industri dan keuangan. Ekspor, impor dan uang beredar tidak berpengaruh pada seluruh sektor.
3	Andika Pradipta Saragih (2011)	Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Perubahan Harga Saham Industri Manufaktur	Analisis Regresi Linier Berganda	Hasil penelitian menunjukkan secara parsial variabel tingkat suku bunga SBI berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham industri manufaktur. Secara simultan ada pengaruh yang signifikan antara

		yang Terdaftar di Pasar Modal Indonesia		variabel suku bunga SBI, inflasi, dan nilai tukar Rupiah/US\$ terhadap harga saham industri manufaktur. Untuk penelitian lebih lanjut diharapkan memperpanjang periode pengamatan dan dapat memasukkan variabel -variabel yang belum diteliti dalam penelitian ini yang sekiranya dapat dipergunakan untuk menyempurnakan penelitian ini.
4	Tetty Siagian (2005)	Faktor yang Mempengaruhi Pendapatan Saham Industri Makanan dan Minuman yaang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta	Analisis Regresi Linier Berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa semua variabel independen yang digunakan dalam penelitian (Beta, DER, EPR, PBV) berpengaruh positif dan signifikan secara bersama-sama terhadap pendapatan saham. Sementara pengujian secara parsial membuktikan variabel Beta dan PBV tidak berpengaruh signifikan sedangkan variabel DER dan EPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap pendapatan saham. Dari pengujian secara parsial ditentukan bahwa faktor <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) sebagai faktor yang dominan mempengaruhi pendapatan saham.

Dalam ulasan beberapa penelitian terdahulu ini akan diuraikan secara ringkas dalam bentuk tabel, mengenai hasil penelitian terdahulu yang menghubungkan faktor ekonomi makro yang mempengaruhi harga saham industri makanan dan minuman. Dengan demikian hasil penelitian ini mengacu pada hasil yang pernah dilakukan sebelumnya. Meskipun ruang lingkup penelitian hampir sama yaitu faktor ekonomi di Era Globalisasi yang sangat pesat pada pasar modal, tetapi objek penelitian yang berbeda mengakibatkan beberapa hasil yang berbeda.

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya terdapat kesamaan dan perbedaan dalam penelitian ini. Adapun persamaan dalam penelitian yang dilakukan peneliti dengan penelitian terdahulu adalah:

- 1) Dalam penelitian yang akan dilakukan yakni terfokus pada penelitian faktor makro ekonomi seperti tingkat suku bunga, inflasi, kurs.
- 2) Lokasi penelitian sama yaitu dilakukan di bursa efek Indonesia.
- 3) Objek penelitian yang digunakan adalah harga saham industri makanan dan minuman di Indonesia.

Sedangkan perbedaan dalam penelitian ini ialah:

- 1) Dalam periode ini penelitian, dimana periode penelitian ini menggunakan periode pengamatan tahun 2008-2016 dalam kwartal.
- 2) Dalam penelitian ini juga melihat perkembangan industri makanan dan minuman pasca krisis ekonomi global.
- 3) Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah jumlah tingkat bunga, inflasi, dan nilai Kurs rupiah.

## 2.3 Kerangka Konseptual

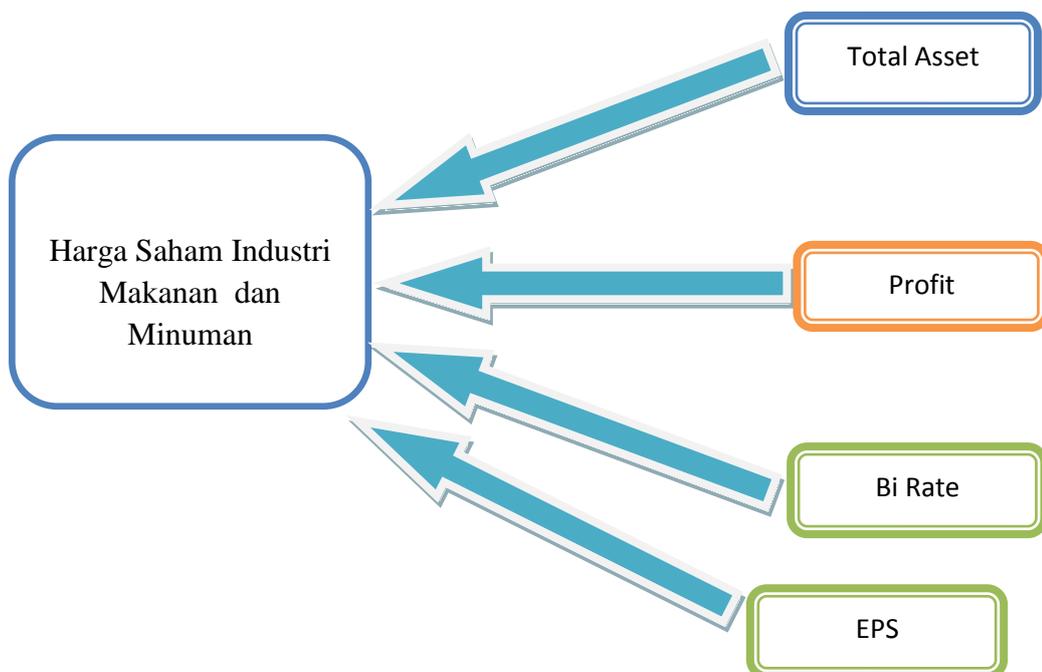
### 2.3.1 Kerangka Konseptual

Gambar II-3



### 2.3.2 Kerangka Model Estimasi

Gambar II-4



## **2.4 Hipotesis**

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, dan kerangka konseptual, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Total asset, profit , Bi Rate, EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham industri makanan dan minuman di Inndonesia..

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 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 dimana penelitian menggunakan data *cross section*, data yang diteliti lebih dari satu dan *time series*, waktu yang dihimpun pada tahun yang berbeda secara bersamaan. Data yang akan di teliti adalah data pada tahun 2012 hingga 2016 yang di publikasi oleh Bank Indonesia dan Indonesia Stock Exchange. Ada pun variabel yang akan diamati adalah Harga Saham Industri Makanan & Minuman di Indonesia dengan mrnggunakan pendekatan *tobin's q* yang di pengaruhi oleh total Asset, profit, Bi Rate, dan EPS.

#### 3.2 Definisi Operasional

Definisi operasional merupakan acuan dari landasan teori yang digunakan untuk melakukan penelitian dimana variabel yang satu dengan yang lain dapat di hubungkan sehingga dapat di sesuaikan dengan data yang diinginkan.

**Tabel 3.1**

**Definisi Oprasional**

<b>Variabel</b>	<b>Definisi Oprasional</b>	<b>Sumber Data</b>
Harga Saham Industri Makanan & Minuman(HS)	Harga Saham Industri Makanan & Minuman dalam hitungan rupiah.	Bursa Efek Indonesia (www.idx.go.id)

Variabel	Definisi Operasional	Sumber Data
Total Asset (TA)	Total asset yang dimiliki perusahaan makanan dan minuman, dalam jutaan rupiah.	Bursa Efek Indonesia (www.idx.go.id)
Profit (PR)	Profit atau keuntungan yang dimiliki setiap perusahaan makanan dan minuman, dalam jutaan rupiah.	Bursa Efek Indonesia (www.idx.go.id)
Suku Bunga (SB)	Tingkat Suku Bunga (BI rate) yang terjadi di Indonesia dalam satuan persen.	Bank Indonesia (www.bi.go.id)
Earning per share (EPS)	Laba per lembar saham dalam hitungan rupiah	Bursa Efek Indonesia (www.idx.go.id)

### 3.3 Tempat dan Waktu Penelitian

#### 3.3.1 Tempat Penelitian

Data yang di perlukan dalam penelitian ini di akses melalui Bank Indonesia (www.bi.go.id), Bursa Efek Indonesia (www.idx.go.id) dan mengambil data langsung ke Bursa Efek Indonesia Kota Medan pada periode 5 tahun (2012-2016).

#### 3.3.2 Waktu Penelitian

Adapun waktu penelitian dilakukan dengan rincian sebagai berikut, mulai dari November 2017 sampai dengan Januari 2018.

### 3.4 Populasi dan *Sample*

Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor *consumer good industry* ( perusahaan makanan dan minuman) yang terdaftar di bursa efek indonesia, mulai dari tahun 2012 sampai 2016, yaitu sebanyak 15 perusahaan.

Dalam proses pengambilan *sample* menggunakan metode *purposive sampling*, dengan kriteria *sempel* adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan makanan dan minuman yang telah terdaftar di bursa efek tahun 2012 sampai 2016.
2. perusahaan makanan dan minuman yang memiliki laporan keuangan yang telah di audit dan telah melaporkannya setiap tahunnya mulai dari tahun 2012 sampai 2016.

Berikut adalah daftar 25 perusahaan makanan dan minuman yang merupakan populasi yang di pakai di penelitian ini:

**Tabel 3.1**

**Daftar Nama Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI**

No	Kode Saham
1	ADES
2	AISA
3	ALTO
4	BUDI
5	BTEK
6	CAMP
7	CEKA
8	CLEO
9	DLTA
10	FAST
11	HOKI
12	ICBP
13	INDF
14	MLBI
15	MYOR
16	PSDN
17	PTSP
18	ROTI

19	SKBM
20	SKLT
21	SMAR
22	STTP
23	TBLA
24	ULTJ
25	UNVR

Sumber: *Idx.co.id(data diolah 2018)*

Pengambilan sample pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Dengan metode ini diperoleh jumlah *sample* dari 25 perusahaan dalam jangka waktu triwulan selama sepuluh tahun periode laporan keuangan publikasi tahunan (*time series*). Sehingga diperoleh 264 buah data pengamatan. Dengan 264 buah data pengamatan jumlah *sample* dalam penelitian ini dapat diterima sebagai jumlah *sample* yang representatif.

### 3.5 Jenis dan Sumber Data

#### 3.5.1 Jenis Data

Adapun jenis data yang digunakan panulis dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh langsung dari hasil publikasi yang berasal dari *website- website* resmi, seperti Badan Pusat Statistik (BPS), Bank Indonesia dan Bursa Efek Indonesia data berbentuk buku maupun jurnal dan yang berkaitan dengan penelitian ini.

#### 3.5.2 Sumber Data

Sumber data dalam penelitian ini yaitu data yang di peroleh dari Badan Pusat Statistik(BPS), Bank Indonesia(BI) berupa catatan atau dokumen dari data lainnya. Dan dari Bursa Efek Indonesia(BEI) yagn berupa

pergerakan Harga Saham Industri Makanan dan Minuman dan perkembangan lainnya selama 5 tahun terakhir 2012 sampai 2016.

### 3.6 Teknik Pengumpulan Data

Teknik melakukan Pengumpulan data yaitu dengan menghimpun data sekunder yang telah di publikasi dari situs-situs resmi, seperti Bank Indonesia dan Indonesia Stock Exchange (Idx) dan mengambil data langsung ke Idx kota Medan dari tahun 2012-2016.

### 3.7 Model Estimasi

Penelitian ini mengenai pengaruh faktor-faktor yang memengaruhi harga saham industri makanan dan minuman menggunakan panel data, yaitu data silang tempat (*cross section*) dengan objek penelitian seluruh Provinsi di Indonesia dan juga data runtut waktu (*time series*) dengan kurun waktu, mulai tahun 2012 sampai 2016, yaitu data inflasi, kurs rupiah, suku bunga. Maka model ekonometrik yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$HS_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \cdot TA_{it} + \alpha_2 \cdot PR_{it} + \alpha_3 \cdot SB_{it} + \alpha_4 \cdot EPS_{it} + \varepsilon_{it} \quad \dots\dots\dots(3-1)$$

- Dimana :
- HS<sub>t</sub> = Variabel dependen
  - TA...PR...SB...EPS = Variabel independen
  - α<sub>0</sub> = Konstanta
  - α<sub>1</sub>, α<sub>2</sub>, α<sub>3</sub> = Parameter dari setiap variabel bebas
  - ε<sub>it</sub> = *Error Term*

### 3.1 Metode Estimasi

Penelitian ini mengenai pengaruh total asset, profit, suku bunga, dan EPS yang memengaruhi harga saham industri makanan dan minuman menggunakan panel data), menggunakan data panel yaitu data silang tempat (*cross section*) dengan objek penelitian 15 perusahaan makanan dan minuman di Indonesia dan juga data runtut waktu (*time series*) dalam kurun waktu 5 tahun (dari tahun 2012 sampai 2016). serta faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham industri makan dan minuman, yaitu, total asset, profit, suku bunga, dan EPS selama lima tahun mulai tahun 2012 sampai 2016. Analisis trend dalam kurun waktu tersebut dapat dianalisis dengan menggunakan model regresi linier untuk metode kuadrat terkecil biasa OLS (*ordinal least square methode*) dalam bentuk model regresi berganda serta menggunakan *Eviews8* yang disajikan lebih sederhana dan mudah dimengerti.

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

1. Nilai rata-rata : *disturbance term* = 0
2. Tidak terdapat Korelasi serial (*serial auto correlation*) diantara *disturbance term*  $COV(\epsilon_i, \epsilon_j) = 0 ; i \neq j$
3. Sifat *homocedasticity* dari *disturbance term*  $var(\epsilon_i) = \sigma^2$
4. *Covariance* antara  $\epsilon_i$  dari setiap variabel bebas (x) = 0
5. Tidak terdapat bias dalam spesifikasi model regresi. Artinya, model regresi yang diuji secara tepat telah di dispesifikasikan atau diformulasikan.

6. Tidak terdapat *collinerity* antara variabel-variabel bebas. Artinya variabel-variabel bebas tidak mengandung hubungan linier tertentu antara sesamanya.

### 3.2 Prosedur Analisis

Adapun prosedur penelitian yang akan di lakukan untuk menganalisi data peneliti ini adalah:

Analisis Deskriptif melihat perkembangan industri makanan dan minuman faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham industri makanan dan minuman pasca krisis ekonomi global pada tahun 2007

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

Metode analisis deskriptif dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui perkembangan industri makanan dan minuman pasca krisis ekonomi global pada tahun 2007 dan faktor-faktor yang memepengaruhi harga saham industri makan dan minuman di Indonesia selama 2012 sampai 2016.

#### 1. Penaksiran

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

Ukuran *Goodness of Fit* mencerminkan seberapa besar variasi dari *regressand* (Y) dapat diterangkan oleh *regressor* (X). Nilai dari *Goodness of Fit*

adalah antara 0 dan 1 ( $0 \leq 1$ ). Nilai yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen (Nachrowi dan Usman, 2002).

Sedangkan menurut Gujarati (2006) 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,  $R^2$  menghadapi masalah karena tidak memperhitungkan derajat bebas. Sebagai alternatif digunakan *corrected* atau *adjusted*  $R^2$  yang dirumuskan (Gujarati, 2006) :

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

Dimana:  $R^2$  : koefisien determinan  
n : jumlah sampel  
k : jumlah variabel independen

b. Korelasi (R)

Koefisien korelasi adalah nilai yang menunjukkan kuat atau tidaknya suatu hubungan linier antara dua variabel. Koefisien korelasi biasanya dilambangkan dengan huruf r dimana bervariasi antara -1 sampai +1. Nilai r mendekati -1 atau +1 menunjukkan hubungan yang kuat antara dua variabel tersebut nilai r yang

mendekati 0 mengindikasikan lemahnya hubungan antara dua variabel tersebut. Sedangkan tanda + (positif) dan - (negatif) memberikan informasi mengenai arah dari hubungan antara dua variabel tersebut. Jika berniali + (positif) maka kedua variabel tersebut memiliki hubungan yang searah, dalam arti lain peningkatan X akan bersamaan dengan peningkatan Y dan begitu juga sebaliknya. Jika bernilai - (negatif) artinya korelasi antara kedua variabel tersebut bersifat berlawanan. Peningkatan nilai X akan dibarengi dengan penurunan nilai Y.

## 2. Pengujian (*test diagnostic*)

### a. Uji Statistik t atau Uji Parsial

Uji t statistik dilakukan untuk melihat signifikan dari pengaruh variabel bebas secara individual terhadap variabel terikat dengan menganggap variabel bebas lainnya adalah konstan. Dalam hal ini pengujian yang dilakukan adalah sebagai berikut:

Perumusan Hipotesa:

TA

$H_0 : \alpha_1 = 0$  (TA tidak berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap *Harga saham industri makanan dan minuman*)

$H_a : \alpha_1 \neq 0$  (TA berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap *Harga saham industri makanan dan minuman*)

PR

$H_0 : \alpha_1 = 0$  (PR tidak berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap *Harga saham industri makanan dan minuman*)

$H_a : \alpha_1 \neq 0$  (PR berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap *Harga saham industri makanan dan minuman*)

SB

$H_0 : \alpha_1 = 0$  (SB berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *Harga saham industri makanan dan minuman*)

$H_a : \alpha_1 \neq 0$  (SB tidak berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *Harga saham industri makanan dan minuman*)

EPS

$H_0 : \alpha_1 = 0$  (EPS berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *Harga saham industri makanan dan minuman*)

$H_a : \alpha_1 \neq 0$  (EPS tidak berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *Harga saham industri makanan dan minuman*)

Nilai t-hitung

Menurut (Nachrowi dan Usman, 2002), koefisien regresi dapat diketahui dengan cara menghitung nilai t dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

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

dimana:  $\alpha_i$  : koefisien regresi  
 $se$  : standar error

Pengambilan keputusan:

Pengambilan keputusan dapat dilakukan dengan cara membandingkan nilai t-hitung dari setiap koefisien regresi dengan nilai t-tabel (nilai kritis) sesuai dengan tingkat signifikan yang digunakan.

1. Jika; t-hitung < t-tabel, maka keputusannya akan menerima hipotesis nol ( $H_0$ ) dan menolak hipotesis alternatif ( $H_a$ ). Artinya variabel bebas tersebut tidak berpengaruh terhadap nilai variabel terikat.
2. Jika; t-hitung > t-tabel, maka keputusannya akan menolak hipotesis nol ( $H_0$ ) dan menerima hipotesis alternatif ( $H_a$ ). Artinya ada pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.

Kesimpulan:

Memberikan kesimpulan apakah variabel bebas mempengaruhi variabel terikat atau tidak dan seberapa jauh pengaruh dari kedua variabel tersebut.

b. Uji F Statistik atau Uji Simultan

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen secara keseluruhan signifikan secara statistik dalam mempengaruhi variabel dependen. Apabila nilai F hitung lebih besar dari nilai F tabel maka variabel-variabel independen secara keseluruhan berpengaruh terhadap variabel dependen.

Nilai F hitung:

$$F = \frac{R^2/k-1}{(1-R^2)/(N-K)} \dots\dots\dots(3-4)$$

Dimana: K : jumlah parameter yang diestimasi termasuk konstanta

N : jumlah observasi

Pengambilan Keputusan:

Pada tingkat signifikan 5% dengan kriteria pengujian yang digunakan sebagai berikut:

1. H<sub>0</sub> diterima dan H<sub>a</sub> ditolak apabila F hitung < F tabel, yang artinya variabel penjelas secara serentak atau bersama-sama tidak mempengaruhi variabel yang dijelaskan secara signifikan.
2. H<sub>0</sub> ditolak dan H<sub>a</sub> diterima apabila F hitung > F tabel, yang artinya variabel penjelas secara serentak atau bersama-sama mempengaruhi variabel yang dijelaskan secara signifikan.

Kesimpulan:

Memberikan kesimpulan apakah variabel bebas secara bersama-sama (simultan) mempengaruhi variabel terikat ataupun tidak.

c. Uji Asumsi Klasik

Metode OLS mendapatkan nilai estimator yang diharapkan dapat memenuhi sifat estimator OLS yang BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*) dengan cara meminimumkan kuadrat simpangan setiap observasi dalam sampel. Secara singkat dapat disimpulkan bahwa terdapat tiga asumsi dalam metode estimasi OLS yang harus dipenuhi dalam pengujian berdasarkan kriteria ekonometrika, yaitu:

1. Tidak ada masalah hubungan antara variabel independen dalam regresi berganda yang digunakan (tidak multikolinearitas).
2. Varian variabel yang konstan (tidak heterokedastisitas), dan
3. Tidak ada hubungan variabel gangguan antara satu observasi dengan observasi berikutnya (tidak ada autokoreasi).

d. Multikolinearitas

Multikolinearitas berhubungan dengan situasi dimana ada hubungan linier baik yang pasti atau mendekati pasti antara variabel independen (Gujarati, 2003). Masalah multikolinearitas timbul bila variabel-variabel independen berhubungan satu sama lain. Selain mengurangi kemampuan untuk menjelaskan dan memprediksi, multikolinearitas juga menyebabkan kesalahan baku koefisien (uji t) menjadi indikator yang tidak dipercaya.

Uji multikolinearitas ini 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 R2 regresi persamaan utama lebih dari R2 regresi *auxilliary* maka didalam model tidak terjadi multikonearitas. *Model auxilliary regression* adalah:

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

e. Heterokedastisitas

Heterokedastisitas adalah keadaan dimana varians dari setiap gangguan tidak konstan. Dampak adanya hal tersebut adalah tidak efisiennya proses estimasi, sementara hasil estimasinya sendiri tetap konsisten dan tidak bias serta akan mengakibatkan hasil uji t dan uji F dapat menjadi tidak “*reliable*” atau tidak dapat dipertanggung jawabkan.

Untuk mengetahui ada atau 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<sup>2</sup> yang didapat digunakan untuk menghitung  $\chi^2$ , dimana  $\chi^2 = n \cdot R^2$  (Gujarati, 2003). Dimana pengujiannya adalah jika nilai probability *Observasion R-Squared* lebih besar dari taraf nyata 5 persen. Maka hipotesis alternatif adanya heterokedasrisitas dalam model ditolak.

f. Autokorelasi

Autokorelasi adalah keadaan dimana variabel gangguan pada periode tertentu

berkorelasi dengan variabel pada periode lainnya, dengan kata lain variabel gangguan tidak random. Faktor-faktor yang menyebabkan autokorelasi antara lain kesalahan dalam menentukan model, menggunakan lag pada model, memasukkan variabel yang penting. 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).

g. Uji Hausman (Pemilihan Model Regresi Data Panel)

Uji yang digunakan untuk menentukan model regresi pada data panel yaitu *Fixed Effect* atau *Random Effect*, maka selanjutnya akan dilakukan uji signifikan antara model *Fixed Effect* dan *Random Effect* untuk mengetahui model mana yang lebih tepat untuk digunakan, pengujian ini disebut dengan Uji Hausman.

Uji Hausman dapat didefinisikan sebagai pengujian statistik untuk memilih apakah model *Fixed Effect* atau *Random Effect* yang akan digunakan. Pengujian Uji Hausman dilakukan dengan hipotesis berikut:

$H_0$  : Random Effect Model

$H_a$  : Fixed Effect Model

Uji Hausman akan mengikuti distribusi chi-squares sebagai berikut:

$$m = q' \text{Var}(q) - 1 q'$$

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. Pendekatan Efek Tetap (*Fixed Effect Model*)

Efek tetap disini dimaksudkan bahwa satu objek, memiliki konstanta yang tetap besarnya untuk berbagai periode waktu. Demikian juga dengan koefisien regresinya, tetap besarnya dari waktu ke waktu (*time invariant*).

Untuk membedakan satu objek dengan objek lainnya, digunakan variabel semu (dummy). Oleh karena itu, model ini sering disebut juga dengan *Least Squares Dummy Variables (LSDV)* (Winarno, 2015).

#### 2. Pendekatan Efek Acak (*Random Effect Model*)

Efek random digunakan untuk mengatasi kelemahan metode efek tetap yang menggunakan variabel semu, sehingga model mengalami ketidakpastian. Tanpa menggunakan variabel semu, metode efek random menggunakan residual, yang diduga memiliki hubungan antar waktu dan antar objek.

Namun untuk menganalisis metode efek random ini ada satu syarat, yaitu objek data silang harus lebih besar daripada banyaknya koefisien (Ariefianto:2012).

## **BAB IV**

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

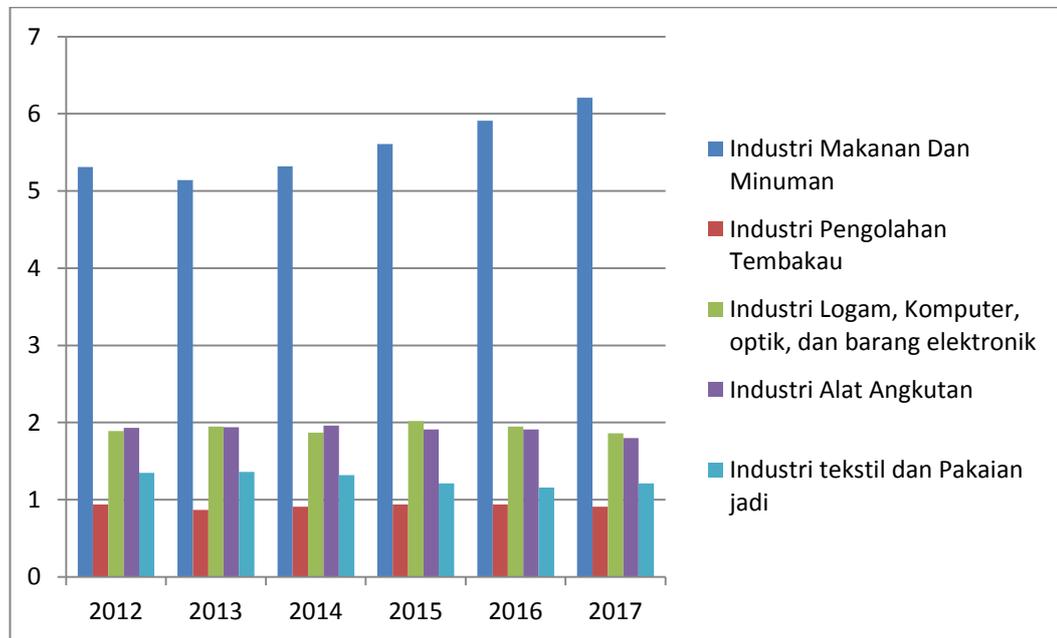
#### **4.1 Gambaran Umum Tentang Perkembangan Industri Makanan dan Minuman di Indonesia Pasca Krisis Ekonomi Global**

Industri mempunyai peranan yang penting dalam perekonomian Negara, terutama dalam kaitan dengan pemerataan kesempatan berusaha dan perluasan Proses lapangan kerja, sehingga dengan demikian mendapat perhatian yang besar dari pemerintah. Hal ini disebabkan bukan hanya karena perkembangannya yang pesat yang tercermin dari persebarannya, akan tetapi juga dalam kemampuannya memenuhi kebutuhan dalam negeri (Damayanthi:2008). Tapi dalam kenyataannya perkembangan industri ini masih berbanding terbalik pengangguran dan juga kemakmuran di negara tersebut.

Salah satu industri yang paling berkembang di dunia ialah industri makanan dan minuman yang berkembang di dunia, industri ini berkembang di dasarkan juga bertambahnya jumlah populasi penduduk di dunia. Industri makanan dan minuman ialah industri yang kuat yang bisa bertahan dalam kondisi apapun karena industri ini tidak bisa terlepas dari kehidupan manusia.

Di negara berkembang seperti Indonesia sektor industri makanan dan minuman berkembang dengan pesat dimana bisa dilihat dari kontribusi yang di berikan oleh industri makanan dan minuman terhadap PDB di Indonesia. Dapat dilihat pada grafik di bawah ini:

**Gambar 4.1**  
**Kontribusi Industri Terhadap PDB Tahun**  
**2012-2017**



sumber; www.bps.go.id(data diolah 2018)

Seperti yang dikemukakan oleh, Menteri Perindustrian Airlangga Hartarto peran sektor industri makanan dan minuman terlihat dari kontribusinya yang konsisten dan signifikan terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) serta peningkatan realisasi investasi. Kementerian Perindustrian mencatat sumbangan industri makanan dan minuman terhadap PDB industri nonmigas mencapai 34,95% pada triwulan ketiga 2017. Hasil itu menjadikan sektor makanan dan minuman menjadi kontributor PDB industri terbesar dibanding subsektor lain. Selain itu, capaian tersebut mengalami kenaikan 4% dibanding periode yang sama pada 2016. Sedangkan kontribusinya terhadap PDB nasional 6,21% pada triwulan ketiga 2017 atau naik 3,85% dibanding periode yang sama tahun sebelumnya. Selanjutnya, dilihat dari perkembangan realisasi investasi, sektor industri makanan dan minuman untuk penanaman modal dalam negeri pada triwulan

ketiga 2017 mencapai Rp 27,92 triliun atau meningkat 16,3% dibanding periode yang sama tahun lalu. Sedangkan penanaman modal asing US\$ 1,46 milyar. Untuk menjaga pertumbuhan sektor itu tetap tinggi.(kemenperin, 2018)

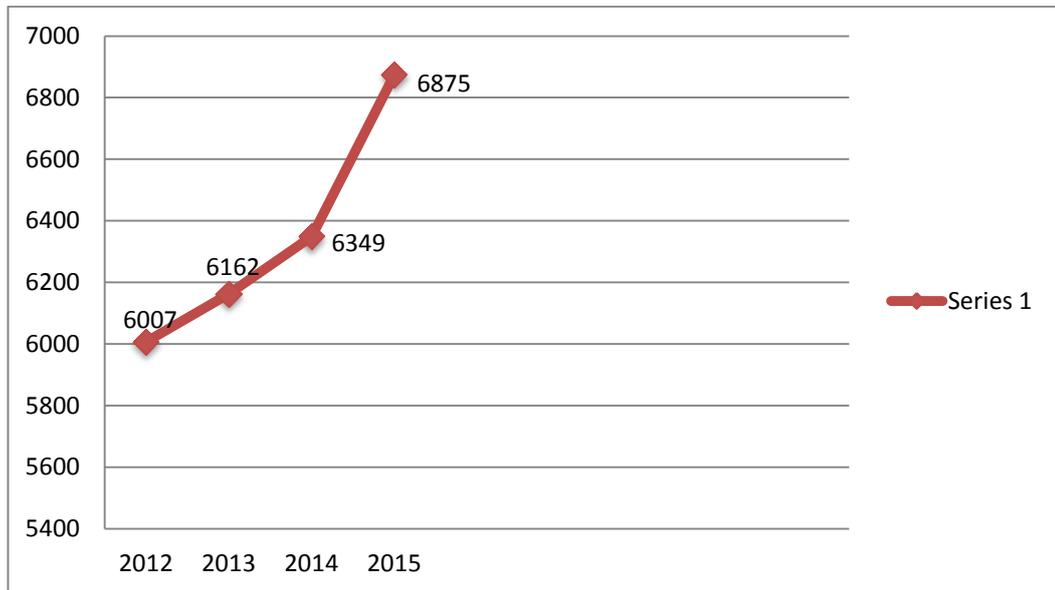
Industri di Indonesia ini berkembang sejalan dengan bertambahnya jumlah penduduk di Indonesia sendiri. Terutama industri makanan dan minuman. Baik dalam skala kecil maupun dalam skala besar, semakin banyaknya industri ini dikarenakan semakin bertambah jumlah penduduk di Indonesia. Jumlah penduduk Indonesia di tahun 2017 ialah sebesar 262 juta jiwa (BPS) dengan tingkat konsumsi masyarakat yang tinggi, maka industri sektor makanan dan minuman ini mempunyai prospek yang baik untuk masa yang akan datang.

industri yang meningkat tidak bisa menjamin Indonesia bisa terbebas dari krisis ekonomi di tahun 2007 hingga tahun 2008, krisis ini terjadi karena disebabkan bangkrutnya bank investasi *Lehman Brothers* di Amerika Serikat yang berdampak kepada perekonomian Indonesia, yang berdampak pada menurunnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia pada tahun 2008. Yang mana turunya IHSG di Bursa Efek Indonesia (BEI) berdampak langsung juga pada penurunan harga saham industri makanan dan minuman di Indonesia.

Industri makanan dan minuman di Indonesia berkembang dengan baik, dimana industri ini ialah industri tidak bisa terlepas dari kehidupan manusia, dengan bertambahnya jumlah penduduk Indonesia tiap tahunnya begitu juga dengan perkembangan industri ini di Indonesia. Tapi pada kenyataan industri ini juga dapat mengalami penurunan pada masa krisis ekonomi global pada tahun 2008 silam. Untuk memperjelasnya kita dapat melihat pada grafik di bawah :

**Gambar 4.2**

**Jumlah Perusahaan Makanan dan Minuman besar dan Sedang**



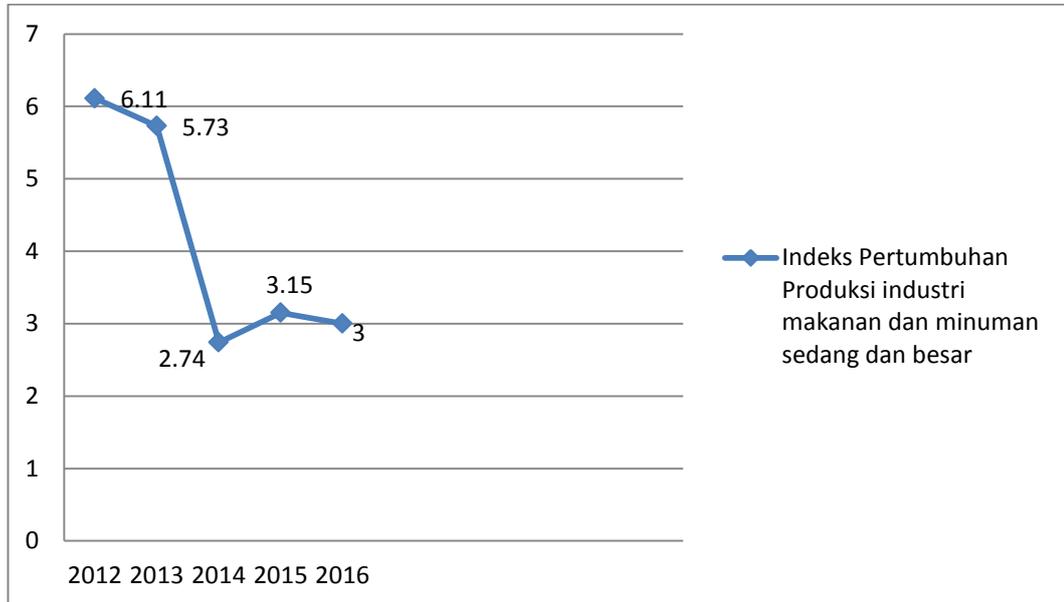
[www.bps.go.id](http://www.bps.go.id)

Dapat kita lihat pada grafik diatas bagaimana perkembangan industri makanan dan minuman di indonesia dari jumlah perusahaan.pasca krisis global 2008, Pada tahun 2012 jumlah perusahaan sebanyak 6007 perusahaan, tahun 2013 sebesar 6162, tahun 2014 6349 perusahaan dan pada tahun 2015 sebanyak 6875 perusahaan dapat di lihat pasca krisis global jumlah perusahaan industri makanan dan minuman mengalami peningkatan.

Selain jumlah perusahaan ada juga beberapa hal lainnya yang menurun pada industri makanan dan minuman ini pasca krisis pada tahun 2008 tersebut. Kita juga dapat melihat pertumbuhan indeks produksi pada industri sedang dan besar untuk industri makanan dan minuman di indonesia pada tahun 2007 hingga 2016 dapat kita lihat pada grafik 4.2, sebagai berikut:

**Gambar 4.3**

**Indeks Pertumbuhan Produksi industri makanan dan minuman sedang dan besar**



www.bps.go.id

Jika dilihat dari gambar 4.2 tersebut ada pergerakan pada indeks pertumbuhan produksi pada industri makanan dan minuman pada tahun mengalami penurunan di tahun 2012 sebesar 6,11% trus mengalami penurrunan pada tahun berikutnya 2013 5,75%, 2014 2,74%, dan pada tahun berikutnya naik menjadi 3,15% dan menurun kembali pada tahun 2016 sebesar 3, indeks pertumbuhan produksi mengalami penurunan pasca krisis global.

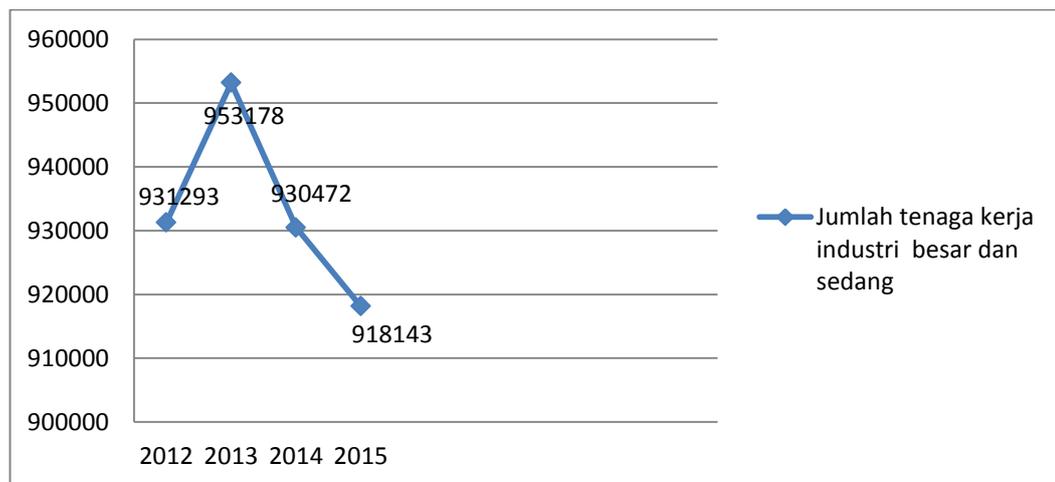
Jika dilihat dari gambar 4.1 dan 4.2 di atas dari jumlah perusahaan makanan dan minuman pada masa krisis global 2007 hingga 2008, jumlah perusahaan makanan dan minuman dan indeks pertumbuhan produksi industri makanan dan minuman terjadi sebuah perbedaan dimana jumlah perusahaan

Jika diliahat dari indeks produksi diatas yang menurun apakah di sebabkan oleh kurangnya tenga kerja pada industri makanan dan minuman yang ada di

Indonesia. Untuk melihat hal tersebut panaliti menyajikan grafik penyerapan tenaga kerja pada industri makanan dan minuman pada tahun 2008 hingga 2015, sebagai barikut :

**Gambar 4.4**

**Jumlah tenaga kerja industri besar dan sedang**



www.bps.go.id

Pada grafik 4.3 menjelaskan bahwa ada penurunan tenaga industri makanan dan minuman di Indonesia kita lihat pada tahun 2012 931.294 ribu, 2013 953.178 ribu, pada tahun 2011 sampai 2013 mengalami peningkatan tetaapi, pada tahun2014 sampai 2015 kembali turun, dimana pada tahun 2014 930.472 ribu dan 2015 918.143 ribu .

Oleh sebab itu pada masa krisis global yang terjadi di dunia berdampak pada perkembang industri makanan dan minuman di Indonesia, dampaknya adanya penurun jumlah perusahaan industri makanan dan minuman di Indonesia, Penurunan produksi industri tersebut dan juga penurunan pada jumlah tenaga kerja di industri makanan dan minuman di Indonesia.

Untuk mengembagkann perusahaan membutuhkan modal, biasanya modal didapatkan dari Bank atau pun dengan cara melepaskan saham perusahaan tersebut untuk di beli masyarakat di pasar modal. Pada masa krisis perusahaan pasti membutuhkan modal baik untuk mengembangkan atau menjalankan usahanya itu sendiri, di situ lah peran penting adanya pasar modal. Di Indonesia sendiri pada tahun 2007 hingga 2016 sudah 518 perusahaan yang telah melepas sahamnya ke masyarakat (*go-public*) dari berbagai macam sektor. sedangkan untuk sektor makanan dan minuman berjumlah 25 perusahaan (Bursa Efek Indonesia). Daoat kita lihat pada tsbel di 4.3 sebagai berikut :

**Tabel 4.1**  
**Jumlah Perusahaan yang Telah *Go-Public***

<b>NO</b>	<b>Kode Saham</b>	<b>Nama Perusahaan</b>
1	ADES	Akasha Wira International Tbk
2	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Tbk
3	ALTO	Tri Bayan Tirta Tbk
4	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk.
5	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul Tbk
6	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk
7	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
8	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk.
9	DLTA	Delta Jakarta Tbk
10	FAST	Fast Food Tbk
11	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk
12	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
13	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
14	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
15	MYOR	Mayora Indah Tbk
16	PSDN	Prasada Aneka Niaga Tbk
17	PTSP	Pioneerindo Gourment Internasional Tbk
18	ROTI	Nippon Indosari Capindo Tbk

19	SKBM	Sekar Bumi Tbk
20	SKLT	Sekar Laut Tbk
21	SMAR	Sinar Mas Agro Resources Technology Tbk
22	STTP	Siantar Top Tbk
23	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk
24	ULTJ	Ultra jaya Milk Industry & Trading Tbk
25	UNVR	Uniliver Indonesia TBL

Sumber: [Idx.co.id](http://Idx.co.id)(data diolah 2018)

Apabila kita kaitkan tabel 4.1 dengan gambar 4.1, dari 6875 perusahaan makanan dan minuman yang ada di Indonesia pada tahun 2015, sedangkan yang sudah melakukan *go- public* baru 25 perusahaan industri makanan dan minuman di Indonesia. Sebenarnya apabila sebuah perusahaan melakukan *go-public* sebuah perusahaan dapat dengan mudah untuk mendapatkan tambahan modal untuk memajukan dan meningkatkan produktivitas perusahaan. Dan jika sebuah perusahaan memiliki kemajuan dan produktivitas yang baik, maka nantinya harga saham yang di perdagangkan di pasar modal baik.

## 4.2.Deskripsi Data

### 4.2.1 Perkembangan Harga Saham Industri Makanan dan Minuman di Indonesia 2012-2016

Pasar modal adalah sarana bagi sebuah perusahaan untuk pendanaan usaha atau sebagai sarana untuk mendapatkan modal dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal nantinya dapat digunakan untuk pengembangan usaha, eskpansi, penamabahan modal kerja dan lain-lain. Di dalam pasar modal perusahaan sebagai pihan yang membutuhkan dana dapat

dipertemukan dengan investor sebagai sebagai pihak yang menyediakan dana.  
(idx, 2018)

Harga saham merupakan cerminan dari kegiatan pasar modal secara umum. Apabila sebuah perusahaan memiliki harga saham yang baik di pasar modal berarti perusahaan itu memiliki nilai yang baik di mata masyarakat yang membeli saham perusahaan tersebut, untuk itu kita dapat me;ihat pada tabel 4.2 :

**Tabel 4.2.**

**Perkembangan Harga Saham industri makanan dan minuman**

NO	Nama Perusahaan / Kode Saham Perusahaan	Harga Saham				
		2012	2013	2014	2015	2016
1	Akasha Wira International Tbk( ADES)	1920	2000	1375	1015	1000
2	Tiga Pilar Sejahtera Tbk (AISA)	1080	1430	2095	1210	1945
3	Bumi Teknokultura Unggul Tbk(BUMI)	990	1520	1520	1800	1230
4	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk(CEKA)	1300	1160	1500	675	1350
5	Delta Jakarta Tbk (DLTA)	255000	380000	390000	5200	5000
6	Fast Food Tbk (FAST)	12000	1900	2100	1150	1500
7	Indofood Sukses Makmur Tbk(INDF)	5850	6600	6750	5175	7925
8	Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI)	740000	1200000	11950	8200	11750
9	Mayora Indah Tbk (MYOR)	20000	26000	20900	30500	1645
10	Prasida Aneka Niaga Tbk (PSDN)	205	150	143	122	134
11	Pioneerindo Gourment Internasional Tbk (PTSP)	2450	4000	5700	8500	7300

12	Sekar Laut Tbk (SKLT)	180	180	300	370	308
13	Sinar Mas Agro Resources Technology Tbk (SMAR)	6550	7850	8100	4200	4350
14	Siantar Top Tbk (STTP)	1050	1550	2880	3015	3190
15	Ultra jaya Milk Industry & Trading Tbk (ULTJ)	1330	4500	3720	3945	4570

Tabel 4.1 menunjukkan harga saham beberapa perusahaan yang telah melakukan *go-public* pada industri makanan dan minuman di Indonesia selama 5 tahun dari tahun 2012 hingga 2016. Perusahaan yang memiliki harga tertinggi adalah Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI), selanjutnya Delta Jakarta Tbk (DLTA), dan selanjutnya ada Mayora Indah Tbk (MYOR) yang. Dari ketiga perusahaan tersebut dua perusahaan yang memiliki harga saham tertinggi adalah perusahaan minuman sedang satunya lagi ada perusahaan makanan dan minuman.

#### 4.2.2 Perkembangan Variabel yang Mempengaruhi Harga Saham

##### Industri Makanan dan Minuman

###### (1) Perkembangan perusahaan makanan dan minuman 2012-2016

Selain harga saham dari perusahaan-perusahaan tersebut profit perusahaan juga dapat menjadi sebuah alasan untuk masyarakat membeli saham perusahaan tersebut, dapat dilihat pada tabel 4.3 :

**Tabel 4.3**  
**Perkembangan Profit Perusahaan Makanan dan Minuman**

No	Nama Perusahaan / Kode Saham Perusahaan	Profit Perusahaan				
		2012	2013	2014	2015	2016
1	Akasha Wira International Tbk (ADES)	83376	55656	31021	32839	31817

2	Tiga Pilar Sejahtera Tbk (AISA)	25 3664	346728	378142	373750	410380
3	Bumi Teknokultura Unggul Tbk(BUMI)	1025	2301	-3223	272	1264
4	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk(CEKA)	58344	65069	41001	106549	135220
5	Delta Jakarta Tbk (DLTA)	213421	270498	288073	192045	169790
6	Fast Food Tbk (FAST)	206046	156291	152046	105024	106936
7	Indofood Sukses Makmur Tbk(INDF)	4779446	3416635	5146323	3709501	4099756
8	Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI)	453405	1171229	794883	496909	679191
9	Mayora Indah Tbk (MYOR)	744428	1058419	409825	1250233	921138
10	Prasida Aneka Niaga Tbk (PSDN)	25623	21322	-28175	-42620	-6143
11	Pioneerindo Gourment Internasional Tbk (PTSP)	35783	25344	21492	-1548	4286
12	Sekar Laut Tbk (SKLT)	7963	11440	16481	20067	15010
13	Sinar Mas Agro Resources Technology Tbk (SMAR)	2152309	892772	1474655	-385509	2432951
14	Siantar Top Tbk (STTP)	74626	114437	123465	185705	103393
15	Ultra jaya Milk Industry & Trading Tbk (ULTJ)	353432	325127	283361	523100	555093

\*Dalam Jutaan

Tabel 4.3 menjelaskan profit atau keuntungan perusahaan makanan dan minuman yang ada di Indonesia. Dimana pada tabel diatas perusahaan yang memiliki profit tertinggi adalah indofod sukses makmur tbk ydan selanjutnya, sinar mas agro *resources technology* tbk, dan juga Mayora Indah tbk.

Dari ketiga perusahaan tersebut adalah perusahaan yang produknya adalah makanan. Seperti indofood sukses makmur yang produk-produknya juga sudah di ekspor keluar negeri seperti indomie dan berbagai jenis makanan lainnya.

## (2) Perkembangan Total Asset perusahaan makanan dan minuman

2012-2016

Sebuah perusahaan dilihat untuk menentukan investasi seseorang di pasar modal *total asset* atau kepemilikan sebuah perusahaan. Semakin besar Aset sebuah perusahaan dapat menambah minat seseorang untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Untuk itu dapat dilihat pada tabel 4.4 :

**Tabel 4.4**

### Perkembangan Total Asset Perusahaan Makanan dan Miunuman

No	Nama Perusahaan / Kode Saham Perusahaan	Total Asset				
		2012	2013	2014	2015	2016
1	Akasha Wira International Tbk( ADES)	389094	441064	504865	653224	742431
2	Tiga Pilar Sejahtera Tbk (AISA)	3867576	5020824	7371846	9060979	8621308
3	Bumi Teknokultura Unggul Tbk(BUMI)	108745	369828	442407	495390	5176044
4	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk(CEKA)	1027693	1069827	1284150	1485826	1490762
5	Delta Jakarta Tbk (DLTA)	745307	872682	997443	1038322	1117266
6	Fast Food Tbk (FAST)	1781906	2028125	2162634	2310536	2405510
7	Indofood Sukses Makmur Tbk(INDF)	59324207	77777940	86077251	91831526	92429827

8	Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI)	1152048	1782148	2231051	2100853	2374443
9	Mayora Indah Tbk (MYOR)	8302506	9712969	10297997	11342716	12410497
10	Prasida Aneka Niaga Tbk (PSDN)	682611	682404	622508	620399	637023
11	Pioneerindo Gourment Internasional Tbk (PTSP)	203877	250670	294178	288119	280114
12	Sekar Laut Tbk (SKLT)	249746	301989	331575	377111	384491
13	Sinar Mas Agro Resources Technology Tbk (SMAR)	16247395	18381114	21292993	23957015	25892248
14	Siantar Top Tbk (STTP)	1249841	1470059	1700204	1919568	2265817
15	Ultra jaya Milk Industry & Tranding Tbk (ULTJ)	2420793	2811621	2917084	3539996	3986679

\*Dalam Jutaan

Total Asset menunjukan sebesar apa sebuah perusahaan tersebut berkembang apabila semakin besar asset sebuah perusahaan menunjuka kesuksesan sebuah perusahaan tersebut. Pada tabel di atas menunjukkan bahwa Indofood Sukses Makmur Tbk(INDF) yang memiliki asset terbesar pertama lalu di ikuti oleh Sinar Mas Agro Resources Technology Tbk (SMAR) dan yang ketiga Mayora Indah Tbk (MYOR). Indofood Sukses Makmur Tbk(INDF) dapat memiliki asset yang besar karena produk- produk yang di produksi oleh perusahaan tersebut banyak

diminati masyarakat dan juga merupakan perusahaan makanan yang memiliki pabrik di luar negeri.

### (3) Perkembangan BI Rate di Indonesia 2012-2016

BI Rate yang ditetapkan oleh Bank Indonesia mengalami fluktuasi, apabila suku bunga ditetapkan rendah akan menarik investor, tetapi apabila suku bunga yang ditetapkan tinggi menurunkan minat investor untuk berinvestasi di Indonesia. Tingkat bunga adalah salah satu faktor yang dipertimbangkan dalam memilih sebuah investasi. Kenaikan tingkat bunga akan berdampak negatif terhadap emiten, karena akan meningkatkan beban bunga dan menurunkan laba bersih. Penurunan laba berarti penurunan laba per saham dan akhirnya akan berakibat turunnya harga saham. Sedangkan penurunan tingkat bunga pinjaman atau deposito akan menaikkan harga saham di pasar.

**Gambar 4.5**  
**Perkembangan BI Rate 2007-2016**

No	Tahun	BI Rate
1	2012	5,30
2	2013	6,47
3	2014	7,54
4	2015	7,52
5	2016	6,8

*Sumber; Bank Indonesia data diolah*

Gambar 4.7 menjelaskan bahwa adanya fluktuasi pergerakan Bi Rate pada tahun 2012 sebesar 5,30 %, tetapi pada tahun 2013 sampai 2015 bi rate cenderung meningkat dari tahun 2013 sebesar 6,47%, di tahun 2014 menjadi 7,54% dan pada tahun 2015 menjadi 7,52%. Tinggi rendahnya BI Rate berpengaruh kepada modal yang akan masuk ke Indonesia. Apabila BI Rate yang ditetapkan tinggi maka modal ke Indonesia yang masuk akan berkurang dan akan

banyak modal yang akan keluar mencari suku bunga yang lebih rendah di Negara lain.

**(4) Perkembangan *Earning per share* perusahaan makanan dan minuman 2012-2016**

*Earning per share* (EPS) atau laba per lembar saham merupakan salah satu hal terpenting dalam analisis fundamental untuk mengukur kinerja sebuah perusahaan. EPS dapat mencerminkan untung dan rugi sebuah perusahaan. Untuk itu kita akan melihat bagaimana perkembangan EPS pada perusahaan makanan dan minuman di Indonesia, yaitu sebagai berikut:

**Tabel 4.6**

**Perkembangan *Earning Per share* Perusahaan Makanan dan Minuman**

No	Nama Perusahaan / Kode Saham Perusahaan	Earning Per Share (EPS)				
		2012	2013	2014	2015	2016
1	Akasha Wira International Tbk( ADES)	141.34	94.35	52.59	55.67	53.94
2	Tiga Pilar Sejahtera Tbk (AISA)	72.18	106.08	113.40	96.45	107.21
3	Bumi Teknokultura Unggul Tbk(BUMI)	0.93	2.09	-2.92	0.46	26.48
4	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk(CEKA)	196.12	218.72	137.82	358.15	454.52
5	Delta Jakarta Tbk (DLTA)	13327.84	16514.56	17621.38	11895.11	203.31
6	Fast Food Tbk (FAST)	447.52	78.34	76.21	52.64	53.60
7	Indofood Sukses Makmur Tbk(INDF)	371.41	285.16	442.50	338.02	369.01
8	Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI)	21518.98	55576.08	37717.51	235.74	322.22
9	Mayora Indah Tbk (MYOR)	971.10	1164.83	451.31	1364.15	40.16
10	Prasida Aneka Niaga	17.79	19.00	-21.27	-32.66	-11.55

	Tbk (PSDN)					
11	Pioneerindo Gourment Internasional Tbk (PTSP)	162.06	106.28	87.80	-15.34	10.82
12	Sekar Laut Tbk (SKLT)	11.53	16.90	24.56	29.55	21.73
13	Sinar Mas Agro Resources Technology Tbk (SMAR)	749.09	310.74	513.38	-134.45	847.22
14	Siantar Top Tbk (STTP)	56.97	87.38	94.27	141.78	79.00
15	Ultra jaya Milk Industry & Tranding Tbk (ULTJ)	122.36	112.60	100.89	179.71	189.17

Tabel 4.5 menjelaskan tentang perkembangan EPS pada 15 perusahaan dalam waktu tahun 2012 sampai 2016, pada urutan pertama yang memiliki EPS tertinggi ada Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) yaitu perusahaan minuman beralkohol , sedang pada peringkat kedua ada perusahaan Delta Jakarta Tbk (DLTA) yang juga merupakan perusahaan minuman beralkohol juga, sedangkan pada urutan ketiga ada Mayora Indah Tbk (MYOR) sebagai perusahaan makanan-makanan ringan. Ketiga perusahaan di atas ada perusahaan yang memiliki EPS terbaik selama 5 tahun mulai tahun 2012 sampai 2016. sedangkan ada juga perusahaan yang juga mengalami penurunan yaitu perusahaan Prasida Aneka Niaga Tbk (PSDN) yaitu sebuah perusahaan yang memproduksi berbagai macam bahan makanan seperti buah-buahan dan sayur-sayuran, perusahaan prasida aneka niaga tbk (PSDN) mengalami penurunan EPS, perusahaan ini mengalami minus -21.27 tahun 2014, -32.66 tahun 2015, -32.66 tahun 2016. .

Dalam melakukan analisis penilai saham investor melakukan analisis *fundamental* secara *top- down* untuk menilai prospek perusahaan.

pertama kali perlu dilakukan analisis terhadap faktor- faktor makro ekonomi yang mempengaruhi kinerja seluruh perusahaan, kemudian dilanjutkan dengan analisis industri, dan pada akhirnya dilakukan analisis terhadap perusahaan yang mengeluarkan sekuritas bersangkutan untuk menilai apakah sekuritas yang dikeluarkannya menguntungkan atau merugikan bagi investor.

**Gambar 4.4**

**proses analisis penilaian saham secara *top-down***



### 4.2.3 Statistik Deskriptif

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

**Tabel 4.7**  
**Statistika Deskriptif**

	HS	PR	TA	SB	EPS
Mean	43680.69	569759.0	8939878.	6.726000	2501.354
Median	2100.000	152046.0	1700204.	6.800000	107.2100
Maximum	1200000.	5146323.	92429827	7.540000	55576.08
Minimum	122.0000	-385509.0	108745.0	5.300000	-134.4500
Std. Dev.	172805.6	1103512.	20538832	0.829871	8554.536
Skewness	5.189061	2.768269	3.218863	-0.669913	4.509378
Kurtosis	31.52019	10.10732	12.35134	2.155320	24.85441
Jarque-Bera	2878.458	253.6477	402.7873	7.839439	1746.728
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.019847	0.000000
Sum	3276052.	42731928	6.70E+08	504.4500	187601.6
Sum Sq. Dev.	2.21E+12	9.01E+13	3.12E+16	50.96280	5.42E+09
Observations	75	75	75	75	75

sumber; Eviews 8 data diolah

Dari hasil statistik deskriptif di atas, menunjukkan bahwasanya dalam rentang tahun 2012-2016, nilai rata-rata (mean) Harga saham Industri Makanan dan minuman 43680.69 di Indonesia sebesar 4,368. Sementara nilai rata-rata dari PR sebesar 569759.0 yang artinya dalam kurun waktu tahun 2012-2016 rata-rata profit yang di terima oleh setiap perusahaan makanan dan minuman adalah sebesar 569.759 juta Dan nilai rata-rata *total asset* 8939878 yang artinya dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2016 *total asset* setiap perusahaan makanan dan minuman Rp.893,987. Dan nilai rata-rata SB (BI Rate) sebesar 6.726000, yang

artinya rata-rata SB (BI Rate) yang digunakan oleh setiap perusahaan makanan dan minuman pada tahun 2012-2016 adalah sebanyak 6,72 %, dan juga EPS nya sebesar 2501.354, yang artinya rata-rata EPS dari tahun 2012- 2016 sebesar Rp. 2.501

### 4.3 Hasil Analisa Regresi

Hasil pengolahan data : Pengaruh *total asset*, *profit*, suku bunga, EPS terhadap harga saham industri makanan dan minuman:

**Tabel 4.8**

Dependent Variable: HS  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 04/30/18 Time: 06:11  
 Sample: 2012 2016  
 Periods included: 5  
 Cross-sections included: 15  
 Total panel (balanced) observations: 75

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	173069.0	92904.34	1.862873	0.0667
TA	0.000620	0.001490	0.416261	0.6785
PR	-0.011915	0.027608	-0.431560	0.6674
SB	-25392.64	13638.73	-1.861805	0.0668
EPS	17.04985	1.367558	12.46737	0.0000
R-squared	0.715682	Mean dependent var	43680.69	
Adjusted R-squared	0.699436	S.D. dependent var	172805.6	
S.E. of regression	94738.53	Akaike info criterion	25.81997	
Sum squared resid	6.28E+11	Schwarz criterion	25.97447	
Log likelihood	-963.2489	Hannan-Quinn criter.	25.88166	
F-statistic	44.05087	Durbin-Watson stat	2.287903	
Prob(F-statistic)	0.000000			

sumber; Eviews 8, data diolah 2018

Dari hasil regresi di temukan masalah autokorelasi dari variabel bebas secara parsial masih ada variabel bebas yang tidak signifikan

terhadap variabel terikat. Maka dilakukan uji *autoregressive* sebagai berikut :

**Tabel 4.9**

Dependent Variable: HS  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 04/30/18 Time: 06:16  
 Sample (adjusted): 2013 2016  
 Periods included: 4  
 Cross-sections included: 15  
 Total panel (balanced) observations: 60  
 Convergence achieved after 3 iterations

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	22148.49	35284.75	0.627707	0.5327
AR(1)	0.473740	0.096121	4.928596	0.0000
R-squared	0.295185	Mean dependent var		37102.45
Adjusted R-squared	0.283033	S.D. dependent var		167585.8
S.E. of regression	141901.4	Akaike info criterion		26.59642
Sum squared resid	1.17E+12	Schwarz criterion		26.66623
Log likelihood	-795.8925	Hannan-Quinn criter.		26.62373
F-statistic	24.29106	Durbin-Watson stat		2.767622
Prob(F-statistic)	0.000007			
Inverted AR Roots	.47			

*sumber; Eviews 8 data diolah*

Hasil uji autoregrssive, maka di dapat hasil bahwasanya variabel terikat pada tahun sebelumnya ( $HS_{t-1}$ ) memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap variabel terikat pada tahun ( $HS_{t-1}$ ) sehingga di dalam model akan ditambahkan lag variabel terikat aatau variabel terikat pada tahun sebelumnya sebagai variabel bebas yang mempengaruhi variabel terikat secara signifikan.

### 4.3.1 Penaksiran

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

Koefisien determinasi (Adjusted R-squared) berarti proporsi persentase variable total dalam menjelaskan variable terikat yang dijelaskan oleh variable bebas secara bersama-sama. Berdasarkan dari model diatas yaitu variable-variabel yang mempengaruhi harga saham dapat dilihat bahwa  $R^2$  adalah sebesar 71,5%, artinya secara bersama-sama variable TA, PR, SB, dan EPS memberikan variasi penjelasan terhadap harga saham indutri makanan dan minuman, dari hasil  $R^2$  71,5% maka memiliki sisa  $\epsilon_t$  sebesar 28,6 % yang mana hasil ini ada kemungkinan beberapa variable lainnya memiliki pengaruh terhadap perkembangan harga saham industri makanan dan minuman.

#### b. Korelasi

Dari hasil regresi derajat *autoregressive* 0.295185 atau 29,51% artinya variable TA, PR, SB, dan EPS dapat menjelaskan variable terikat secara signifikan dan sesuai dengan empiris, dikarenakan derajat dari korelasi yang bernilai 29,51%

### 4.3.2 Interpretasi Hasil

Dari data yang telah diperoleh maka persamaan regresi berikut dan kemudian dianalisa dengan menggunakan hasil Autokoregresi Model sebagai berikut:

$$HS_{it} = 173069.0 + 0.000620TA_{rt} - 0.011915PR_{rt} - 25392.64SB_{rt} + 17.04985EPS_{rt} + 0.473740HS_{rt-1}$$

Dari hasil estimasi yang diperoleh dapat dibuat pengujian hasil model atau hipotesa yang diambil melalui hasil regresi ini :

#### 1. Total Asset (TA)

Dari hasil regresi, nilai koefisien untuk variable TA adalah 0.000620 dimana variable tersebut berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap HS. Hal ini ditunjukkan dengan nilai  $t_{hitung} = 0.416261$  dan nilai probability 0.6785 (di atas  $\alpha$  5%). Hal ini menunjukkan bahwa hubungan TA dengan HS adalah positif dan tidak signifikan. Sehingga dapat dikatakan bahwa TA naik sebesar 1% maka HS bisa mengalami penurunan. Jika TA sebuah perusahaan meningkat tidak serta merta membuat masyarakat berinvestasi ke perusahaan tersebut.

#### 2. Profit (PR)

Dari hasil regresi, nilai koefisien untuk variable PR adalah -0.011915 dimana variable tersebut, berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap HS. Hal ini ditunjukkan dengan nilai  $t_{hitung} = -0.431560$  dan nilai probability -0.6674 (di atas  $\alpha$  5%).

Hal ini menunjukkan bahwa jika PR naik sebanyak Rp.10 maka HS akan mengalami penurunan lebih dari Rp.10. Oleh sebab itu variable PR terbukti berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap HS. Apabila PR sebuah perusahaan meningkat pesat juga tidak akan membuat seorang investor langsung melakukan investasi ke perusahaan tersebut, investor juga memerhatikan hal lain dari perusahaan tersebut.

### **3. Suku Bunga BI Rate (SB)**

Dari hasil regresi, nilai koefisien untuk variable SB adalah -25392.64 dimana variable tersebut berpengaruh negatif terhadap HS. Hal ini ditunjukkan dengan nilai  $t_{hitung} = -1.861805$  dan nilai probability 0.0668 (diatas  $\alpha$  10%). Hal ini menunjukkan bahwa jika SB naik sebanyak 1% maka HS mengalami penurunan sebesar 1% . Oleh sebab itu variable SB berpengaruh Negatif dan signifikan terhadap HS. Hubungan SB dan HS ini menjadi sebuah faktor makro yang dapat mempengaruhi tindakan investor untuk berinvestasi kepada sebuah perusahaan, dan menjadi sebuah hal penting bagi perusahaan dalam melakukan kegiatan usaha.

### **4. Earning Per Share (EPS)**

Dari hasil regresi, nilai koefisien untuk variable EPS adalah 17.04985 dimana variable tersebut berpengaruh positif dan signifikan terhadap HS. Hal ini ditunjukkan dengan nilai  $t_{hitung}$

= 12.46737 dan nilai probability 0.0000 (diatas  $\alpha$  5%). Hal ini menunjukkan bahwa jika EPS naik sebanyak Rp 1 maka HS mengalami Kenaikan sebesar Rp 1 . Oleh sebab itu variable EPS berpengaruh Positif dan signifikan terhadap HS. Semakin tingginya EPS sebuah perusahaan mengrtikan semakin baiknya sebuah perusahaan itu melakukan perdagangan di pasar modal dan dan menandakan tingginya kepercayaan masyarakat pada perusahaan tersebut, sehingga membuat masyarakat ingin berinvestasi di perusahaan tersebut.

#### **4.3.3 Uji statistik**

##### **1. Pengujian**

###### **a) Pengujian Signifikan Simultan (Uji-F)**

Uji statistik bertujuan untuk pengujian signifikan semua variabel independen secara bersama-sama terhadap nilai variabel dependen.dari hasil regresi dengan menggunakan *autoregressive* pada model, variabel TA (*total asset*), PR (profit), SB (BI Rate) , Earning per share (EPS) dan  $HS_{t-1}$  (harga saham tahun sebelumnya), terhadap harga saham industri makanan dan minuman maka nilai  $F_{tabel}$  0,0000 (di bawah  $\alpha$  5%), sedangkan  $f_{hitung}$  adalah sebesar 24.29106. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen.

#### b) 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, TA, PR, SB, EPS, dan,  $HS_{t-1}$  pada model ekonometrik dengan uji *autoregressive* terhadap harga saham industri makanan dan minuman, Adapun penelitian ini melihat nilai  $t_{tabel}$  yaitu:

Model :  $df(n)-k = 75-4=71$ ,  $\alpha = 5\%$  maka nilai  $t_{tabel}$  sebesar 1,66660

### 4.3.4 Uji Asumsi Klasik

#### 1. Multikolinearitas

Uji ini untuk menguji apakah model regresi di temukan terdapat adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Syarat model regresi yang baik adalah seharusnya terbebas dari multikolenearitas, dan dapat dilihat dari hasil analisa model masih ditemukan adanya multikolenearitas, karena ada tanda koefesien yang berubah ( tidak sesuai hipotesa). Ada beberapa variabel yang tidak signifikan terhadap variabel terikat dalam uji parsial.

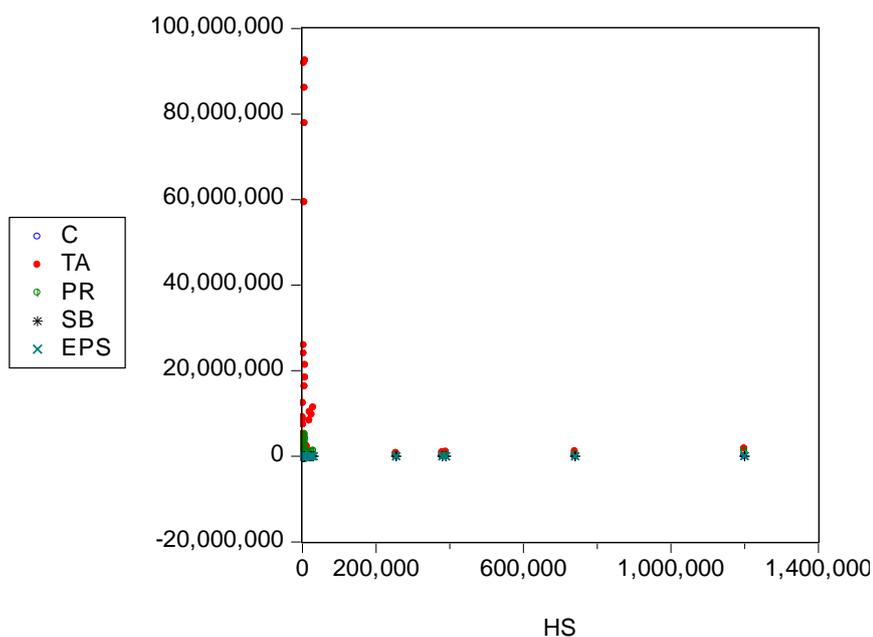
#### 2. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan yang lain tetap, maka disebut terjadi

heterokedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas model regresi yang baik adalah terbebas dari heterokedastisitas. Untuk melihat ada atau tidak adanya heterokedastisitas, dapat dilakukan dengan melihat grafik *scatterplot* antara nilai prediksi variabel dependen dengan residualnya. Analisis heterokedastisitas sebagai berikut:

**Gambar 4.6**

**Scatterplot Model Harga saham**



*sumber; Eviews 8 data diolah*

Gambar 4.8 menunjukan bahwa titik-titik yang menyebar secara acak membentuk pola garis lurus walaupun tidak sejajar serta tersebar ke arah atas, samping dan bawah angka 0 pada sumbu Y. Dengan

demikian tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi.

### 3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan penggunaan ada periode  $t$  dengan periode  $t_{-1}$  (sebelumnya). Untuk mesuatu model terdapat autokeralasi dalam penelitian ini maka digunakan uji statistik . *Durbin-Watson* yaitudengan melihat nilsi (D-W) yang di peroleh)

Pada penelitian ini setelah dilakukan pengujian auto regressive di peroleh nilai *Durbin-Watson* sebesar 2.767622 yang artinya model yang digunakan terbebas dari autokorelasi. Dimana standar suatu model dikatakan bebas dari autokorelasi apa bila D-W yang di peroleh  $1,54 < du 2,46$ .

### 4. Uji Hausman( *Hausman test*)

**Tabel 4.10**

Correlated Random Effects - Hausman Test  
Equation: Untitled  
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.133025	4	0.9979

*sumber; Eviews 8 data diolah*

Dari hasil data di atas maka didapat nilai cross-section random sebesar 0.9979 nilai probability di atas 0,05, maka model yang dipilih adalah *random effect*, di simpulkan bahwa *random effect* lebih tepat dari pada model *fixed effect*.

## BAB V

### Kesimpulan dan Saran

#### 5.1 Kesimpulan

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

1. Hasil dari pengaruh TA, PR, SB, dan EPS, 71,5%, sedangkan sisanya sebesar 28,6 %, dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan kedalam model estimasi, atau berada dalam *disturbance error term*.
2. Secara bersama-sama TA, PR, SB, dan EPS berpengaruh besar terhadap harga saham industri makanan dan minuman.
3. Secara parsial TA berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap HS, sedangkan PR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap HS ,SB berpengaruh negatif dan signifikan terhadap HS , dan EPS berpengaruh positif dan signifikan HS .

#### 5.2 Saran

1. Industri makanan dan minuman di indonesia memiliki jumlah yang banyak tetapi penyerapan tenaga kerjanya masih belum maksimal. Untuk pemerintah Indonesia bisa membuat kebijakan yang prioritasnya untuk tenaga kerja idustri makanan dan minuman, dan juga menamabah kawasan industri di luar pulau jawa.

2. Untuk perusahaan makanan dan minuman agar lebih banyak melakukan *go-public*, agar para investor dalam negeri juga bisa membeli saham perusahaan tersebut, karena saham industri makanan dan minuman sangat diminati banyak investor, karena produknya laku di pasaran..
3. Pemerintah Indonesia dapat menjaga stabilitas inflasi agar agar nantinya harga saham tidak menurun dan juga , menjaga stabilitas kurs karna apa bila nilai tukar rupiah terhadap USD terlalu tinggi dapat menyebabkan harga impor bahan baku industri makanan dan minuman menjadi mahal menyebabkan turunnya indeks produksinya.

## Daftar Pustaka

- Achmad, Ath Thobarry. 2009. *Tesis: Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Laju Inflasi Dan Pertumbuhan GDP Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti (Kajian Empiris Pada Bursa Efek Indonesia Periode Pengamatan Tahun 2000-2008)*, Universitas Diponegoro Semarang.
- Ariefianto, Moch. Doddy. 2012. *Ekonometrika Esensi dan Aplikasi dengan menggunakan E-Views*. Jakarta: Erlangga
- Agus, Sartono, 2008. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi Empat*, Yogyakarta, BFFE
- Ambarini, Lestari, 2015, *Ekonomi Moneter*, Bogor, In media
- Anwary, Ahmad Amiruddin. 2011. *Prediksi Kurs Rupiah Terhadap Dollar Amerika Menggunakan Fuzzy Time Series*. Program Studi Teknik Informatika Jurusan Matematika. Fakultas Matematika dan Ilmu Pengetahuan Alam. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Atmaja, Adwin S, 1999, *Inflasi di Indonesia: Sumber-sumber Penyebabnya dan Pengendaliannya*, Jurnal Akutansi dan Keuangan, Vol 1, No.1. Universitas Kristen Petra
- Bank Indonesia. (2012-2016) “ *Data inflasi, kurs rupiah, dan suku bunga*”. [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id). Di akses 10 januari 2018
- Badan Pusat Statistik (2010-2016) “ *Data perusahaan ibs makanan dan minuman, laju pertumbuhan perusahaan makanan dan minuman, pengangguran terbuka, dan Pdb*. [www.bps.go.id](http://www.bps.go.id). Di akses 11,26 Januari dan 8 Februari 2018
- Bursa Efek Indonesia, (2012-2017) “ *Idx statistik, dan profil perusahaan*” [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Di akses 4 Januari 2018
- Detik finance. 2008. Puncak PHK massal medio 2009. <https://finance.detik.com/> di akses 26 februari 2018
- Didik Kurniawan Hadi. “Dampak krisis finansial global.” <http://www.repository.binus.ac.id/dampakkrisisfinansialglobal>. (diakses 27 februari 2018).
- Dumairy. (1996). *Perekonomian Indonesia*, Jakarta: Erlangga

- Fakhrudin dan Sopian Hadianto. 2001. *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal*. Buku satu. Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Gujarati, Damodar. 2006. *Dasar-dasar Ekonometrika Edisi Ketiga Jilid 1*. Jakarta:Erlangga
- Hamid Suandy Edy, 2009. *Akar Krisis Ekonomi Global dan Dampaknya pada Indonesia*, Jurnal Ekonomi Islam, Vol III No.1, Univesitas Islam Indonesia
- Jogiyanto, 2008, *Teoti Portofolio dan Analisis Investasi Edisi kelima*, Yokyakarta, BPF
- Keown, Arthur. 2005.*Financial Management 10th Ed, Prentice Hall*, New Jersey
- Mankiw, N. Gregory, 2006, *Makro Ekonomi, Edisi keenam*, jakarta; Erlangga
- Martalena dan Melinda, 2011, *Pengantar pasar modal*, Edisi Pertama, yokyakarta; Andi
- Mishkin, Federic S, 2010, *Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan Edisi Kedelapan*. Jakart: Salemba Empat
- Nachrowi, Nachrowi Djalal dan Hardius Usman. 2002. *Penggunaan Teknik Ekonometri*. Jakarta:PT Raja Grafindo Persada
- Otoritas Jasa Keuangan, 2016, *Pasar Modal Seri Tiga Literasi Keungan Perguruan Tinggi*. [www.ojk.co.id](http://www.ojk.co.id)
- Samsul , Mohammad, 2015, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, Edisi Kedua, Jakarta, Erlangga.
- Siegel,J.J., 1992, 'Does It Pay Stock Investore to Porecast the Business Cycle?', *Journal of Portofolio Management*, 18, No.1
- Sujono dan Soebiantoro, U. 2007. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor ntern dan Faktor ekstern terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan. Vol. 9. No 1. Maret: 41-48.
- Sunariyah, 2011, *pengantar pengetahuan pasar modal Edisi Keenam*,Yokyakarta: UUP STIM YKPN

- Rachman, Paramita, Paloma. 2012. *Analisis Variabel Makro Rupiah terhadap Return Indeks Saham Sembilan Sektor pada Bursa Efek Indonesia*. Jakarta:Universitas Indonesia
- Raharjo, Sugeng , 2010, ” *Pengaruh Inflasi, Nilai Kurs Rupiah dan Tingkat Bunga Terhadap Harga Saham di BEI*, Surakarta,STIE.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi Manajemen Portofolio*. Cetakan Pertama, Yogyakarta : BPFE.
- Saragih, Pradipta, Andika. 2011. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Perubahan Harga Saham Industri Manufaktur*. Medan: Universitas Sumatera Utara.
- yang Terdaftar di Pasar Modal Indonesia
- Siagian, Tety. 2005. *Faktor yang Mempengaruhi Pendapatan Saham Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*. Medan. Universitas Sumatera Utara
- Todaro, Michael. P dan Smith C Stephen. 2004. *Pemangunan Indonesiadi Dunia Ketiga*, Jakarta: Erlangga
- Tulus H. Tambunan, 2001. *Perekonomian Indonesia*, Jakarta: Ghalia Indonesia
- Ulandari, Susi. 2013. *Pemgaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah terhadap Harga Saham Industri Barang Konsumsi pada Indeks Harga Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada 2012-2015*. Palembang: UIN Raden Fatah
- Widiatmodjo, Sawidji, 2009, *Pasar Modal indoneis: Pengantar dan studi kasus*, Bojong kerta- Bogor selatan; ghalia Indonesia
- Widiatmodjo, Sawidji, 2005, *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*, Jakarta: PT Elex Media Komputindo: Kompas Gramedia

## LAMPIRAN

	HS	PR	TA	SB	EPS
Mean	43680.69	569759.0	8939878.	6.726000	2501.354
Median	2100.000	152046.0	1700204.	6.800000	107.2100
Maximum	1200000.	5146323.	92429827	7.540000	55576.08
Minimum	122.0000	-385509.0	108745.0	5.300000	-134.4500
Std. Dev.	172805.6	1103512.	20538832	0.829871	8554.536
Skewness	5.189061	2.768269	3.218863	-0.669913	4.509378
Kurtosis	31.52019	10.10732	12.35134	2.155320	24.85441
Jarque-Bera Probability	2878.458 0.000000	253.6477 0.000000	402.7873 0.000000	7.839439 0.019847	1746.728 0.000000
Sum	3276052.	42731928	6.70E+08	504.4500	187601.6
Sum Sq. Dev.	2.21E+12	9.01E+13	3.12E+16	50.96280	5.42E+09
Observations	75	75	75	75	75

Dependent Variable: HS  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 04/30/18 Time: 06:11  
 Sample: 2012 2016  
 Periods included: 5  
 Cross-sections included: 15  
 Total panel (balanced) observations: 75

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	173069.0	92904.34	1.862873	0.0667
TA	0.000620	0.001490	0.416261	0.6785
PR	-0.011915	0.027608	-0.431560	0.6674
SB	-25392.64	13638.73	-1.861805	0.0668
EPS	17.04985	1.367558	12.46737	0.0000
R-squared	0.715682	Mean dependent var		43680.69
Adjusted R-squared	0.699436	S.D. dependent var		172805.6
S.E. of regression	94738.53	Akaike info criterion		25.81997
Sum squared resid	6.28E+11	Schwarz criterion		25.97447
Log likelihood	-963.2489	Hannan-Quinn criter.		25.88166
F-statistic	44.05087	Durbin-Watson stat		2.287903
Prob(F-statistic)	0.000000			

Dependent Variable: HS

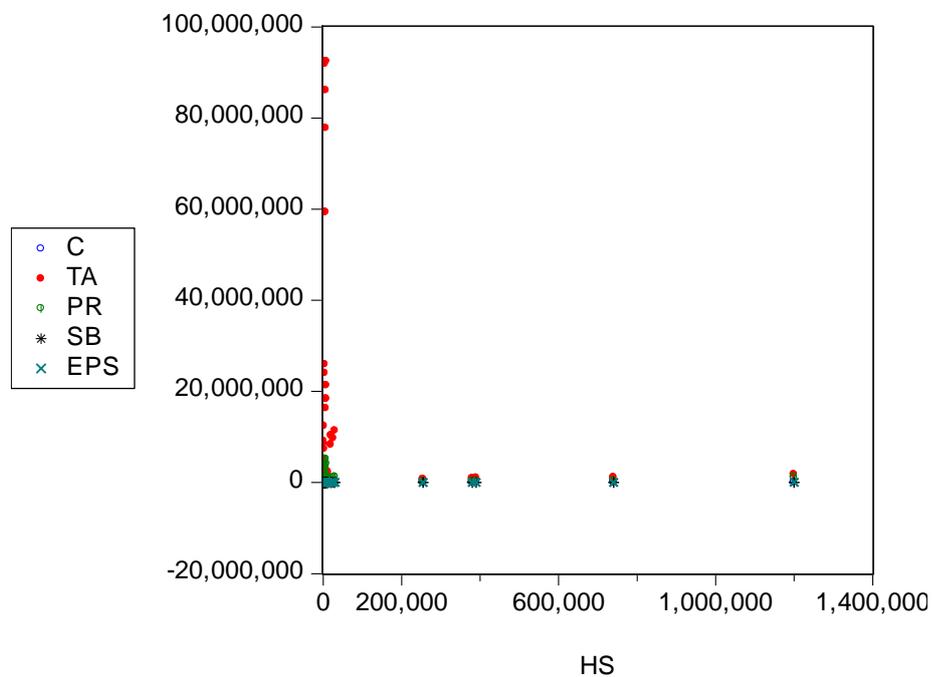
Method: Panel Least Squares  
 Date: 04/30/18 Time: 06:16  
 Sample (adjusted): 2013 2016  
 Periods included: 4  
 Cross-sections included: 15  
 Total panel (balanced) observations: 60  
 Convergence achieved after 3 iterations

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	22148.49	35284.75	0.627707	0.5327
AR(1)	0.473740	0.096121	4.928596	0.0000

R-squared	0.295185	Mean dependent var	37102.45
Adjusted R-squared	0.283033	S.D. dependent var	167585.8
S.E. of regression	141901.4	Akaike info criterion	26.59642
Sum squared resid	1.17E+12	Schwarz criterion	26.66623
Log likelihood	-795.8925	Hannan-Quinn criter.	26.62373
F-statistic	24.29106	Durbin-Watson stat	2.767622
Prob(F-statistic)	0.000007		

Inverted AR Roots .47



Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled  
Test cross-section random effects

---

---

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.133025	4	0.9979

---

---