41223.pdf

TUGAS AKHIR PROGRAM STUDI PROGRAM MAGISTER (TAPM)

Analisis Pemilihan Investasi di Bursa Efek Indonesia Berdasarkan Jenis Saham dan Sektor Usaha Terhadap 143 Jenis Saham yang *Listed* Pada Periode 2003-2005

(Suatu Studi Kasus Terhadap 143 Jenis Saham yang *Listed* di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2003-2005)

UNIVERSITAS TERBUKA

TAPM diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar magister management

Disusun Oleh:
Billy Sibuea
NIM. 014288137

PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS TERBUKA
JAKARTA
2009

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

41223.pdf

UNIVERSITAS TERBUKA
PROGRAM PASCASARJANA
MAGISTER ADMINISTRASI PUBLIK

PERNYATAAN

TAPM yang berjudul Analisis Pemilihan Investasi di Bursa Efek Indonesia Berdasarkan Jenis Saham dan Sektor Usaha Terhadap 143 Jenis Saham yang *Listed* Pada Periode 2003-2005 (Suatu Studi Kasus Terhadap 143 Jenis Saham yang *Listed* di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2003-2005) adalah hasil karya saya sendiri dan seluruh sumber yang dikutip atau dirujuk telah saya nyatakan dengan benar.
Apabila dikemudian hari ternyata ditemukan adanya penjiplakan (plagiat), maka saya bersedia menerima sanksi akademik.

Jakarta, 26 April 2009
Billy Sibuea

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

ABSTRAKS

Analisis Pemilihan Investasi di Bursa Efek Indonesia Berdasarkan Jenis Sahamdan Sektor Usaha Terhadap 143 Jenis Saham yang Listed Pada Periode 2003-2005

(Suatu Studi Kasus Terhadap 143 Jenis Saham yang Listed di Bursa Efek Indonesia Pada Periodc 2003-2005)

Billy Sibuea

Universitas Terbuka

billysibuea@hotmail.com

Keywords : Independent variable, dependent variabe, price, fixed effect intercept, cross section weight

Stocks is one of the most popular form of investment which sold in stock market. Basicly, stocks is a proof that a person or a company have invest their capital at a company which has a status as limited company. Teair who hold the stocks have a right to certain amount of divident and have a right to participate in decission making at general meeting of stockholder's.

Usually the decission to buy a stocks are very confusing to an investor, this kind of problem are caused by the instability of the stock price. There is so much variable which has effectted the stock price movement. These kind of variable in this research is called as independent variable which will effected the movement of stock price (price).

Price in this research will be considered as a measurement of performa of a stoek. This is cause by the law of demand and supply which effected the stocks, where the better of a performa of a stock, the demand of that stock will become to rise. The rise of demant to one stock will effected to the rice of the stock price

In this research will be discuss ahout the relationship betwecn independent and dependent variable. Where the movement and the changed of independent will effected the movement of dependent variable.

UNIVERSITAS TERBUKA

In this research there will be some test to the data which has been collected to investigate the relationship between dependent variable and independent variable. The data consist of return on equity, profit margin, profit after tax, interest, and inflation. These five variable will be test with fixed effect intercept method with eross section weight.

UNIVERSITAS TERBUKA

ABSTRAKS

Analisis Pemilihan Investasi di Bursa Efek Indonesia Berdasarkan Jenis Saham dan Sektor Usaha Terhadap 143 Jenis Saham yang Listed Pada Periode 2003-2005

Billy Sibuea

Universitas Terbuka

billysibuea@hotmail.com

Kata Kunci : Variabel Independent, variabel dependent, price, fixed effect intercept, cross section weight.

Saham adalah salah satu bentuk alat investasi yang diperjual belikan di Pasar Modal. Saham pada dasarnya adalah salah satu bentuk penyertaan modal di suatu perusahaan yang berstatus perseroan terbatas. para pemegang saham memiliki hak atas dividen serta memiliki hal untuk turut serta dalam pengambilan keputusan dalam rapat umum pemegang saham.

Seringkali keputusan untuk membeli suatu saham sangat membingungkan bagi para pemilik modal. Hal ini dikarenakan oleh *instability* dari harga saham itu sendiri. Ada begitu banyak variabel yang berpengaruh terhadap pergerakan harga saham. Variabel-variabel ini dalam penulisan TAPM ini disebut sebagai variabel *independent.*, yaitu variabel yang mempengaruhi pergerakan dari harga saham yang dalam penulisan ini disebut sebagai *price.*

Price, dalam hal ini akan dianggap sebagai tolok ukur performa dari suatu saham. Hal ini dikarenakan oleh adanya hukum permintaan atas suatu saham, dimana semakin baik performa dari suatu saham, maka akan meningkat pula permintaan terhadap saham tersebut. Tingginya harga saham akan secara langsung berdampak terhadap peningkatan harga dari saham itu sendiri.

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

Dalam penulisan TAPM kali ini akan dibahas hubungan antara variabel *independent* dan *dependent* dalam bentuk hubungan pengaruh-dipangaruhi. Dimana pergerakan dan perubahan variabel *independent* akan mempengaruhi pergerakan dan pembentukan variabel *dependent*.

Pada penulisan ini akan dilakukan suatu uji terhadap data-data yeng telah dikumpulkan terutama untuk mengetahui pengaruh dan hubungan antara variabel *dependent* dan variabel *independent*. Adapun data-data variabel *independent* adalah data-data *return on equity*, *profit margin*, *profit after tax*, *interest* dan inflasi. Kelima variabel ini akan diuji dengan menggunakan metode *fixed effect intercept* dengan *cross section weight*.

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

LEMBAR PERSETUJUAN TAPM

Judul TAPM	:	Analisis Pemilihan Investasi di Bursa Efek Indonesia Berdasarkan Jenis Saham dan Sektor Usaha Terhadap 143 Jenis Saham yang Listed Pada Periode 2003-2005
Penyusun TAPM	:	Billy Sibuea
NIM	:	014288137
Progran Studi	:	Magister Management
Hari/Tanggal	:	Senin 27 April 2009

Menyetujui:

Pembimbing II	Pembimbing I
Aminuddin Zuhairi, Ph.D	DR. Ir. Mahyus Ekananda Sitompul
NIP.	NIP.

Mengetahui,
Direktur Program Pascasarjana

Prof. Dr. Ir. Udin S. Winataputra, MA.
NIP. 13036715

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

41223.pdf

UNIVERSITAS TERBUKA
PROGRAM PASCASARJANA
MAGISTER MANAJEMEN

PENGESAHAN

Nama	:	Billy Sibuea
NPM	:	014288137
Program Studi	:	Magister Manajemen
Judul Tugas Akhir	:	**Analisis Pemilihan Investasi di Bursa Efek Endonesia Berdasarkan Jenis Saham dan Sektor Usaha Terhadap 143 Jenis Saham yang Listed Pada Periode 2003-2005** (Suatu Studi Kasus Terhadap 143 Jenis Saham yang Listed di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2003-2005)

Telah dipertahankan dihadapan Sidang Panitia Penguji TAPM Program Pascasarjana, Program Stud Magister Manajemen Universitas Terbuka, pada:

Hari/Tanggal	:	Kamis, 11 Desember 2008
Waktu	:	10.30 - 12.30 WIB

Dan Telah dinyatakan LULUS

PANITIA PENGUJI TAPM

Ketua Komisi Penguji :

(Surachman Dimayati, Ph.D)

Penguji Ahli :

(Dr. Chairy)

Pembaimbing I :

(Dr. Ir. Mahyus Ekananda Sitompul)

Pembimbing II :

(Aminuddin Zuhairi, Ph.D)

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

Kata Pengantar

Puji syukur penulis sampaikan kepada Tuhan Yang Maha Esa, karena atas berkat dan rahmatNya, penulis dapat menyelesaikan Tugas Akhir ini. Tugas akhir ini dikerjakan untuk memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar Magister Manajemen pada Program Magister Fakultas Ekonomi Universitas Terbuka. Selama pengerjaan Tugas Akhir ini, penulis mendapat banyak dukungan dari berbagai pihak yang senantiasa membantu penulis.

Penulisan ini bertujuan untuk memberikan suatu gambar tentang hubungan pengaruh-dipengaruhi antaran variabel independent dengan harga saham. Dalam hal ini akan dilakukan suatu pengujian terhadap pengaruh variabel independent sehingga didapatkan hasil yang diinginkan.

Tujuan penulisan ini adalah untuk memberikan gambaran tentang saham-saham yang memiliki performa baik pada era tahun 2003-2005 yang diambil dari data-data saham yang listed di bursa efek indonesia pada masa itu.

Akhir kata, penulis sangat mengharapkan semoga kiranya penulisan ini dapat memberikan suatu pengetahuan tambahan kepada para pembacanya.

Penulis

Jakarta, 26 April 2009

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

DAFTAR ISI

Abstrak i
Lembar Persetujuan iii
Lembar Pengesahan iv
Kata Pengantar v
Daftar isi vi
Daftar Bagan viii
Daftar Gambar ix
Daftar Tabel x
Daftar Lampiran xi
BAB I PENDAHULUAN 1
A. Latar Belakang Masalah 1
B. Perumusan Masalah 6
C. Tujuan Penelitian 7
D. Kegunaan Penelitian 8
BAB II TINJAUAN PUSTAKA 10
A. Sejarah Pasar Modal 10
B. Kajian Teori 13
C. Kerangka Berfikir 15
D. Definisi Operasional 18
BAB III METODOLOGI PENELITIAN 23
A. Desain Penelitian 23
B. Populasi dan Sampel 24
C. Intrumen Penelitian 25

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

D. Prosedur Pengumpulan Data 26

E. Metode Analisis Data 27

BAB IV PEMBAHASAN 29

A. Intercept 29

B. Weights 37

C. Hubungan Konseptual 41

D. Pembahasan Masalah 44

E. Kesesuaian Hasil Uji Materi dengan Konseptual 55

BAB V KESIMPULAN 62

A. Kesimpulan 62

B. Saran 64

DAFTAR PUSTAKA 65

LAMPIRAN 68

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

DAFTAR BAGAN

Bagan 3.1 Kerangka berpikir 23
Bagan 4.1 Model pengolahan data dengan menggunakan software pengolahan statistik 45

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

DAFTAR GAMBAR

Gambar 3.1 Model hubungan variabel *dependent* dan *independent* 28
Gambar 4.1 Kurva permintaan dan penawaran 35
Gambar 4.2 Persamaan struktur *cross section weights* 38
Gambar 4.3 Persamaan struktur *SUR* 41

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Definisi Operasional 19
Tabel 4.1 Pengolahan data *common intercept* tanpa *weights* 30
Tabel 4.2 Pengolahan data *fixed effect intercept* tanpa *weights* 32
Tabel 4.3 Fixed effect pada pengolahan *fixed effect* intercept tanpa *weights* 34
Tabel 4.4 Pengolahan data *random effect intercept* tanpa *weights* 37
Tabel 4.5 Pengolahan *data cross section* weights tanpa *intercept* 39
Tabel 4.6 Pengolahan data *common intercept* dengan *cross section weights* 46
Tabel 4.7 Pengolahan data *fixed effect intercept* dengan *cross section weights* 50
Tabel 4.8 *Fixed effect* pada pengolahan *fixed effect intercept* dengan *cross section weights* 52
Tabel 4.9 Sepuluh besar peringkat saham tertinggi dan terendah 55

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data variabel independent dan dependent 68

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal (*capital market*) adalah suatu pasar tempat diperjualbelikannya berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan seperti surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksadana, serta instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal juga berfungsi sebagai suatu wadah untuk menghimpun dana dari pemilik modal sekaligus menyalurkan dana dari pemilik modal tersebut kepada perusahaan yang membutuhkan dana.[1] Pengertian pasar modal menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal, mendefinisikan pasar modal sebagai "*kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek*".[2]

Instrumen yang diperdagangkan dipasar modal biasanya merupakan instrumen jangka panjang (instrumen dengan jangka waktu lebih dari satu tahun) seperti saham, obligasi, *warrant*, *right*, reksa dana serta berbagai instrument derivatif. Dalam penulisan tesis ini penulis hanya membatasi pembahasan instrumen pasar modal dalam bentuk saham. Saham merupakan suatu bukti penyertaan sejumlah

[1] Penjelasan tentang pasar modal ini diambil dari http://www.idx.co.id/MainMenu/Education/MengenalPasarModal/tabid/137/lang/id-ID/language/id-ID/Default.aspx (2 January 2009)
[2] Dikutip dari http://www.idx.co.id/MainMenu/Education/MengenalPasarModal/tabid/137/lang/id-ID/language/id-ID/Default.aspx (2 January 2009)

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

UNIVERSITAS TERBUKA

modal yang dilakukan oleh perseorangan ataupun suatu badan dalam suatu perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas. penyertaan sejumlah modal ini memberikan hak atas perusahaan, asset serta hak untuk turut hadir dan bersuara didalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).[3] Selain hak yang disebutkan diatas, pemegang saham juga memiliki hak atas keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan dalam bentuk dividen.

Salah satu hal yang memberikan daya tarik saham adalah *capital gain* dan *dividen*. Hal inilah yang mendorong calon investor melakukan pembelian saham dalam jumlah besar baik untuk tujuan spekulasi dengan tujuan mendapatkan *capital gain* ataupun investasi jangka panjang dengan tujuan mendapatkan sejumlah *dividen*. Dividen adalah hak yang dimiliki oleh pemegang saham atas konsekuensinya sebagai pemilik bagian dari harta yang ada diperusahaan yang diberikan oleh perusahaan yang diinvestasikan dalam periode waktu tertentu. Dalam hal ini dividen diterima oleh seseorang apabila dia telah membeli suatu saham. Biasanya nominal dividen tertera pada sertifikat kepemilikan saham. Investor yang memiliki pola investasi untuk jangka waktu satu tahun atau lebih, biasanya sangat memperhatikan besaran nominal dividen yang akan diterimanya. Seringkali besarnya dividen menjadi tolok ukur dalam pemilihan saham perusahaan. Namun berbeda halnya dengan investor yang memiliki kecenderungan investasi jangka pendek, dimana mereka biasanya melakukan pembelian untuk mendapatkan capital gain dari selisih pergerakan harga saham.

UNIVERSITAS TERBUKA

[3] Dikutip dari http://www.idx.co.id/MainMenu/Education/WhatisEquities/tabid/88/lang/id-ID/language/id-ID/Default.aspx (2 January 2009)

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

Meskipun dividen dapat dijadikan tolok ukur, namun seringkali dalam melakukan pembelian saham, calon *investor* mengalami kesulitan dalam memilih saham-saham apa sajakah yang dapat memberikan keuntungan sekaligus meneegah terjadinya kerugian atas sejumlah dana yang telah disetornya. Hal ini dikarenakan oleh adanya berbagai faktor baik itu faktor internal maupun eksternal perusahaan yang mempengaruhi pergerakan dari saham itu sendiri. Pergerakan saham yang dipengaruhi oleh faktor eksternal biasanya sulit untuk dihindari. Hal ini dikarenakan faktor eksternal perusahaan berada diluar dari kekuasaan *internal control* yang diterapkan oleh perusahaan. Dalam hal ini pihak perusahaan biasanya melakukan tindakan antisipasi berupa rencana penanggulangan apabila terdapat faktor eksternal yang mengalami gangguan atau perubahan yang dapat memberikan pengaruh yang cukup signifikan terhadap perusahaan. Sedangkan faktor internal biasanya dapat dengan mudah dikontrol oleh perusahaan sehingga resiko keterjadiannya jauh lebih kecil dibandingkan dengan faktor eksternal.

Pada dasarnya perusahaan yang baik adalah perusahaan yang mampu untuk menjaga kelangsungan hidupnya serta memberikan kesejahteraan bagi para pemegang sahamnya. Suatu perusahaan dapat dikatakan baik apabila mampu memiliki performa yang baik dalam arti mampu bertahan dalam kondisi apapun tanpa mengabaikan pemegang sahamnya. Hal ini sejalan dengan prinsip going concern yang dianut oleh perusahaan.

Dalam penulisan ini, penulis membatasi pembahasan faktor internal hanya pada *return on equity*, *profit margin*, serta *profit after tax*. Sedangkan untuk faktor eksternal penulis hanya akan membahas tentang *inflasi* dan *interest rate*. Menurut

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

penulis, kelima faktor ini memiliki hubungan yang erat terhadap pergerakan harga saham (*price*), baik itu memiliki hubungan berbanding lurus maupun hubungan berbanding terbalik.

Hubungan berbanding lurus yang dimaksud disini adalah hubungan saling mempengaruhi antara variabel dependen dengan variabel independen dimana apabila faktor *independent* mengalami kenaikkan, maka faktor *dependent* juga akan mengalami kenaikkan. Sedangkan hubungan berbanding terbalik adalah suatu hubungan dimana apabila terjadi kenaikkan pada variabel independen maka akan menyebabkan variabel dependen mengalami penurunan. Kelima faktor internal maupun eksternal yang disebutkan tadi seringkali memberikan hasil pembacaan yang salah dikarenakan banyak dari investor yang kurang memiliki pemahaman yang mendalam tentang arti dan dampak yang dapat ditimbulkan oleh kelima faktor tadi.

Ketidaktahuan ini yang kemudian menimbulkan suatu rumor atau berita yang tidak benar atas kondisi sesungguhnya dari suatu perusahaan yang akan dibeli sahamnya. Hal ini sering menimbulkan interprestasi yang salah sehingga saham yang sebetulnya kurang menguntungkan menjadi terlihat lebih menguntungkan sedangkan saham yang sesungguhnya aman menjadi terlihat kurang prospektus. Dalam kondisi pasar yang dipenuhi rumor, biasanya akan tereipta suatu *equilibrium* antara penawaran dan permintaan yang sifatnya semu dan dapat berubah dalam waktu singkat. Hal inilah yang kemudian menyebabkan tingginya tingkat fluktuasi harga saham yang pada akhirnya akan merugikan para pelaku pasar serta investor yang terlanjur melakukan pembelian saham tertentu.

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

Melihat kondisi yang tidak menentu inilah penulis memandang perlunya suatu *guide* tentang bagaimana melakukan analisis yang benar sebelum mengambil suatu tindakan memasuki atau keluar dari bursa. Dalam penulisan tesis kali ini akan dibahas suatu proses pemilihan saham dengan menggunakan program pengolahan statistik untuk saham-saham yang *listed* di Bursa Efek Indonesia pada periode 2003-2005. pemilihan saham didasarkan pada kelima variabel pengaruh yang telah disebutkan diatas (*return on equity*, *profit margin*, *profit after tax*, inflasi dan *interest rate*) dengan anggapan bahwa faktor-faktor diluar dari kelima faktor tersebut tidak mengalami perubahan (*cateris paribus*).

Pada penulisan TAPM ini juga akan dicoba untuk mengaitkan antara performa perusahaan dengan nilai (*price*) yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. Disini akan dieoba untuk melakukan analisis pemilihan terhadap 143 jenis saham emiten yang *listed* pada tahun 2003-2005. Penulis akan melakukan pemilihan dengan berdasarkan harga saham yang dimiliki oleh setiap emiten yang ada. Alasan pemilihan harga saham sebagai tolok ukurnya adalah bahwa *price* dapat meneerminkan performa dari perusahaan. Perusahaan dengan performa baik tentunya akan mengalami kenaikkan harga saham. Hal ini disebabakn permintaan atas saham-saham dengan performa baik akan mengalami peningkatan dengan alasan keamanan serta besaran dividen yang diberikan. Perusahaan yang memiliki performa baik akan lebih mampu untuk memberikan jaminan keamanan yang lebih tinggi serta pemberian dividen yang lebih besar jika dibandingkan perusahaan yang memiliki performa rendah. Hal inilah yang kemudian akan meningkatkan tingkat permintaan atas saham-saham dengan performa tinggi.

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

B. Perumusan Masalah

Saham merupakan salah satu intrumen finansial yang memiliki daya tarik para investor yang disebabkan oleh tiga faktor, antara lain adanya *capital gain*, adanya sejumlah dividen serta adanya hak atas perusahaan yang ditawarkan kepada pemegangnya. Hal inilah yang kemudian memberikan daya tarik khusus serta menyebabkan banyak pemilik dana yang tertarik untuk membeli saham sebagai alat untuk berinvestasi serta mendapatkan dividen maupun *capital gain*. Namun dalam pelaksanaannya, ternyata terdapat sejumlah risiko dalam melakukan investasi dalam bentuk saham. Hal ini berkaitan dengan adanya sejumlah faktor yang mempengaruhi perusahaan yang menerbitkan saham itu sendiri baik itu faktor internal maupun faktor eksternal. Pada penulisan TAPM ini telah dipilih tiga faktor internal dan dua faktor eksternal sebagai variabel independen dan *price* sebagai variabel dependen.

Berdasarkan pemaparan mengenai faktor internal dan eksternal sebelumnya serta hubungan saling mempengaruhi antara variabel independen dengan variabel dependen, maka penulis mengetengahnkan beberapa permasahan yang akan dibahas, antara lain:

1. Pada kondisi ekonomi *cateris paribus*, variabel independen mana yang paling berpengaruh terhadap pergerakan harga saham?
2. Berdasarkan pada kondisi variabel independen pada tahun 2003-2005, saham apakah yang paling baik untuk diinvestasikan dan saham apakah yang paling tidak baik untk diinvestasikan?
3. Faktor independen manakah yang paling signifikan mempengaruhi pembentukan faktor dependen?

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

4. Apakah benar faktor independen mempengaruhi pergerakan dari faktor dependen secara bersama-sama?
5. Variabel independen apa sajakah yang memiliki hubungan berbanding lurus dan variabel independen apa sajakan yang memiliki hubungan berbanding terbalik dengan variabel dependen?

C. Tujuan Penelitian

Penulisan TAPM ini membicarakan tentang bagaimana cara mengetahui performa dari 143 saham terpilih yang *listed* pada era tahun 2003-2005 sehingga dapat dilakukan suatu pemilihan tentang saham mana sajakah yang layak untuk dilakukan investasi dan saham mana sajakah yang paling tidak baik untuk dilakukan investasi. Hal ini bertujuan untuk memberikan suatu panduan dalam melakukan analisis terhadap pilihan investasi sehingga dapat dilakukan pilihan investasi yang aman dan mampu memberikan imbal hasil yang optimal.

Panduan ini penulis anggap perlu mengingat seperti yang telah disebutkan sebelumnya bahwa harga saham yang secara tidak langsung mencerminkan performa dari perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Harga saham cenderung mengalami fluktuasi yang cepat sehingga dapat menimbulkan potensi *loss* apabila terdapat kesalahan dalam mengambil keputusan membeli atau menjual. Fluktuasi harga saham ini sangat dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal perusahaan.

Dalam penulisan kali ini penulis telah menetapkan tiga faktor internal dan dua faktor eksternal yang kemudian ditetapkan sebagai variabel *independent* serta

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

price sebagai variabel *dependent*. Secara garis besar terdapat lima tujuan akhir yang ingin dicapai dalam penulisan TAPM kali ini, antara lain:

1. Mengetahui saham apa sajakah yang memiliki performa terbaik sehingga layak untuk diinvestasikan guna mendapatkan imbal hasil yang maksimal serta meneegah terjadinya kerugian.
2. Mengetahui variabel *independent* apa sajakan yang memiliki pengaruh paling besar terhadap pergerakan variabel *dependent price*.
3. Mengetahui variabel *independent* apa sajakah yang memiliki signifikasi terhadap variabel *dependent*.
4. Mengetahui apakah variabel *independent* secara bersama-sama signifikan terhadap pembentukan variabel *dependent*.
5. Mengetahui variabel *independent* apa sajakah yang memiliki hubungan berbanding lurus serta hubungan berbanding terbalik terhadap variabel *dependent*.

UNIVERSITAS TERBUKA

D. Kegunaan Penelitian

Berdasarkan pemaparan yang telah dibahas diatas mengenai variabel *independent* dan *dependent* yang memiliki pengaruh terhadap *price* maka dapat kita lihat bahwa ada beberapa poin yang harus diperhatikan, bahwa ternyata banyak sekali pemilik modal yang ingin menanamkan modalnya dalam bentuk sekuritas berupa saham, namun ada banyak kendala dalam melakukan pemilihan terhadap saham-saham mana sajakah yang dapat memberikan *return* yang memadai sekaligus memiliki tingkat keamanan dan kontinuitas perusahaan yang cukup terjamin. Hal ini

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

mengingat jumlah dana yang diinvestasikan biasanya sangat signifikan jumlahnya. Sehingga dalam hal ini perlu dibuat suatu panduan yang memberikan *guide* atau semacam pengetahuan yang memberikan pengetahuan tentang saham apa saja yang *perform* dan saham mana saja yang tidak. Untuk itu penulis membuat penulisan ini dan melakukan beberapa uji coba terhadap 143 jenis saham yang *listed* di bursa efek jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia) dengan harapan sebagai berikut:

1. Dapat menjadi panduan atau *guide* bagi para calon investor dalam melakukan investasi berupa pemilihan saham dari 143 jenis saham yang diteliti sesuai dengan kondisi internal maupun eksternal perusahaan emiten pada tahun 2003-2005;
2. Dapat memberikan gambaran yang jelas tentang saham-saham apa saja yang memiliki performa baik sehingga dapat melakukan investasi dengan aman dan mendapatkan *return* yang optimal;
3. Dapat memberikan gambaran yang jelas tentang pengaruh variabel *independent* terhadap pergerakan harga saham sehingga dapat diambil suatu keputusan yang matang tentang saham apa saja yang akan dijadikan alat berinvestasi;
4. Memberikan pengetahuan tentang variabel *independent* apa saja yang memiliki pengaruh paling besar serta signifikan terhadap pergerahan harga 143 jenis saham yang diteliti.

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Sejarah Pasar Modal

Pasar modal pertama kali didirikan di Indonesia pada awal abad ke 19 oleh pemerintahan Kolonial Belanda. Pendirian ini bertujuan untuk mendatangkan pemodal-pemodal baik dari dalam negeri Belanda maupun pemodal lain yang berada di kawasan Batavia. pada masa itu belanda banyak membangun perkebunan dalam skala yang luar biasa besar untuk dijadikan komoditi perdagangan. Hal inilah yang kemudian meningkatkan kebutuhan akan dana yang besar serta pasar yang relatif luas. Pada tanggal 14 Desember 1912, *Amserdamse Effectenbueurs*, sebuah badan yang mengelola pasar modal di Belanda mendirikan cabang bursa efek di Batavia dan merupakan bursa efek tertua keempat di Asia setelah Bombay, Hongkong dan Tokyo. Pada masa awal pembentukkannya, instrumen yang diperdagangkan adalah saham-saham serta obligasi dari perusahaan Belanda, perusahaan perkebunan, obligasi pemerintah Kotapraja, sertifikat saham perusahaan Amerika serta efek-efek lainnya. Tercatat sebanyak 13 anggota bursa yang aktif melakukan perdagangan (pada masa itu anggota bursa disebut sebagai makelar), antara lain: Fa. Dunlop & Kolf; Fa. Gijselman & Steup; Fa. Monod & Co.; Fa. Adree Witansi & Co.; Fa. A.W. Deeleman; Fa. H. Jul Joostensz; Fa. Jeannette Walen; Fa. Wiekert & V.D. Linden; Fa. Walbrink & Co.; Wieekert & V.D. Linden; Fa. Vermeys & Co; Fa. Cruyff dan Fa. Gebroeders.

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

Seiring dengan semakin ramainya perdagangan di Bursa Efek Batavia, pemerintah Belanda kemudian memutuskan untuk melakukan pembukaan bursa di Surabaya dan Semarang.

Pada tahun 1939, suhu politik di Eropa semakin meningkat seiring dengan peeahnya perang dunia ke-2. Pada masa ini bursa mulai mengalami penurunan yang ditandai dengan ditutupnya Bursa Efek di Surabaya dan Semarang. Pada masa ini seluruh perdagangan efek ditanah air dipusatkan di Bursa Efek Batavia. Sejalan dengan semakin berkeeamuknya perang dunia kedua, akhirnya pada tanggal 17 Mei 1940, Bursa Efek Batavia ditutup.

Pada tahun 1951, pasar modal kembali diaktifkan. Pada era itu negara NKRI baru satu tahun menikmati kedaulatan yang ditandai dengan penandatanganan pengakuan kedaulatan oleh pemerintah Hindia Belanda. Pembukaan pasar modal ditandai dengan diterbitkannya obligasi pemerintah untuk diperdagangkan dibursa efek. Pada tanggal 1 september 1951, diterbitkan undang-undang darurat No. 13 yang kemudian ditetapkan menjadi undang-undang nomor 15 tahun 1952 tentang bursa, dimana pada tanggal 31 Juni 1952 pemerintah RI kembali membuka Bursa Efek setelah sempat terhenti semenjak tahun 1940.

Pada saat pertama kali pembukaan, efek-efek yang diperdagangkan adalah efek-efek yang diperdagangkan pada era sebelum perang dunia kedua. Pada tahun 1954, 1955, dan 1956, perdagangan di lantai bursa mengalami peningkatan yang amat pesat, hal ini dikarenakan oleh aktivitas penerbitan obligasi yang dilakukan oleh bank-bank industri secara berturut-turut. Pada masa itu, kebanyakan para pelaku pasar dan pembeli merupakan warga belanda baik itu berupa perorangan maupun

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

perusahaan. Para pelaku pasar juga diberikan izin untuk melakukan transaksi arbitrase dengan pihak luar negeri terutama dengan pihak Amsterdam.

Pada tahun 1958 pasar modal kembali mengalami kelesuan yang drastis. Hal ini dikarenakan oleh adanya politik konfrontasi yang dilanearkan oleh pemerintah Indonesia terhadap pemerintah belanda. Akibat pelaksanaan politik konfrontasi ini banyak pelaku pasar yang mayoritasnya merupakan warga negara belanda, enggan untuk berada dan melakukan transaksi di indonesia dan lebih memilih untuk kembali kenegaranya dengan alasan keamanan. Selain politik konfrontasi yang dijalankan oleh pemerintah indonesia terhadap pemerintah belanda, pemerintah indonesia juga memberlakukan undang-undang No. 86 tahun 1958 yang memberikan hak kepada pemerintah indonesia untuk mengambil alih aset-aset perusahaan belanda untuk dijadikan badan usaha milik negara.

Pada tahun 1960, badan nasionalisasi perusahaan belanda (BANAS) mengeluarkan suatu larangan yang berisikan sebuah maklumat tentang larangan bagi seluruh pelaku pasar dibursa efek untuk tidak melalukukan melakukan perdagangan efek-efek yang dikeluarkan oleh perusahaan-perusahaan belanda yang melakukan operasi di indonesia. Hal ini juga mencakup seluruh efek yang memiliki nominal dalam mata uang belanda. BANAS juga pada akhirnya melakukan nasionalisasi terhadap perusahaan-perusahaan belanda yang beroperasi di indonesia.

Pada tahun 1966 indonesia mengalami gejolak inflasi yang sangat parah. Hal ini disebabkan karena penurunan nilai mata uang rupiah yang sangat signifikan baik terhadap mata uang asing maupun terhadap barang dan jasa. Hal ini pula yang menjadikan kelesuan yang parah melanda perdagangan bursa di indonesia.

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

Pada masa inflasi, harga obligasi dan efek-efek lain yang diperdagangkan mengalami penurunan yang amat tajam dan tidak menarik lagi mata para investor. Inflasi yang tinggi juga menyebakan tidak adanya kepastian untuk berusaha yang nyaman, aman dan berkesinambungan diwilayah NKRI. Pada masa ini banyak investor yang melakukan aksi jual secara besar-besaran.

Pada saat orde baru, pasar modal mulai kembali mengalami pergerakan naik. Hal ini ditandai dengan dikeluarkannya surat keputusan direksi bank indonesia No. 4/16 Kep-Dir yang dikeluarkan pada tanggal 26 Juli 1968. Surat tersebut menyebutkan perlunya dibentuk suatu tim yang menyelidiki pasar-uang dan pasar modal di indonesia. Berdasarkan kesimpulan dari penyelidikan yang dilakukan oleh tim ini, maka dibentuklah Bapepam dan PT Danareksa. Bapepam diketuai oleh direktur BI dan betugas untuk membantu menteri keuangan sekaligus bertugas sebagai pengawas dan pengelola pasar modal hingga akhirnya pada tanggal 10 Agustus 1977 pasar modal kembali diaktifkan sesuai dengan kepres RI No. 52 tahun 1976.

UNIVERSITAS TERBUKA

B. Kajian Teori

Dalam penulisan Tesis kali ini penulis akan melandaskan beberapa hal berdasarkan Teori yang telah ada sebelumnya. Penggunaan teori-teori ini sebagai landasan memiliki tujuan sebagai acuan dalam merumuskan permasalahan serta menjadi acuan pembanding yang akan dipergunakan sebagai kerangka berfikir yang jelas.

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

Adapun teori-teori yang penulis jadikan sebagai acuan berfikir adalah sebagai berikut:

"*Pasar modal adalah tempat diperjualbelikannya sekuritas yang memiliki jangka waktu lebih dari satu tahun.*" (Arthur Sullivan dan Steven M. Sheffrin, 2003)

"*.....kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek*" (Undang-Undang Pasar Modal No. 8, 1995)

"*Pasar modal berfungsi sebagai suatu wadah untuk menghimpun dana dari pemilik modal sekaligus menyalurkan dana dari pemilik modal tersebut kepada perusahaan yang membutuhkan dana.*" (Situs Bursa Efek Indonesia, 2 January 2009)

"*Inflasi adalah gejala meningkatnya harga barang dan jasa dibandingkan dengan nilai uang yang tetap diakibatkan oleh tingginya permintaan terhadap barang dan jasa tersebut dibandingkan permintaan akan uang....*" (M. Sadli, 11 November 2005)

"*Inflasi adalah kenaikkan harga-harga barang dan jasa secara umum pada suatu periode waktu tertentu....*" (Barro, Robert J., 1997)

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

C. Kerangka Berfikir

Penulisan TAPM ini akan membahas tentang pemilihan "Analisis Pemilihan Investasi di Bursa Efek Indonesia Berdasarkan Jenis Saham dan Sektor Usaha Terhadap 143 Jenis Saham yang *Listed* Pada Periode 2003-2005" sebagaimana yang tertera pada lembar judul penulisan ini. Analisis pemilihan investasi yang dibicarakan disini akan dipersempit menjadi investasi dalam bentuk saham dan telah dipilih sebanyak 143 jenis saham yang lister pada bursa efek indonesia pada tahun 2003-2005.

Pada awalnya penulis akan membuat suatu kerangka berfikir guna menjadikan penulisan ini sistematis dan mudah untuk dipahami. Bab pertama akan dibagi menjadi empat subbab yaitu; latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, dan kegunaan penelitian. Pada bab ini akan diceritakan tentang latar belakang tentang bagaimana saham menjadi suatu instrumen derivatif yang memiliki daya tarik terendiri dimata para pemilik modal, tentang apa saja yang menyebabkan suatu saham memiliki daya tarik untuk dijadikan instrumen investasi serta tentang bagaimana sulitnya melakukan pemilihan saham berdasarkan faktor internal dan eksternal perusahaan perusahaan. Pada bab ini juga akan diceritakan sedikit mengenai faktor internal dan cktsternal perusahaan yang akan memberikan suatu faktor pengaruh terhadap pergerakan harga saham. Adapun pembahasan tentang faktor ekternal dan internal perusahaan akan dibatasi pada *interest rate* (selanjutnya akan disebut sebagai interest), inflasi, *return on equity* (roe), *profit margin* (pm), serta *profit after tax* (pat). Alasan pemilihan kelima faktor internal dan eksternal perusahaan ini adalah dikarenakan penulis menganggap bahwa kelima faktor ini

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

sangat mempengaruhi pergerakan harga saham. Pada bab pertama ini juga akan dibahas tentang perumusan masalah yang akan dibahas pada penulisan TAPM kali. Terdapat lima masalah yang telah dirumuskan dalam bab pertama ini. Pada subbab ketiga akan dibahas tentang tujuan dari penulisan TAPM ini. Terdapat lima tujuan yang ingin penulis sampaikan pada penulisan TAPM ini. Pada subbab terakhir dari bab pertama dibahas tentang manfaat penelitian ini bagi bara pembacanya. Dalam hal ini penulis merasa perlunya untuk membahas sedikit tentang manfaat penelitian yang ingin dicapai dalam penulisan TAPM kali ini.

Bab kedua terbagi atas empat subbab utama antara lain; pada subbab pertama penulis akan mengungkapkan tentang sejarah pasar modal, kajian teori, kerangka berfikir, dan yang terakhir adalah definisi operasional. Paba subbab sejarah pasar modal akan dibahas tentang perkembangan pasar modal di Indonesia dari mulai sejak pertama kali didirikan oleh VOC, hingga perkembangannya pada masa jaman orde baru. Penulis merasa perlu untuk membahas tentang sejarah pasar modal meskipun secara singkat. Hal ini disebabkan oleh penelitian tentang saham yang menjadi subyek dari pengujian adalah saham-saham yang *listed* dipasar modal. Hal inilah yang mendasari mengapa penulis merasa perlu untuk menyinggung secara singkat tentang sejarah pasar modal di Indonesia. Pada subbab kedua akan dibahas tentang masalah kajian teori. Disini akan dipaparkan secara singkat tentang beberapa teori yang berhubungan dengan inflasi, suku bunga, serta pasar modal dan saham. Teori-teori ini nantinya akan dipergunakan sebagai acuan dalam membentuk suatu dasar pemikiran yang akan menjadi panduan dalam penulisan TAPM ini. Bada subbab ketiga dibahas tentang kerangka berfikir. Kerangka berfikir ini akan berisikan

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

tentang alur pembicaraan yang terdapat dalam penulisan kali ini serta subyek-subyek apa saja yang akan dibicarakan per-tiap bagian dari TAPM ini. Hal penulis anggap perlu mengingat subbab ini dapat menjadi semacam panduan bagi para pembaca untuk memahami secara lebih jelas isi dari penulisan TAPM ini. Pada subbab terakhir dari bab kedua ini akan dibahas tentang definisi operasional. Subbab ini akan memuat seluruh definisi dari istilah-istilah yang digunakan dalam penulisan TAPM ini. Definisi ini penting mengingat begitu banyaknya istilah ekonomi yang dipergunakan dalam penulisan kali ini.

Bab ketiga dalam penulisan ini terbagi atas lima subbab antara lain; desain dan penelitian, populasi dan sampel, instrumen penelitian, prosedur pengumpulan data, serta metode analisis data. Pada subbab desain penelitian akan dibahas tentang langkah-langkah yang dilakukan mulai dari awal penulisan tesis hingga pengambilan suatu kesimpulan dan saran. Pada subbab kedua akan dibahas tentang eara pengambilan populasi dan sampel yang digunakan dalam penulisan TAPM ini termasuk didalamnya perlakuan dan prosedur yang dilakukan terhadap populasi dan sampel tersebut. Pada subbab berikutnya akan dibahas tentang masalah prosedur pengumpulan data yang dilakukan penulisan TAPM ini guna melakukan uji data selanjutnya. Sedangkan pada subbab terakhir akan dibahas tentang instrumen yang digunakan dalam penelitian mulai dari software pengolahan data statistik yang akan digunakan sampai dengan model penelitian yang menjadi rumusan dari uji data.

Pada bab keempat akan dibahas *intercept*, *weights*, hubungan konseptual, pembahasan masalah, serta kesesuaian hasil uji materi dengan konseptual. Pada subbab pertama akan disajikan tentang pengertian dari *intercept*, macam *intercept*,

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

serta contoh penggunaan *intercept* dalam bentuk pengolahan data dengan *software* pengolahan statistik yang dipergunakan. Pada subbab berikutnya akan dibahas tentang *weights*, bentuk-bentuk *weights* dan definisinya, serta contoh penggunaan *weights* dalam *software* pengolahan statistik. Pada subbab hubungan konseptual akan dibahas tentang hubungan antara performa suatu perusahaan dengan harga sahamnya. Paba bagian ini juga akan dibahas tentang hubungan sebab akibat serta hubungan mempengaruhi antara variabel dependen dengan variabel independen.

Pada bab kelima akan dibahas tentang kesimpulan dan saran seputar hasil pengujian terhadap data dengan instrumen pengolahan statistik. Pada dasarnya bagian kesimpulan bersifat menyimpulkan hasil pembahasan dari mulai bab pertama hingga bab keempat. Pada bagian saran akan diberikan suatu *suggestion* berdasarkan kesimpulan dan permasalahan yang ditemui pada tiap kasus yang dibahas.

D. Definisi Operasional

Pada bagian ini penulis akan memberikan beberapa definisi terhadap istilah-istilah yang digunakan pada penulisan TAPM ini. Pembuatan definisi operasional ini penulis pandang perlu mengingat terdapat cukup banyak istilah yang harus diterangkan definisinya untuk mempermudah memahami penulisan ini. Hal ini bertujuan agar pembaca dapat dengan mudah memahami maksud dan tujuan penulis sehingga dapat dicapai suatu pemahan yang memadai terhadap penulisan TAPM ini. Adapun beberapa definisi operasional yang digunakan dapat dilihat pada tabel 2.1.

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

Tabel 2.1 Definisi Operasional

No	Istilah	Definisi	Keterangan
1	*Return on equity* (roe)	Suatu perbandingan antara *profit after tax* dengan *shareholder's equity*.	semakin besar nilai roe maka semakin besar tingkat pengembalian modal.
2	*Profit margin* (pm)	Rasio *profitability* yang dihitung dengan membagi keuntungan bersih (*profit after tax*) dengan total penjualan.	Semakin besar nilai roe, maka semakin besar *margin* keuntungan yang diperoleh persatuan penjualan.
3	*Profit after tax* (pat)	Besarnya nilai *net profit* dikurangi dengan pajak pph badan.	Semakin besar *nilai profit after tax*, maka semakin besar pula *net profit* yang dihasilkan oleh suatu perusahaan dan semakin besar pula kemampuan ekonomi perusahaan. Dari sisi pemegang saham, semakin besar nilai pat berarti semakin besar pula cadangan *retained earning* yang akan dibagikan kepada pemegang saham.
4	Inflasi	Melemahnya nilai tukar mata uang terhadap barang dan jasa serta terhadap pertukaran dengan mata uang asing.	Melemahnya nilai tukar mata uang menyebabkan besarnya *cost* yang harus dikeluarkan menjadi semakin besar. Hal ini disebabkan semakin banyaknya uang yang diperlukan untuk dipertukarkan terhadap suatu barang atau jasa. Sementara jumlah modal perusahaan tetap, maka naiknya tingkat inflasi menyebabkan semakin banyak beban

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

			modal yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk melakukan suatu proses produksi.
5	*Interest*	Besarnya tingkat suku bunga bank indonesia atau SBI.	Tingkat suku bunga bank indinesia adalah suatu *rate* yang dikeluarkan oleh BI untuk diikuti oleh perbankan nasional atau asing yang beroperasi di NKRI. Suku bunga erat hubungannya dengan hutang dan biaya bunga yang harus dibayar oleh perusahaan kepada kreditornya. Dengan semakin tinggi tingkat bunga maka akan menyebabkan biaya bunga yang harus dibayarkan kepada kreditor akan mengalami peningkatan.
6	*Price*	*Price* adalah harga saham suatu perusahaan yang akan diuji yang diambil berdasarkan dengan harga pasar saham pada tahun 2003-2005 yang tertera di Bursa Efek Jakarta.	*Price* suatu saham mencerminkan besarnya tingkat permintaan dan penawaran keatas saham tersebut. Semakin tinggi tingkat permintaan atas suatu saham, maka akan meningkat pula *price* suatu saham.
7	*Intercept*	*Intercept* adalah variabel di dalam model regresi yang menunjukkan nilai dari variabel dependen jika semua variabel independen nol.	Variabel ini memiliki arti bahwa jika variabel kontrol (yaitu variabel yang mempengaruhi variabel dependen) bernilai nol, maka pada kondisi tersebut variabel dependen memiliki nilai.
8	*Weight*	Menunjukkan struktur hubungan residu dari setiap persamaan dalam	

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

		model sistem dimana diasumsikan residu setiap persamaan memiliki nilai yang berbeda, tetapi nilai residu ini sama antar waktu dan residu setiap persamaan tidak memiliki hubungan.	
9	*Seemingly Unrelated Regression* (SUR)	Menunjukkan struktur hubungan residu dari setiap persamaan dalam model sistem dimana diasumsikan residu setiap persamaan memiliki nilai yang berbeda, tetapi nilai residu ini sama antar waktu dan residu setiap persamaan saling memiliki hubungan.	
10	*Coefficient*	*Coefficient* adalah suatu besaran yang menggambarkan besaran pengaruh faktor independen terhadap faktor dependen.	Semakin besar nilai *coefficient*-nya, maka semakin besar pula pengaruh faktor independen terhadap pembentukan *price*.
11	*R-squared*	*R-squared* adalah *coeficient determinant* yang memberikan penjelasan bahwa setiap "x" persen besaran variasi variabel independen menjelaskan variasi variabel dependen.	
12	*Adjusted r-squares*	*Adjusted r-squares* merupakan *coeficient determinant* yang memberikan penjelasan bahwa setiap "*X*" persen besaran variasi	

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

		variabel independen menjelaskan variasi variabel dependen, namun dengan turut mempertimbangkan jumlah parameter.	
13	*F-statistic*	*F-statistic* menunjukkan uji bersama-sama seluruh variabel independen menjelaskan variebel dependen.	Semakin besar nilai *F-Statistic* menunjukkan pengaruh seluruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen adalah benar.
14	*Prob.(F-statistic)*	Menunjukkan signifikasi pengaruh seluruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen.	Apabila memiliki nilai semakin kecil, maka pengaruh seluruh variabel independent secara bersama-sama terhadap variabel dependen semakin signifikan.

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

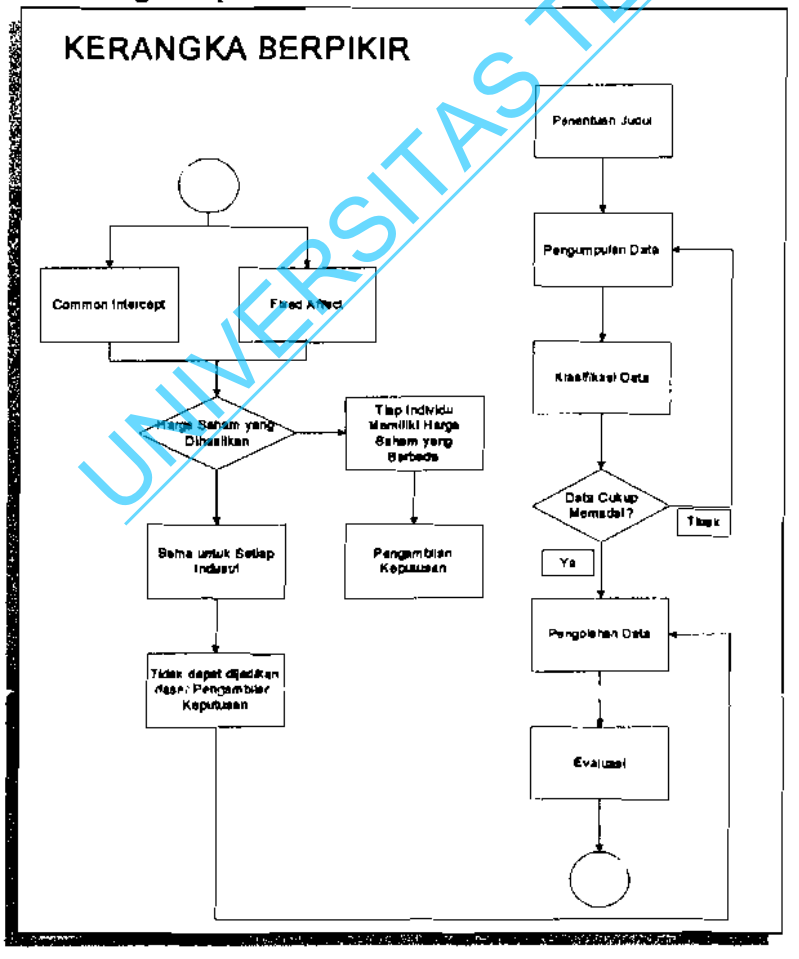
BAB III

METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Pada penulisan TAPM kali ini penulis menggunakan beberapa tahapan guna memberikan hasil penulisan yang terbaik. Tahapan ini disusun mulai dari perencanaan pemilihan judul sampai dengan penyelesaianya pembuatan TAPM ini.Tahapan-tahapan yang digunakan ini dapat dilihat pada gamba 3.1 dibawah ini.

Bagan 3.1. Kerangka berpikir



UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

Pada Bagan 3.1 tentang kerangka berfikir dapat kita lihat bahwa permulaan penulisan TAPM ini diawali dengan penentuan judul. Pada tahapan ini penulis juga membuat beberapa alternatif judul. Setelah diputuskan untuk mengambil suatu judul, penulis kemudian melakukan pengumpulan data-data yang diperlukan untuk diuji dan langsung dilakukan klasifikasi atas data yang telah dikumpulkan tersebut.

Setelah dirasakan cukup, kemudian dilakukan pengolahan data mentah. Pengolahan data ini dilakukan dengan tujuan untuk mempermudah dalam memasukkan data-data yang akan digunakan kedalam *software* pengolahan statistik. Setelah data mentah diolah, kemudian dilakukan evaluasi serta dilanjutkan dengan memasukkan data kedalam *software* pengolahan statistik dengan menggunakan dua maeam metode yang telah ditetapkan sebelumnya yaitu metode *fixed effect intercept* dan *common intercept*. Dari kedua metode ini maka data-data tersebut diolah dan diuji sehingga dapat diambil suatu kesimpulan dan saran terhadap pengujian data-data tersebut.

UNIVERSITAS TERBUKA

B. Populasi dan Sampel

Dalam penulisan TAPM kali ini penulis menggunakan populasi serta *sampling* untuk pengumpulan data. Hal ini bertujuan untuk memudahkan pengolahan serta pengujian data yang akan diuji. Selain itu metode semacam ini sangat berguna untuk melakukan pembatasan masalah sehingga subyek pembicaraan menjadi tidak terlalu luas.

Adapun populasi yang akan digunakan dalam pengumpulan dan pengujian data adalah sebanyak 143 jenis saham yang *listed* di bursa efek indonesia pada

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

periode tahun 2003-2005. Sampel yang digunakan dalam penelitian kali ini adalah *return on equity, profit margin, profit after tax, interest* dan inflasi. Kelima sampel ini dimasukkan ke dalam suatu kelompok yang kemudian disebut sebagai variabel independen. Sedangkan variabel yang akan dipengaruhi oleh variabel independen adalah variabel dependen yaitu *price*. Dalam hubungannya, variabel independen diposisikan sebagai variabel pengaruh dan variabel dependen sebagai variabel yang dipengaruhi.

Price adalah komponen harga dari populasi ke 143 jenis saham yang *listed* pada tahun 2003-2005 yang kemudian menjadi subyek pembicaraan dimana harga kemudian akan dikaitkan dengan performa serta tingkat permintaan dan penawaran atas suatu jenis saham. Hal-hal lain yang berada di luar populasi dan sampel yang telah ditetapkan untuk pengujian data akan dianggap tetap atau tidak mengalami perubahan sama sekali selama proses pengujian berlangsung (*cateris paribus*).

UNIVERSITAS TERBUKA

C. Intrumen Penelitian

Dalam pelaksanaan penulisan TAPM ini penulis menggunakan tiga macam instrumen untuk memperlancar pelaksanaan penulisan. Ketiganya antara lain:

- *Software* pengolahan statistik; *software* pengolahan statistik yang penulis gunakan adalah dengan menggunakan *eviews version 4*. penggunaan *software* ini sebagai instrumen utama dalam penulisan kali ini adalah karena kemampuannya untuk mengolah data-data yang memiliki tingkat fluktuasi yang tidak menentu serta seringkali mengalami perubahan. *Software* ini juga memiliki kemampuan untuk mengolah data-data statistik untuk ekonomi

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

makro dan mikro secara lebih akurat Selain itu *software* ini juga lebih *user friendly* dan mudah untuk digunakan dan yang paling penting penyajian data yang dioleh sesuai dengan permasalahan yang akan dibahas.

- *Software* pengolahan data *microsoft excel*; penulis memilih menggunakan *software* ini karena sangat *user friendly* serta mudah untuk dimodifikasi dengan menggunakan perintah-perintah yang juga tidak terlalu rumit untuk digunakan. *Software* ini digunakan terutama untuk melakukan klasifikasi dan modifikasi data mentah sebelum dimasukkan ke dalam pengolahan statistik dengan menggunakan *eviews*.
- *Software* pengolahan bagan *microsoft visio* untuk melakukan pembuatan bagan kerangka berpikir yang terdapat pada bagan 3.1.

D. Prosedur Pengumpulan Data

Dalam mengumpulkan data untuk penulisan TAPM digunakan beberapa prosedur yang telah dibuat sebelumnya. Hal ini bertujuan agar data yang didapat dapat berfungsi dan memberikan kontribusi maksimal terhadap tujuan penulisan TAPM yang telah ditetapkan sebelumnya. Adapun prosedur yang digunakan dalam penulisan TAPM ini dapat dilihat pada penjelasan dibawah ini.

1. Perencanaan; Sebelum pengumpulan data dilakukan pertama-tama, akan dilakukan pereneanaan tentang data apa saja yang akan dipergunakan dalam penelitian ini. Perencanaan diperlukan dan mencakup jumlah data data yang diperlukan, lokasi pengambilan data, klasifikasi data, serta prosedur pengumpulan data.

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

2. Pengumpulan data; setelah tahapan perencanaan selesai dilakukan, maka dilakukan pengumpulan data. Teknik yang digunakan adalah dengan mengambil data-data saham yang diperlukan secara *random* berdasarkan kebutuhan serta memilih saham-saham apa saja yang diperlukan untuk pengujian berdasarkan saham-saham yang memiliki nilai transaksi dalam jumlah yang material. Saham-saham yang dipilih sebanyak 143 jenis dan kemudian dibentuklah populasi yang akan diteliti. Untuk memilih variabel independen, dilakukan teknik *sampling* dimana penulis mengumpulkan variabel internal maupun eksternal yang paling memiliki hubungan dengan harga saham (*price*) kemudian dipilih variabel yang memiliki pengaruh paling signifikan.
3. Klasifikasi data; Setelah perencanaan dan pengumpulan data dilakukan, selanjutnya prosedur dilanjutkan dengan melakukan klasifikasi data-data yang yang telah terkumpul, klasifikasi data ini berguna untuk memberikan identitas bagi tiap-tiap data yang telah dikumpulkan dengan tujuan uuntuk mempermudah penggunaan data agar dapat dipergunakan dengan tepat.
4. Pengolahan data; Setelah data diklasifikasi, kemudian dilakukan pengolahan data. Data-data ini diolah dengan cara menggunakan *microsoft excel* baik itu pemberian nama baru, pengelompokkan maupun pengurutan data.

UNIVERSITAS TERBUKA

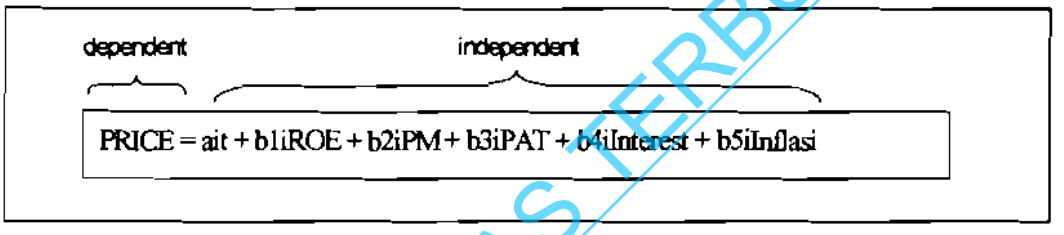
E. Metode Analisis Data

Pada penulisan TAPM kali ini penulis menggunakan metode regresi untuk pengolahan data, metode *pooled* untuk memasukkan data serta *sampling* dalam pemilihan variabel pengaruh yang selanjutnya akan disebut sebagai varibel

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

independent serta variabel yang dipengaruhi yang selanjutnya akan disebut sebagai variabel *dependent*, dan populasi untuk pengumpulan data. Alasan pembentukan populasi dan sampling pada penulisan kali ini adalah dikarenakan luasnya bidang yang yang akan diteliti sehingga perlu dibuat suatu pembatasan terhadap masalah. Pada pembuatan TAPM ini juga dibuat sebuah permodelan berupa hubungan pengaruh-dipengaruhi dimana terdapat dua maeam variabel yang digunakan, yaitu variabel *independent* dan variabel *dependent*.

Gambar 3.1 Model hubungan variabel *dependent* dan *independent*



Pada permodelan gambar 3.1 diatas terlihat bahwa variabel *dependent* dalam pembentukannya sangat dipengaruhi oleh besaran variabel *independent*. Dimana perubahan yang terjadi terhadap variabel *independent* baik itu secara bersama-sama ataupun individual dapat memberikan pengaruh terhadap pergerakan variabel *dependent*. Dalam hal ini penulis menyebutnya sebagai hubungan pengaruh-dipengaruhi.

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

BAB IV

TEMUAN DAN PEMBAHASAN

A. Intercept

Intercept adalah variabel di dalam model regresi yang menunjukkan nilai dari variabel dependen jika semua variabel independen nol. Dari sisi ekonomo, variabel ini memiliki arti bahwa jika variabel kontrol (yaitu variabel yang mempengaruhi variabel dependen) bernilai nol, maka pada kondisi tersebut variabel dependen memiliki nilai. Nilai *intercept* ini berasal dari variabel lain di luar model yang turut menentukan variabel dependen tetapi diasumsikan tetap (dalam ekonomo disebut sebagai *autonomous*). Variabel *intercept* ini sering digunakan untuk analisis kondisi variabel dependen pada tingkat naturalnya (*initial endowment*) yang ditentukan oleh situasi alami suatu daerah dimana dilakukan penelitian. Jika penelitian difokuskan pada kinerja perusahaan, maka *intercept* ini merupakan variabel yang dianggap tetap, tetapi turut menentukan kinerja perusahaan seperti kualitas manajemen, kualitas SDM, serta kualitas *internal control*. Variabel ini sulit diukur tetapi turut menentukan andil bagi kinerja perusahaan. Jika penelitian diterapkan untuk studi antar perusahaan, *intercept* ini dapat dijadikan alat untuk mengukur tingkat kinerja relatif terhadap perusahaan lain karena adanya *initial endowment* yang berbeda antar perusahaan yang dapat ditangkap melalui metode ini. Ada tiga macam *intercept* yang dapat digunakan, antara lain:

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

1. *Common Intercept*

Merupakan model yang hanya memiliki satu *intercept* untuk seluruh individu perusahaan. *Intercept* ini memiliki arti jika variabel independen dimungkinkan nol, maka harga saham seluruh *emiten* memiliki nilai yang sama sebesar *intercept* tersebut. Nilai ini tetap selama waktu observasi dan tetap untuk seluruh *emiten*. Dengan menggunakan formulasi ekonometrika $\alpha_{it} = \alpha$, $E(\alpha_i C_{it}) \neq 0$. Berikut adalah ilustrasi hasil pengolahan data pada lampiran 1 dengan menggunakan *common intercept* tanpa *weight*.

Tabel 4.1. Pengolahan data *common intercept* tanpa *weights*.

Dependent Variable: PRICE?
Method: Pooled Least Squares
Date: 04/08/09 Time: 23:50
Sample: 2003 2005
Included observations: 3
Number of cross-sections used: 143
Total panel (balanced) observations: 429

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1109.709	2597.501	0.427222	0.6694
ROE?	0.237312	1.737744	0.136564	0.8914
PM?	1.324872	9.813484	0.135006	0.8927
PAT?	1.03E-09	4.04E-10	2.54915	0.0112
EC_INFLASI	5626.017	15646.14	0.359706	0.7192
EC_INTEREST	-481.6086	27770.35	-0.017343	0.9862

R-squared	0.015634	Mean dependent var	1749.063
Adjusted R-squared	0.003999	S.D. dependent var	8106.681
S.E. of regression	8094.659	Sum squared resid	1.57E+10
F-statistic	1.343867	Durbin-Watson stat	0.114657
Prob(F-statistic)	0.244607		

Pada tabel diatas dapat diperhatikan bahwa nilai saham setiap emiten adalah sama besar. Hal ini dapat dilihat pada besaran nilai "C" yang memiliki nilai sebesar 1109.709. Besaran ini adalah perwakilan dari nilai dari 143 saham yang akan diteliti dalam penelitian ini. Dari Tabel 4.1 tersebut, dapat kita

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

UNIVERSITAS TERBUKA

perhatikan nilai *coefficient* untuk masing-masing komponen roe, pm, pat, inflasi dan interest. *Coefficient* adalah suatu besaran yang menggambarkan besaran pengaruh faktor independen terhadap faktor dependen. Semakin besar nilai *coefficient*-nya, maka semakin besar pula pengaruh faktor independen terhadap pembentukan *price*. Berdasarkan pada nilai *coefficient*-nya, dapat kita lihat bahwa faktor independen yang paling berpengaruh terhadap pembentukan *price* adalah inflasi dengan nilai sebesar 5628.017. Sedangkan faktor independen yang paling tidak berpengaruh terhadap pembentukan *price* adalah *profit after tax* dengan nilai sebesar 1.03×10^{-9}, dan faktor independen yang berbanding terbalik dengan dengan pembentukan *price* adalah *interest* dengan nilai (-)481.6088. Perbandingan nilai terbalik adalah suatu kondisi dimana penambahan nilai *interest* sebesar 1 point akan mengakibatkan berkurangnya nilai *price* sebesar 1 point pula.

Pada Tabel 4.1 dapat juga kita lihat besaran nilai *probability*. *Probability* adalah suatu ukuran signifikasi dari faktor independen per-individu terhadap pembentukan nilai *price*. Adapun batasan signifikasi dari suatu faktor independen terhadap *price* adalah apa bila memenuhi syarat $0.00 \leq \text{prob.} \leq 0.05$. Dengan demikian dapat kita lihat pada Tabel 4.1 bahwa faktor independen yang paling berpengaruh signifikan terhadap *price* adalah pat dengan nilai 0.0112 sedangkan faktor independen lainnya tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *price*.

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

2. *Fixed Effect intercept*

Fixed effect intercept merupakan model yang memiliki lebih dari satu *intercept* untuk setiap perusahaan. Dengan kata lain, jika variabel independen dimungkinkan nol, maka harga saham seluruh *emiten* memiliki nilai yang berbeda untuk setiap perusahan. Nilai ini tetap selama waktu observasi tetapi berbeda untuk setiap *emiten*. Dengan menggunakan formulasi ekonometrika $\alpha_{it} = \alpha i$, $E(\alpha_i C_{it}) \neq 0$.

Keunggulan menggunakan metode *fixed effect* dibandingkan dengan *common intercept* adalah bahwa *fixed effect* memberikan nilai harga yang berbeda untuk tiap perusahaan yang akan diteliti yang berbeda dengan *common intercept* yang hanya memberikan satu nilai harga untuk mewakili seluruh perusahaan yang akan diteliti. Dengan demikian penggunaan metode *fixed effect intercept* akan memungkinkan untuk dilakukannya pembandingan nilai terbaik pada perusahaan-perusahaan yang akan diuji untuk menghasilkan suatu kesimpulan. Dibawah ini adalah ilustrasi pengolahan data pada lampiran 1 dengan menggunakan *fixed effect intercept*.

Pada tabel 4.2 dapat kita lihat ada tiga nilai *coefficient* yang bernilai negatif, yaitu pm, pat, serta interest. Hal ini menandakan bahwa ketiga komponen ini memiliki perbandingan terbalik dengan faktor dependen *price*, sedangkan roe dan inflasi memiliki perbandingan lurus dengan inflasi. Hal yang paling berpengaruh terhadap pembentukan *price* adalah variabel inflasi. Hal ini dapat dilihat dari nilai *coefficient* dari inflasi yang memiliki nilai paling besar diantara

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

kelima variebel independen, dan hal yang paling kecil pengaruhnya terhadap inflasi adalah pat yang memiliki nilai sebesar 6.39E-10.

Tabel 4.2. Pengolahan data fixed effect intercept tanpa weights

Dependent Variable: PRICE?
Method: Pooled Least Squares
Date: 04/08/09 Time: 16:56
Sample: 2003 2005
Included observations: 3
Number of cross-sections used: 143
Total panel (balanced) observations: 429

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
ROE?	0.037998	0.597502	0.063595	0.9493
PM?	-1.000206	3.590079	-0.278603	0.7808
PAT?	-6.39E-10	3.38E-10	-1.890651	0.0597
EC_INTEREST	-4938.72	7692.556	-0.642013	0.5214
EC_INFLASI	5312.242	4295.827	1.236805	0.2173

R-squared	0.950756	Mean dependent var	1749.063
Adjusted R-squared	0.924994	S.D. dependent var	6106.881
S.E. of regression	1672.5	Sum squared resid	7.86E+08
F-statistic	36.90642	Durbin-Watson stat	2.09115
Prob(F-statistic)	0		

Dengan mengacu pada hasil data yang ditampilkan oleh *probability*, maka dapat kita lihat bahwa tidak ada satupun variabel independen yang memiliki pengaruh signifikan terhadap pembentukan variabel dependen. Hal ini terlihat pada nilai probability setiap variabel independen yang memiliki nilai lebih besar dari 0.05. Namun diantara kelima faktor independen tersebut pat memiliki pengaruh yang paling besar dibandingkan keempat variabel independen dan roe memiliki pengaruh yang paling keeil diantara keempat variabel independen.

Sebagaimana yang telah disebutkan sebelumnya dimana metode *fixed effect* memiliki kelebihan dibandingkan *common intercept*, yaitu dimana *fixed effect intercept* menghasilkan nilai harga yang berbeda untuk masing-masing saham yang akan diteliti, dimana dengan nilai harga yang berbeda tersebut dapat kita

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

perbandingkan antara saham dengan saham yang lainnya, dimana nilai harga yang terbesar akan mewakili saham yang memiliki performa paling baik dan nilai harga terkecil akan mewakili saham dengan performa kurang baik. Dengan kata lain, nilai *fixed effect* mewakili harga dari saham tersebut pada saat diteliti. Pada Tabel 4.3 di halaman selanjutnya dapat kita lihat nilai fixed effect dari tiap-tiap saham pada dengan menggunakan metode *fixed effect* tanpa *weight*.

Tabel 4.3. Fixed effect pada pengolahan *fixed effect* intercept tanpa *weights*.

Fixed Effect					
_AQUA--C	52999.8	_DUTI--C	825.098	_TRST--C	277.8969
_MLBI--C	41575.68	_MAPI--C	823.7754	_DEFI--C	275.3207
_INCO--C	21988.68	_MPPA--C	806.1229	_RICY--C	274.4938
_BATA--C	14240.4	_PNBN--C	799.2277	_ABBA--C	272.3234
_ASII--C	11543.5	_ASRM--C	775.5891	_ELTY--C	257.2427
_CTBN--C	8206.683	_JPRS--C	741.007	_FISH--C	238.0172
_SHDA--C	6817.338	_CMNP--C	739.2206	_BCAP--C	237.8676
_BBCA--C	5210.626	_SCMA--C	723.4777	_SIMA--C	229.2411
_BDMN--C	5002.581	_JSPT--C	691.8058	_TBLA--C	227.5528
_BBRI--C	4538.073	_GRIV--C	690.2432	_RELI--C	226.0494
_PGAS--C	3863.389	_EMPT--C	669.9637	_BTON--C	217.8612
_BMRI--C	3787.821	_LMAS--C	683.62	_GSMF--C	216.2705
_HERO--C	3318.044	_BNGA--C	676.7322	_SMPL--C	191.4954
_UNTR--C	2950.65	_WOMF--C	669.88	_TRIM--C	190.2058
_TBMS--C	2851.257	_AKPI--C	668.2353	_KIJA--C	187.6242
_ANTM--C	2828.538	_TURI--C	655.0089	_INAI--C	176.2035
_MEDC--C	2688.061	_CITA--C	652.834	_PEGE--C	159.1454
_AMFG--C	2627.441	_ADMG--C	643.492	_DOID--C	158.1338
_BBNI--C	2578.172	_POOL--C	639.0965	_IGAR--C	147.0929
_SMAR--C	2452.463	_JIHD--C	619.7511	_LMPI--C	144.1897
_TGKA--C	2450.747	_INDR--C	583.2083	_KREN--C	143.9853
_AUTO--C	2282.85	_ARTA--C	574.9644	_LPLI--C	141.6538
_TINS--C	2237.228	_BNII--C	565.6128	_PICO--C	131.0064
_AQMF--C	2230.729	_ENRG--C	530.7708	_DILD--C	127.9556
_RALS--C	2193.704	_APEX--C	513.1264	_WICO--C	127.8225
_MEGA--C	1897.957	_INTA--C	497.9602	_GEMA--C	125.779
_HEXA--C	1722.285	_SMMA--C	479.5374	_BKSL--C	125.366
_PTBA--C	1653.714	_ASJT--C	469.1453	_TMPI--C	109.8687
_LION--C	1548.465	_ASBI--C	460.9594	_ESTI--C	104.2815
_DYNA--C	1496.391	_LPGI--C	433.7565	_SDPC--C	103.4313
_TIRA--C	1482.216	_PNIN--C	426.1269	_TMPO--C	97.66693
_ALFA--C	1406.75	_ULTJ--C	419.0042	_SMDM--C	91.18378
_LPKR--C	1401.617	_PBRX--C	413.6166	_UNIT--C	90.05333
_BRNA--C	1384.53	_CTRA--C	403.6677	_SRSN--C	87.62146
_LMSH--C	1347.678	_CFIN--C	402.5327	_MYTX--C	85.18639
_BBLD--C	1255.581	_ALMI--C	359.9303	_JKSW--C	78.87267
_BUMI--C	1218.223	_ABDA--C	358.5515	_CNKO--C	77.28499
_BFIN--C	1133.294	_KARW--C	356.3296	_CTTH--C	74.23507
_INDF--C	1094.376	_SMSM--C	341.93	_MFIN--C	73.12046
_LPBN--C	1065.171	_PANS--C	332.8834	_AMAG--C	63.66477
_MYOR--C	1031.178	_BHIT--C	322.3018	_APLI--C	51.5006
_IMAS--C	1005.967	_PNLF--C	318.0637	_LPPS--C	50.96434
_ARTI--C	985.157	_TRUS--C	313.5364	_ASIA--C	36.90375
_MKDO--C	971.9321	_DAVO--C	309.9902	_MYRX--C	32.64947
_GJTL--C	967.3598	_FORU--C	300.1439	_MTFN--C	30.53793
_BRAM--C	967.1105	_MREI--C	288.557	_SIPD--C	21.76937
_CTRS--C	934.3142	_ASDM--C	281.3225	_SUBA--C	10.77674
_BNLI--C	837.313	_FPNI--C	279.2036		

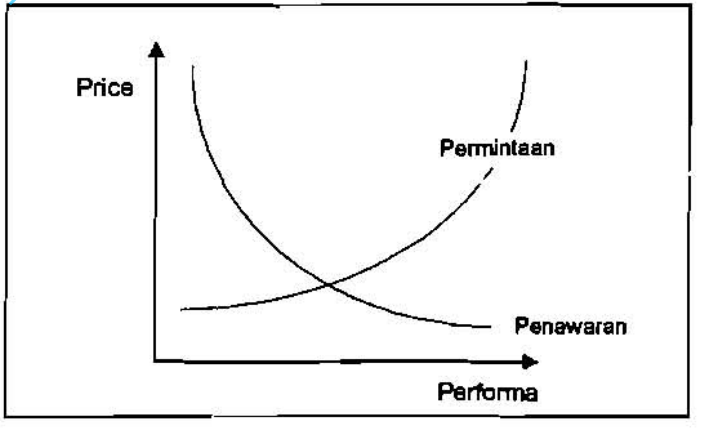
UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

Berdasarkan data *fixed effect* yang sudah diurutkan pada tabel 4.3, dapat kita perhatikan terdapat nilai harga yang berbeda untuk setiap saham yang diteliti. Dengan kata lain dari hasil pengolahan statistik setiap saham memiliki nilai harganya sendiri-sendiri yang berbeda antara satu saham dengan yang lainnya. Pada tabel 4.3 terlihat bahwa saham AQUA memiliki nilai *fixed effect* yang tertinggi diantara diantara saham-saham lainnya dengan nilai 52999.8. Sedangkan saham SUBA memiliki nilai *fixed effect* yang paling kecil diantara seluruh saham yang diteliti dengan nilai 10.776. Hal ini menunjukkan bahwa saham AQUA memiliki memiliki performa dari kinerja saham yang terbaik diantara 143 saham yang sedang diteliti sedangkan saham SUBA memiliki kinerja yang terburuk diantara 143 saham yang sedang diteliti. Dalam hal ini penulis akan mengaitkan performa dari kinerja dengan *price* sebagai hasil akhirnya. Hal ini dikarenakan saham dengan performa terbaik akan memiliki nilai *price* yang lebih tinggi dan saham dengan performa rendah akan memiliki nilai *price* yang rendah pula. Hal ini berkaitan dengan hukum permintaan dan penawaran yang dapat digambarkan sebagai berikut.

UNIVERSITAS TERBUKA

Gambar 4.1 Kurva permintaan dan penawaran



Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

Berdasarkan gambar hukum penawaran dan permintaan yang dimodifikasi pada gambar 4.1 diatas, dapat kita perhatikan bahwa semakin tinggi performa suatu saham, maka tingkat penawarannya akan mengalami penurunan dan sebaliknya tingkat permintaan akan mengalami peningkatan. Hal inilah yang kemudian akan menaikkan tingkat harga atau nilai price dari saham itu sendiri.

3. *Random Effect Intercept*

Merupakan model yang memiliki lebih dari satu *intercept* untuk setiap perusahaan. Dengan kata lain, jika variabel independen dimungkinkan nol, maka harga saham seluruh *emiten* memiliki nilai yang berbeda untuk setiap perusahan. Nilai ini tidak tetap selama waktu observasi dan berbeda untuk setiap *emiten*. Dengan menggunakan formulasi ekonometrika $\alpha_{it} \neq \alpha i$, $E(\alpha_i \epsilon_{it}) \neq 0$. Perbedaan yang mendasar antara *fixed effect intercept* dengan *random effect* adalah nilai harga saham selama observasi yang tidak tetap dimana *fixed effect* memberikan nilai harga saham yang tetap selama observasi namun *random effect* mengasumsikan bahwa nilai harga saham selama observasi adalah tidak tetap.

Pada Tabel 4.4 dapat kita perhatikan terdapat tiga variable independen yang memiliki nilai *coefficient* yang negatif, yaitu variabel pm, pat dan interest. Dengan memiliki nilai *coefficient* yang negatif, maka dapat dikatakan bahwa ketiga variabel independen tersebut memiliki hubungan berbanding terbalik dengan variabel dependen *price*. Variabel independen yang berbanding lurus dengan variabel dependen *price* adalah roe dan inflasi. Bila dilihat pada *probability*-nya, maka dapat kita perhatikan bahwa tidak ada variabel dependen

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

yang mempengaruhi *price* secara signifikan. Nilai prob. terkecil adalah 0.2089 yaitu pada variabel dependen inflasi sedangkan nilai prob. terbesar adalah 0.9833 yaitu pada variabel dependen roe.

Tabel 4.4. Pengolahan data *random effect intercept* tanpa *weights*.

Dependent Variable: PRICE?
Method: GLS (Variance Components)
Date: 04/17/09 Time: 23:13
Sample: 2003 2005
Included observations: 3
Number of cross-sections used: 143
Total panel (balanced) observations: 429

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1745.259	882.8735	1.976794	0.0487
ROE?	0.012404	0.592489	0.020936	0.9833
PM?	-0.86941	3.551952	-0.24477	0.8068
PAT?	-3.08E-10	3.07E-10	-1.004017	0.3159
EC_INTEREST	-3930.929	7685.003	-0.511507	0.6093
EC_INFLASI	5410.28	4298.589	1.258618	0.2089

GLS Transformed Regression

R-squared	0.925766	Mean dependent var	1749.063
Adjusted R-squared	0.924889	S.D. dependent var	6106.681
S.E. of regression	1673.879	Sum squared resid	1.18E+09
Durbin-Watson stat	1.367081		

Unweighted Statistics including Random Effects

R-squared	0.949946	Mean dependent var	1749.063
Adjusted R-squared	0.949355	S.D. dependent var	6106.681
S.E. of regression	1374.325	Sum squared resid	7.99E+08
Durbin-Watson stat	2.057158		

UNIVERSITAS TERBUKA

B. *Weights*

Struktur *weight* menunjukkan struktur hubungan residu dari setiap persamaan dalam model sistem dimana diasumsikan residu setiap persamaan memiliki nilai yang berbeda, tetapi nilai residu ini sama antar waktu dan residu setiap persamaan tidak memiliki hubungan. Pada software pengolahan statistik *Eviews version 4*, struktur *weight* dibagi menjadi dua macam, antara lain:

1. *Cross Section Weight*

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

Seperti yang telah disebutkan sebelumnya, struktur *weight* menunjukkan struktur hubungan residu dari setiap persamaan dalam model sistem dimana diasumsikan residu setiap persamaan memiliki nilai yang berbeda, tetapi nilai residu ini sama antar waktu dan residu setiap persamaan tidak memiliki hubungan. Penggunaan asumsi ini akan menghasilkan hasil estimasi dimana setiap persamaan memiliki hubungan residu. Setiap agen keuangan yang diwakilkan oleh satu persamaan melakukan antisipasi perubahan kesalahan agen yang lainnya. Setiap agen berusaha untuk meminimumkan kesalahan agar didapatkan perkiraan yang paling optimal. Ilustrasi struktur hubungan residu dapat dilihat pada gambar 4.2.

Gambar 4.2. Persamaan struktur *cross section weights*.

$$\Sigma = \begin{bmatrix} \sigma_1^2 I & 0 & \dots & 0 \\ 0 & \sigma_2^2 I & \dots & 0 \\ \dots & & \dots & \dots \\ 0 & 0 & \dots & \sigma_{n1}^2 I \end{bmatrix}$$

Di dalam berbagai literatur, struktur model pada Gambar 4.2 ini disebut dengan nama struktur heterokedastik. Dalam aplikasi statistik eviews, struktur ini tersedia dalam bentuk struktur *pooled estimation* dengan prosedur *cross section weight*. Pada pengolahan data statistik yang diperlukan untuk melakukan pengolahan data penulis menggunakan *pooled estimation* dengan tujuan untuk mendapatkan hasil yang didapatkan dengan mengelompokkan data-data yang ada. Hal ini dilakukan untuk mempermudah dalam pengolahan data mengingat

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

banyaknya data yang digunakan. Berikut ini adalah ilustrasi penggunaan *weighting* pada software pengolahan statistik eviews dengan menggunakan data pada lampiran 1.

Tabel 4.5 Pengolahan *data cross section* weights tanpa *intercept*.

Dependent Variable: PRICE?
Method: GLS (Cross Section Weights)
Date: 04/22/09 Time: 00:22
Sample: 2003 2005
Included observations: 3
Number of cross-sections used: 143
Total panel (balanced) observations: 429
One-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ROE?	4.076794	2.860829	1.425139	0.1549
PM?	-186.9123	49.29191	-3.791956	0.0002
PAT?	1.21E-09	1.02E-10	11.87297	0.0000
EC_INTEREST	3427.417	1653.87	2.072382	0.0388
EC_INFLASI	-7400.751	1771.235	-4.1783	0.0000

Weighted Statistics			
R-squared	0.565711	Mean dependent var	5108.134
Adjusted R-squared	0.561614	S.D. dependent var	7240.613
S.E. of regression	4794.064	Sum squared resid	9.74E+09
F-statistic	138.0769	Durbin-Watson stat	0.771787
Prob(F-statistic)	0		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.008711	Mean dependent var	1749.083
Adjusted R-squared	-0.00084	S.D. dependent var	6108.881
S.E. of regression	6108.836	Sum squared resid	1.58E+10
Durbin-Watson stat	0.117133		

UNIVERSITAS TERBUKA

Pada contoh ilustrasi penggunaan *weight* tanpa menggunakan *intercept* pada Tabel 4.5 di atas terlihat bahwa terdapat dua nilai *coefficient* yang negatif yaitu pm dan inflasi yang artinya bahwa kedua variabel independen ini memiliki hubungan berbanding terbalik dengan variabel dependen *price*. Berdasarkan *coefficient*-nya, dapat dilihat bahwa inflasi mempengaruhi *price* lebih besar dibandingkan dengan keempat variabel independen lainnya. Hal ini tercermin dari nilai *coefficient* inflasi sebesar 7400.751 yang merupakan nilai *coefficient*

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

terbesar. Dilihat dari nilai *probability* (prob), dapat kita lihat bahwa hanya roe saja yang tidak mempengaruhi *price* seeara signifikan, sedangkan variabel independen lainnya mempengaruhi *price* seeara signifikan.

2. SUR (Seemingly Unrelated Regression)

Struktur *weight* menunjukkan hubungan residu dari setiap persamaan dalam model sistem dimana diasumsikan residu setiap persamaan memiliki nilai yang berbeda, tetapi nilai residu ini sama antar waktu dan residu setiap persamaan memiliki hubungan. Penggunaan asumsi ini akan menghasilkan hasil estimasi dimana setiap persamaan memiliki hubungan residu. Setiap agen keuangan yang diwakilkan oleh satu persamaan melakukan antisipasi perubahan kesalahan agen yang lainnya. Setiap agen berusaha untuk meminimumkan kesalahan agar didapatkan perkiraan yang paling optimal.

Perbedaan model residu ini terletak pada asumsi adanya hubungan antar residu. Pada model *weight* diasumsikan tidak ada hubungan residu antar persamaan sedangkan pada model SUR diasumsikan setiap persamaan memiliki hubungan residu. Keduanya mengasumsikan bahwa hubungan tersebut antar waktu adalah sama. Ilustrasi struktur SUR dapat dilihat pada persamaan pada Gambar 4.3

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

Gambar 4.3. Persamaan struktur SUR

$$V = E[\varepsilon\varepsilon'] = \begin{bmatrix} \sigma_{11}I & \sigma_{12}I & \dots & \sigma_{1M}I \\ \sigma_{21}I & \sigma_{22}I & \dots & \sigma_{2M}I \\ \dots & & \dots & \dots \\ \sigma_{M1}I & \sigma_{M2}I & \dots & \sigma_{MM}I \end{bmatrix}$$

Struktur ini sama dengan struktur sebelumnya hanya saja perbedaannya adalah pada struktur ini diasumsikan tidak adanya korelasi antar waktu di dalam struktur tersebut. Penyelesaian estimasi pada ilustrasi diatas dapat menggunakan metode *Feasible Generalized Least Square* (GLS) ataupun *Maximum likelihood Estimator* (MLE). Pada model ini diasumsikan setiap persamaan memiliki hubungan residu.

C. Hubungan Konseptual

Perusahaan sebagai suatu entitas hukum memiliki kompleksitas dalam kegiatan operasionalnya. Kegiatan operasional yang baik akan memberikan suatu kinerja dan performa yang memadai bagi perusahaan tersebut. Tujuan utama bagi suatu perusahaan pada dasarnya ada dua, yaitu menjaga kelangsungan hidup dari perusahaan itu dan yang kedua memberikan keuntungan bagi pemegang sahamnya. Pemegang saham merupakan orang-orang yang memiliki *share* pada perusahaan yang bersangkutan dengan cara membeli saham-sahamnya. Dengan kata lain, pemegang saham merupakan pemilik modal yang ada di perusahaan. Modal ini dipergunakan oleh perusahaan untuk melakukan operasionalnya. Jadi dalam setiap keuntungan bagi

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

perusahaan, pemilik modal memiliki hak atas sebagian modal tersebut yang kemudian disebut sebagai dividen.

Seringkali dalam perspektif pemegang saham, perusahaan yang baik adalah perusahaan yang mampu memberikan dividen yang tinggi bagi para pemegang sahamnya. Sehingga dalam membeli suatu saham, pemilik saham menghitung terlebih dahulu berapa dividen yang akan diperolehnya. Hal ini menyebabkan perusahaan yang memberikan dividen tinggi biasanya memiliki harga saham yang lebih mahal dibandingkan perusahaan yang memberikan dividen rendah. Hal ini dikarenakan permintaan akan saham-saham semacam ini lebih tinggi dibandingkan permintaan atas saham yang memiliki tingkat dividen rendah. Dengan kata lain perusahaan yang memiliki kinerja tinggi akan memiliki harga saham yang lebih tinggi.

Pengukuran kinerja dapat dilakukan dengan berbagai cara, salah satunya pengukuran *roe* (*return on equity*). *Roe* adalah perbandingan antara *profit after tax* dengan *shareholder's equity*. Tujuannya adalah untuk menghitung tingkat pengembalian ekuitas pemegang saham. Semakin cepat tingkat pengembaliannya, maka dapat dikatakan kinerja perusahaan semakin baik. Sebaliknya, semakin lambat tingkat pengembaliannya, maka semakin tinggi resiko berinvestasi di perusahaan tersebut. Selain *roe*, penulis juga menggunakan indikator lain, yaitu *profit margin* (*pm*), *profit after tax* (*pat*), *interest* dan inflasi. *Profit margin* merupakan rasio *profitability* yang dihitung dengan membagi keuntungan bersih (*profit after tax*) dengan total penjualan.

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

Profit after tax adalah keuntungan perusahaan setelah dikurangi dengan biaya-biaya termasuk pajak. *Profit margin* merupakan fungsi dari modal dan produktivitas. Seeara logis, kepuasan akan dicapai bila nilai *profit-margin* memadai dibandingkan dengan pengorbanan (modal dan produktivitas) yang diberikan. Tingginya *profit margin* menunjukkan kinerja perusahaan dari sisi penjualan dimana suatu penjualan mampu memberikan suatu keuntungan lebih jika dibandingkan dengan *profit after tax*-nya. Dari sisi *profit after tax*, peningkatannya menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membagikan dividennya kepada para pemegang saham.

Perusahaan biasanya telah memiliki kebijaksanaan khusus untuk membagi prosentase *profit* untuk dibagikan kepada pemegang saham dengan bagian perusahaan untuk menjaga kelangsungan hidupnya. Misalnya 50% berbanding 50%. Apabila jumlah saham beredar diasumsikan sama, dengan berdasarkan perbandingan tersebut, maka perusahaan dengan pendapatan bersih 100 juta tentu akan mampu untuk membagikan besaran dividen yang jauh lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang hanya menghasilkan pendapatan bersih 50 juta. Itulah sebabnya mengapa *profit after tax* dijadikan salah satu komponen penting dalam rumusan makalah ini.

Faktor lainnya yang menjadi salah satu model dalam penulisan tesis ini adalah *interest* dan inflasi. *Interest* dan inflasi merupakan faktor eksternal dari perusahaan. Keduanya merupakan dua faktor yang bergerak antagonis dalam lingkungan ekonomi makro, namun memiliki efek yang sama dalam lingkungan ekonomi perusahaan. *Interest* merupakan besaran tingkat suku bunga yang aeuannya

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

diambil dari besaran suku bunga Bank Indonesia. *Interest* merupakan faktor yang berhubungan langsung dengan sisi *passiva* laporan keuangan perusahaan terutama untuk masalah hutang. Hutang perusahaan merupakan kewajiban perusahaan terhadap pihak kreditur, dalam hal ini bank dikarenakan pihak kreditur tersebut memberikan pinjaman dalam jumlah tertentu untuk membiayai operasional perusahaan.

Pinjaman pihak bank biasanya disertai dengan sejumlah imbalan kepada pihak bank karena telah membiayai operasional perusahaan dalam bentuk bunga. Dalam menentukan besaran bunga ini, biasanya perbankan menggunakan suku bunga Bank Indonesia sebagai dasar penetapannya. Inilah sebabnya mengapa penulis memilih suku bunga Bank Indonesia sebagai nilai dari *interest*.

UNIVERSITAS TERBUKA

D. Pembahasan Masalah

Pada bagian ini akan dibahas permasalahan yang menjadi pokok pembicaraan dalam penulisan TAPM kali ini, yaitu pemilihan analisis pemilihan investasi di Bursa Efek Indonesia dengan memilih alternatif investasi pada 143 jenis saham yang *listed* pada tahun 2003-2005. Dalam kasus ini akan digunakan dua macam pengolahan yaitu dengan menggunakan *common intercept* atau *fixed effect intercept*, sedangkan *weighted* yang digunakan adalah *cross section weight*. Dari kedua macam metode yang digunakan tersebut, maka dapat ditarik suatu kesimpulan metode mana yang lebih baik untuk digunakan serta saham apa yang memberikan hasil investasi yang paling baik. Dalam hal ini akan diberikan rangking terhadap

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

sepuluh macam saham dengan performa terbaik dan sepuluh macam saham dengan performa paling tidak baik. Adapun data yang akan digunakan adalah data seperti yang tertera pada lampiran 1, sedangkan model yang akan digunakan adalah model persamaan sebagai berikut:

Bagan 4.1. Model pengolahan data dengan menggunakan software pengolahan statistik

$$\mathbf{PRICE = a_{it} + b_{1i}ROE + b_{2i}PM + b_{3i}PAT + b_{4i}Interest + b_{5i}Inflasi}$$

Sebagaimana yang telah dibahas pada bab 3 Persamaan ini menggambarkan hubungan saling mempengaruhi antara faktor dependen *price* dengan kelima faktor independen yaitu roe, pm, pat, interest dan inflasi, dimana faktor dependen sangat dipengaruhi oleh faktor independen. Hubungan antara kedua variabel ini selanjutnya akan disebut sebagai hubungan pengaruh-dipengruhi. Ada dua macam pengolahan statistik yang dapat dilakukan untuk menguji permodelan tersebut, antara lain dengan cara:

1. Pengolahan dengan *Common Intercept*

   Seperti yang telah dibahas sebelumnya, *common intercept* adalah model yang hanya memiliki satu *intercept* untuk seluruh individu perusahaan. *Intercept* ini memiliki arti jika variabel independen dimungkinkan nol, maka harga saham seluruh *emiten* memiliki nilai yang sama sebesar *intercept* teresebut. Nilai ini tetap selama waktu observasi dan tetap untuk seluruh *emiten*.

   Dengan menggunakan pengolahan ini dapat kita perhatikan bahwa harga setiap emiten yang akan diolah diwakili oleh satu harga saja. Untuk lebih jelasnya dapat diperhatikan ilustrasi pada tabel 4.6.

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

Tabel 4.6. Pengolahan data *common intercept* dengan *cross section weights*

Dependent Variable: PRICE?
Method: GLS (Cross Section Weights)
Date: 04/22/09 Time: 09:23
Sample: 2003 2005
Included observations: 3
Number of cross-sections used: 143
Total panel (balanced) observations: 429
One-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Stetistic	Prob.
C	1472.921	302.3071	4.872266	0.0000
ROE?	4.383079	2.831138	1.548169	0.1223
PM?	-205.3879	46.31942	-4.434164	0.0000
PAT?	1.14E-09	1.02E-10	11.24272	0.0000
EC_INTEREST	-9581.432	3201.144	-2.993127	0.0029
EC_INFLASI	-4033.47	1823.057	-2.212477	0.0275

Weighted Statistics			
R-equered	0.617073	Mean dependent var	5346.217
Adjusted R-squared	0.612546	S.D. dependent var	7820.357
S.E. of regression	4867.841	Sum squared resid	1.00E+10
F-statistic	136.3297	Durbin-Watson stat	0.636445
Prob(F-statistic)	0		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.010565	Mean dependent var	1749.063
Adjusted R-squared	-0.00113	S.D. dependent var	6106.881
S.E. of regression	6110.331	Sum squared resid	1.58E+10
Durbin-Watson stat	0.117588		

UNIVERSITAS TERBUKA

Pada Tabel 4.6 diatas dapat dilihat bahwa pengolahan dengan *menggunakan common intercept* hanya menghasilkan satu harga yeng mewakili setiap emiten yang ditelliti yaitu sebesar 1472.921. Hal ini disebabkan oleh konsep dari *common intercept* itu sendiri dimana hanya ada satu *intercept* yang mewakili setiap emiten yang ada. Dilihat dari nilai *coefficient*-nya dapat dilihat bahwa terdapat tiga variabel independen yang memiliki memiliki nilai negatif yang artinya ketiga variabel independen tersebut memiliki perbandingan terbalik dengan variabel dependen *price*. Hal ini beerarti setiap satu penambahan yang terjadi pada variabel independen akan menyebabkan pengurangan pada variabel dependen *price*. Ketiga variabel independen tersebut antara lain pm dengan nilai

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

(-)205.3879, *interest* dengan nilai (-)9581.432, dan inflasi dengan nilai (-)4033.47. Hal ini juga artinya; kenaikkan sebesar 1 terhadap pm akan menyebabkan *price* mengalami penurunan sebesar 205.3879, penurunan sebesar 1 terhadap *interest* akan mengakibatkan *price* mengalami kenaikkan sebesar 9581.432, dan kenaikkan sebesar 1 terhadap inflasi akan mengakibatkan *price* mengalami penurunan sebesar 4033.47. pada kolom *coefficient* juga dapat kita perhatikan bahwa *interest* memiliki nilai terbesar diantara kelima variabel independen yaitu sebesar 9581.432, sedangkan nilai terkecil dalam *coefficient* adalah pat dengan nilai 1.14E-09. hal ini artinya *interest* memiliki pengaruh yang paling besar terhadap pembentukan *price* sedangkan pat memiliki pengaruh yang paling kecil terhadap *price*.

Apabila kita perhatikan kolom prob. Yang merupakan probabilitas pengaruh dari faktor independen terhadap faktor dependen, maka dapat kita lihat bahwa hanya roe saja yang tidak mempengaruhi secara signifikan sedangkan keempat variabel lainnya mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *price*. Pada baris *weighted statistic*, terdapat beberapa komponen yang dapat kita perhatikan yaitu r-squared, Adjusted R-squared, f-statistic dan prob.(f-statistic). R-squared adalah *coeficient determinant* yang memberikan penjelasan bahwa setiap "x" persen besaran variasi variabel independen menjelaskan variasi variabel dependen. Dengan demikian apabila diperhatikan kembali ke tabel, dapat kita simpulkan bahwa sebesar 61.7 persen besaran variasi variabel independen menjelaskan variasi variabel dependen.

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

Adjusted r-squares merupakan *coeficient determinant* yang memberikan penjelasan bahwa setiap "*X*" persen besaran variasi variabel independen menjelaskan variasi variabel dependen, namun dengan turut mempertimbangkan sejumlah *parameter*. Dengan berdasarkan pada ketentuan ini, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa dengan mempertimbangkan sejumlah parameter tertentu, sebesar 0.11 persen variasi variabel dependen menjelaskan variasi variabel dependen.

F-statistie menunjukkan uji bersama-sama seluruh variabel independen menjelaskan variebel dependen. Dimana semakin besar nilai F-Statistie menunjukkan pengaruh seluruh variabel secara bersama-sama adalah benar. Dengan memperhatikan ketentuan ini, maka dapat disimpulkan bahwa lebih dari 100 persen pengaruh seluruh variabel independen secara bersama-sama menjelaskan variabel dependen secara benar. Dikatakan benar karena nilainya yang melebihi 100 persen.

Prob-(f-statistie) adalah probabiliti dari F-Statistic yang menunjukkan signifikasi pengaruh seluruh variabel secara bersama-sama, dimana apabila memiliki nilai semakin kecil, maka pengaruh seluruh variabel secara bersama-sama semakin signifikan. Dengan demikian, dengan memperhatikan nilai prob(f-statistic) pada Tabel 4.6, dapat ditarik kesimpulan bahwa bahwa pengaruh seluruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen adalah signifikan. Hal ini dapat dilihat dari nilai prob(f-statistic) sebesar 0 pada tabel 4.6. Berdasarkan hasil pembacaan data pada tabel 4.6, maka secara garis

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

besar variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara bersama-sama maupun individu secara signifikan.

2. Pengolahan dengan *Fixed Effect Intercept*

Seperti yang telah dibahas sebelumnya, *Fixed effect intercept* merupakan model yang memiliki lebih dari satu *intercept* untuk setiap perusahaan. Dengan kata lain, jika variabel independen dimungkinkan nol, maka harga saham seluruh *emiten* memiliki nilai yang berbeda untuk setiap perusahan. Nilai ini tetap selama waktu observasi tetapi berbeda untuk setiap *emiten*.

Perbedaan antara *fixed effect* dengan *common intercept* adalah *intercept* yang digunakan untuk pengolahan data dari masing-masing perusahaan ada lebih dari satu. Hal ini sangat berbeda dengan *common intercept* yang hanya memiliki satu *intercept* untuk setiap emiten yang ada. Perbedaan *intercept* ini pada akhirnya akan memberikan memunculkan nilai harga yang berbeda untuk tiap-tiap emiten yang akan diuji. Perbedaan nilai harga saham antara satu emiten dengan yang lainnya akan memudahkan untuk melakukan pembandingan saham manakan yang memiliki nilai dan performa lebih baik diantara seluruhnya. Pada pengujian ini akan digunakan penggunaan *fixed effect intercept* yang menggunakan cross section weight. Hasil dari pengolahan data pada lampiran 1 dapat dilihat pada Tabel 4.7.

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

Tabel 4.7. Pengolahan data *fixed effect intercept* dengan *cross section weights*.

Dependent Variable: PRICE?
Method: GLS (Cross Section Weights)
Date: 04/22/09 Time: 05:48
Sample: 2003 2006
Included observations: 3
Number of cross-sections used: 143
Total panel (balanced) observations: 429
One-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ROE?	0.046717	0.36719	0.127228	0.8989
PM?	24.5721	14.62334	1.680335	0.0940
PAT?	1.26E-10	1.03E-10	1.228424	0.2211
EC_INTEREST	-3486.778	482.0232	-7.233632	0.0000
EC_INFLASI	-2675.532	275.9649	-9.69519	0.0000

Weighted Statistics			
R-squared	0.993237	Mean dependent var	5584.154
Adjusted R-squared	0.988699	S.D. dependent var	13571.33
S.E. of regression	1377.379	Sum squared resid	5.33E+08
F-statistic	280.7485	Durbin-Watson stat	2.364111
Prob(F-statistic)	0		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.949754	Mean dependent var	1749.063
Adjusted R-squared	0.923468	S.D. dependent var	6106.881
S.E. of regression	1689.433	Sum squared resid	8.02E+08
Durbin-Watson stat	2.082883		

Pada Tabel 4.7 di atas dapat kita perhatikan bahwa terdapat dua nilai negatif pada *coefficient* yaitu *interest* dengan nilai 3486.778 dan inflasi dengan nilai 2675.532. Hal ini menunjukkan bahwa keduanya memiliki hubungan berbanding terbalik dengan variabel dependen *price*. Berbeda dengan *interest* dan inflasi, roe, pm dan pat memiliki nilai *coefficient* yang positif, yang berarti bahwa ketiganya memiliki hubungan berbanding lurus dengan *price*.

Pada Tabel 4.7 juga dapat kita lihat bahwa variabel yang paling mempengaruhi pembentukan *price* adalah *interest* dengan nilai 3486.778 sedangkan faktor yang pengaruhnya paling kecil terhadap pembentukan faktor dependen *price* adalah pat dengan nilai sebesar 1.26E-10. Pada kolom

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

probability, dapat dilihat bahwa hanya variabel independen inflasi dan *interest* saja yang mempengaruhi faktor dependen *price* seeara seeara signifikan. Sedangkan variabel independen lainnya seperti roe, pm dan pat tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap faktor dependen.

Pada baris *weighted statistic* dapat kita perhatikan data-data sebagai berikut:

- r-quared memiliki nilai sebesar 99.32 persen, hal ini berarti sebesar 99.32 persen besaran variasi variabel independen menjelaskan variasi variabel dependen.
- adjusted r-squared memiliki nilai sebesar 98.96 persen, hal ini dapat diartikan, dengan mempertimbangkan sejumlah parameter tertentu sebesar 98.96 persen dari variasi variabel independen menjelaskan variasi variabel dependen.
- f-statistie memiliki nilai sebesar 280.75, hal ini berarti hasil uji pada uji bersama-sama variabel indepeden atas pengaruh variasi variabel independen terhadap variasi variabel dependen menunjukkan adalah benar bahwa seluruh variabel dari variabel independen mempengaruhi variabel dependen.
- prob(f-statistic) memiliki nilai sebesar 0 (nol), hal ini berarti bahwa seluruh variasi variabel independen mempengaruhi variasi variabel dependen secara signifikan.

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

Tabel 4.8. *Fixed effect* pada pengolahan *fixed effect intercept* dengan *cross section weights*

Fixed Effects

_AQUA--C	53019.53	_JSPT--C	802.8078	_BNGA--C	322.2311
_MLBI--C	41581.87	_JPRS--C	787.7398	_DAVO--C	313.0218
_INCO--C	20479.66	_MPPA--C	783.8968	_FISH--C	311.7902
_BATA--C	14291.01	_SCMA--C	751.4257	_SIMA--C	311.5449
_CTBN--C	8259.064	_LMAS--C	739.9841	_TRST--C	297.9241
_ASII--C	7717.944	_CMNP--C	735.7201	_BTON--C	293.3173
_SHDA--C	6713.262	_CITA--C	731.1983	_BCAP--C	293.2695
_BDMN--C	3557.828	_POOL--C	688.4701	_TBLA--C	291.7948
_PGAS--C	3466.128	_BUMI--C	680.0279	_RELI--C	280.6862
_HERO--C	3377.611	_WOMF--C	651.0829	_GSMF--C	279.4539
_BBCA--C	2938.944	_ARTA--C	638.9593	_SMPL--C	267.0402
_TBMS--C	2931.336	_TURI--C	635.0839	_INAI--C	266.5816
_AMFG--C	2552.61	_INDR--C	632.8128	_WICO--C	258.0743
_TGKA--C	2506.883	_AKPI--C	630.985	_DILD--C	251.0835
_SMAR--C	2459.537	_EMPT--C	629.5375	_MYTX--C	236.8041
_ANTM--C	2420.769	_JIHD--C	621.681	_DOID--C	234.1475
_UNTR--C	2389.667	_GJTL--C	609.0697	_SUBA--C	230.0297
_MEDC--C	2281.875	_APEX--C	596.8001	_PEGE--C	228.7165
_TINS--C	2231.343	_INTA--C	587.7703	_BKSL--C	222.0008
_AUTO--C	2156.91	_ASBI--C	534.6902	_TRIM--C	218.3484
_BBRI--C	2053.384	_ENRG--C	532.9725	_LPLI--C	214.7451
_ADMF--C	2047.633	_ASJT--C	532.3047	_KREN--C	210.1707
_RALS--C	2034.779	_BNLI--C	530.5677	_PICO--C	209.164
_MEGA--C	1778.201	_GRIV--C	509.5654	_IGAR--C	208.8892
_HEXA--C	1738.293	_LPGI--C	504.1283	_PNLF--C	206.2081
_LION--C	1607.363	_ULTJ--C	491.6286	_GEMA--C	201.9891
_TIRA--C	1554.024	_CTRA--C	488.4558	_ELTY--C	201.1971
_DYNA--C	1540.648	_PBRX--C	464.2167	_ESTI--C	194.845
_ALFA--C	1479.982	_KARW--C	438.6404	_SIPD--C	191.6861
_BRNA--C	1453.765	_CFIN--C	434.8376	_LMPI--C	187.9445
_PTBA--C	1447.38	_ABDA--C	430.1795	_TMPI--C	183.4957
_LMSH--C	1420.952	_SMMA--C	427.8447	_SMDM--C	181.3206
_BBNI--C	1288.23	_ALMI--C	426.9815	_TMPO--C	180.2005
_LPKR--C	1236.382	_MTFN--C	407.6883	_SDPC--C	176.3068
_BBLD--C	1202.997	_PNBN--C	387.1875	_BNII--C	165.7469
_BMRI--C	1178.585	_ADMG--C	385.4058	_CTTH--C	165.3498
_BFIN--C	1153.157	_PNIN--C	382.5001	_KIJA--C	159.3136
_IMAS--C	1071.594	_PANS--C	379.3183	_CNKO--C	154.3717
_ARTI--C	1060.553	_FPNI--C	377.608	_JKSW--C	150.0651
_MYOR--C	1051.999	_TRUS--C	375.4616	_UNIT--C	142.1619
_MKDO--C	1015.711	_SMSM--C	374.9657	_APLI--C	131.4863
_BRAM--C	982.7745	_FORU--C	372.8633	_MFIN--C	128.325
_CTRS--C	941.6572	_MREI--C	359.9559	_AMAG--C	126.0892
_LPBN--C	936.0135	_ABBA--C	356.79	_ASIA--C	121.592
_INDF--C	886.7215	_DEFI--C	348.3403	_MYRX--C	117.2715
_DUTI--C	845.0311	_ASDM--C	348.174	_LPPS--C	60.23078
_ASRM--C	838.9118	_BHIT--C	348.068	_SRSN--C	56.00979
_MAPI--C	817.8277	_RICY--C	331.9492		

Pada Tabel 4.8 dapat kita lihat nilai *fixed effect* yang dihasilkan pada pengolahan data pada Tabel 4.7. Pada tabel ini dapat dilihat nilai harga sejumlah saham yang diolah pada pengolahan Tabel 4.7. Nilai harga saham pada pengolahan ini berbeda antara satu saham dengan yang lainnya. Hal ini dikarenakan pengolahan dengan *fixed* menggunanakan *intercept* yang berbeda

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

untuk mewakili tiap-tiap emiten sehingga harga yang dihasilkan berbeda antara satu emiten dengan yang lainnya.

Dalam uji terhadap data pada lampiran 1 pada tabel 4.7 digunakan metode *fixed effect* dengan harapan harga antara satu emiten berbeda dengan emiten yang lainnya dengan tujuan untuk melakukan pembandingan antara satu saham emiten dengan yang lainnya. Sesuai dengan tujuan penulisan TAPM kali ini yaitu untuk melakukan pemilihan terhadap saham yang layak, maka seperti yang telah dikatakan pada bagian sebelumnya, penulis menetapkan harga saham sebagai tolok ukur baik atau tidaknya suatu saham untuk diinvestasikan. Hal ini berkaitan dengan tingginya permintaan terhadap saham-saham yang memiliki performa baik dan rendahnya permintaan terhadap saham-saham dengan performa tidak baik. Berdasarkan hukum permintaan, maka semakin tinggi permintaan terhadap suatu barang atau jasa, sementara tingkat penawaran diasumsikan tetap, maka harga barang atau jasa yang mengalami kenaikkan permintaan tersebut akan mengalami peningkatan. Inilah yang mendasari penulis untuk melakukan pemilihan berdasarkan harga saham, karena permintaan terhadap saham-saham performa baik akan cenderung tinggi dan pada akhirnya akan menaikkan harga dari saham itu sendiri. Jika dilihat pada nilai *fixed effect* yang telah diurutkan pada tabel 4.8, maka dapat kita lihat emiten yang memiliki harga saham paling tinggi adalah AQUA dengan nilai 53019.53, sedangkan emiten dengan nilai terendah adalah SRSN dengan nilai 56.00979. Untuk lebih jelas tentang nama perusahaan emiten yang bersangkutan dapat dilihat pada lampiran 1.

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

Dengan mendasarkan pada hasil di atas, maka dapat diambil beberapa kesimpulan sehubungan investasi pada kedua saham tersebut, antara lain:

- Saham AQUA memiliki performa yang lebih baik jika dibandingkan saham SRSN;
- Investasi pada saham AQUA lebih aman dan menguntungkan dibandingkan dengan investasi pada saham SRSN;
- Permintaan akan saham AQUA jauh lebih tinggi dibandingkan permintaan atas saham SRSN;
- Saham AQUA memiliki performa yang terbaik sedangkan SRSN memiliki performa yang paling tidak baik.

Berdasarkan kesimpulan ini, pada Tabel 4.9 akan ditampilkan peringkat sepuluh besar saham dengan nilai *fixed effect* tertinggi dan terendah. Berdasarkan tabel tersebut dapat kita perhatikan sepuluh besar saham dengan performa paling baik di antara 143 saham yang diteliti. Dari antara peringkat sepuluh terbaik tersebut, AQUA merupakan saham dengan performa paling tinggi sedangkan HERO menduduki peringkat paling rendah. Kesepuluh saham tersebut sangat baik apabila diinvestasikan dalam bentuk portofolio untuk mengurangi tingkat resiko yang ada.

Pada peringkat sepuluh terendah dapat kita lihat bahwa SRSN memiliki peringkat paling rendah sedangkan CNKO memiliki peringkat paling tinggi. Kesepuluh saham ini meripakan saham yang tidak *recommended*, mengingat nilai fixed effect dari saham-saham ini paling rendah diantara 143 saham yang diuji.

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

Saham-saham semacam ini cenderung memiliki tingkat permintaan yang rendah dibandingkan dengan 143 saham lain yang akan diuji.

Tabel 4.9. Sepuluh besar peringkat saham tertinggi dan terendah.

Sepuluh Peringkat Tertinggi	
AQUA--C	53019.53
MLBI--C	41581.87
INCO--C	20479.86
BATA--C	14291.01
CTBN--C	8259.064
ASII--C	7717.944
SHDA--C	6713.262
BDMN--C	3557.828
PGAS--C	3466.126
HERO--C	3377.611
Sepuluh Peringkat Terendah	
SRSN--C	56.00979
LPPS--C	60.23076
MYRX--C	117.2715
ASIA--C	121.592
AMAG--C	128.0892
MFIN--C	128.325
APLI--C	131.4663
UNIT--C	142.1619
JKSW--C	150.0651
CNKO--C	154.3717

UNIVERSITAS TERBUKA

E. Kesesuain Hasil Uji Materi dengan Konseptual

Berdasarkan pembahasan pada aplikasi *common intercept* dan *fixed effect intercept* di atas, maka dapat kita tarik kesimpulan bahwa penggunaan *fixed effect intercept* lebih baik dibandingkan dengan *common intercept*. Hal ini dikarenakan oleh output harga yang dihasilkan berbeda antara satu emiten dengan emiten yang lainnya. Karenanya dapat diperoleh peringkat harga mulai dari yang tertinggi sampai dengan yang terendah yang dalam panulisan ini dihubungkan dengan performa saham dari emiten yang diuji.

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

Karena penggunaan *fixed effect intercept* dianggap lebih baik, maka dalam uji konseptual kali ini akan dibahas uji konseptual hanya terhadap hasil pengolahan yang menggunakan *fixed effect intercept* saja. Berdasarkan pada pengolahan dengan *fixed effect intercept* dengan menggunakan *cross section weight* pada Tabel 4.7 dapat kita perhatikan adanya nilai negatif pada *coefficient* faktor independen *interest* dan inflasi. Nilai negatif ini memiliki arti bahwa *interest* dan inflasi memiliki hubungan berbanding terbalik dengan faktor dependen *price.*

Hal ini membenarkan teori dan konseptual pada bagian sebelumnya dimana inflasi akan memberikan tekanan terhadap harga saham perusahaan dimana dengan melemahnya nilai mata uang yang dipergunakan, akan menyebabkan peningkatan beban *cost* perusahaan terutama dari segi pembelian bahan baku. Hal ini juga akan meningkatkan *cost of production* yang secara langsung berdampak kepada kenaikkan harga jual dari komoditi perusahaan. Namun pada kenyataannya, menaikkan harga bukanlah hal yang *optional* mengingat pada saat kondisi inflasi konsumen cenderung untuk mengurangi anggaran rumah tangga yang pada akhirnya akan menghindari untuk membeli produk dengan harga tinggi. Hal inilah yang kemudian menyebabkan banyak sekali barang produksi perusahaan yang tidak laku, kecuali harga diturunkan.

Namun, mengingat tingginya biaya produksi, menurunkan harga adalah hal yang mustahil apabila perusahaan ingin terus beroperasi. Hal ini disebabkan karena penurunan harga hanya akan berujung pada kerugian di pihak perusahaan. Selain kerugian, sebagaimana yang telah disebutkan pada pembahasan teori dan konseptual sebelumnya, perusahaan akan sangat sulit sekali untuk menjalankan tujuan utamanya yaitu memperoleh *profit* untuk kelangsungan hidupnya serta memakmurkan para

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

pemegang sahamnya. Hal inilah yang kemudian menyebabkan daya tarik perusahaan di mata para investor akan mengalami penurunan di masa inflasi tinggi. Dengan penurunan minat investor, maka keeenderungan untuk menjual saham perusahaan akan mengalami peningkatan, yang akhirnya akan menurunkan jumlah permintaan terhadap saham perusahaan. Sesuai dengan hukum permintaan dan penawaran, maka semakin rendah jumlah permintaan sementara jumlah penawaran tetap, maka harga cenderung untuk mengalami penurunan. Dengan demikian, kondisi inflasi biasanya akan memberikan pengaruh yang terhadap penurunan harga saham perusahaan.

Berbeda dengan inflasi, interest juga dapat memberikan tekanan terhadap kinerja perusahaan. Hal ini dikarenakan tingginya tingkat suku bunga akan menyebabkan tingginya beban hutang yang harus dibayarkan oleh perusahaan kepada kreditornya. Hal ini akan meningkatkan biaya-biaya yang harus dibayarkan oleh perusahaan kepada pihak kreditor. Biaya-biaya ini biasanya akan dibebankan kepada konsumen dengan cara menaikkan harga jual dari hasil produksi, yang pada akhirnya akan mengancam tingkat kompetitif perusahaan di mata pesaingnya. Hal ini diperburuk dengan suatu kondisi dimana pergerakan tingkat suku bunga biasanya berbanding lurus dengan kenaikkan dari angka inflasi di suatu negara. Dengan kata lain, semakin tinggi tingkat inflasi, maka akan semakin tinggi pula tingkat suku bunga. Hal ini dikarenakan oleh adanya kebijakan moneter yang akan dilakukan oleh suatu negara untuk mengurangi jumlah uang yang beredar. Namun dalam kasus ini hubungan berbanding lurus antara tingkat inflasi dengan tingkat suku bunga bukanlah menjadi subyek pembicaraan yang utama.

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

Pada kolom *probability*, dapat kita perhatikan bahwa dari kelima variabel independen yang diuji, hanya dua variabel saja yang memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen *price*, yaitu inflasi dan *interest*. Hal ini sejalan dengan kondisi ekonomi makro pada tahun 2003-2005 dimana setelah lima tahun mengalami krisis dari tahun 1998, Indonesia masih belum sepenuhnya mengalami pemulihan yang berarti. Beban hutang yang tinggi terhadap pihak asing baik dari sektor pemerintahan maupun swasta, serta masih banyaknya pihak yang masih harus membayar hutangnya yang kebanyakan terhadap bank asing sehingga kebutuhan akan Dollar pada masa itu sangat tinggi sementara cadangan yang ada sangatlah terbatas. Hal ini telah memicu kenaikkan tingkat inflasi hingga pada tahun 2005 inflasi sempat menyentuh angka 10 persen atau masuk ke posisi dua digit. Hal ini tentu saja memicu kenaikkan tingkat suku bunga. Pada tahun 2003, tingkat suku bunga pada SBI bahkan mencapai 10.09 persen. Secara *real*, biasanya kebanyakan bank menetapkan tingkat suku bunga pinjaman lebih tinggi dibandingkan dengan tingkat suku bunga SBI. Dengan kata lain kondisi pada saat itu adalah inflasi tinggi yang diikuti oleh tingkat suku bunga tinggi. Hal imlah yang menjelaskan mengapa variabel independen *interest* dan inflasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen *price*.

Selain variabel independen *interest* dan inflasi terdapat tiga variabel independen lainnya yang diuji secara bersamaan, yaitu variabel independen roe, pm dan pat. Ketiga variabel independen ini adelah variabel yang biasa digunakan untuk melakukan pengukuran kinerja perusahaan melalui rasio-rasio perbandingan tertentu untuk menilai kinerja dari suatu perusahaan. Pada hasil pengujian yang ada pada

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

Tabel 4.7, dapat dilihat bahwa ketiga variabel ini memiliki nilai eoeffieient yang positif. Hal ini berarti bahwa ketiga variabel tersebut memiliki hubungan berbanding lurus dengan faktor dependen *price*. Hubungan berbanding lururs yang ditunjukkan oleh ketiga variabel ini memiliki arah yang sejalan dengan teori dan konseptual yang telah dibiearakan sebelumnya. Mengapa demikian? Hal ini dikarenakan pergerakan positif dari tiap-tiap komponen variabel independen tersebut akan memberikan pengaruh terhadap pergerakan *price* ke arah yang positif, berikut ini adalah penjelasannya.

Roe merupakan singkatan dari *return on investment*, roe adalah salah satu model pengukuran kinerja dengan membandingkan antara *profit after tax* dengan *shareholder's equity*. Hal ini bertujuan untuk melihat seberapa eepatkah sebuah perusahaan untuk mengembalikan besarnya investasi yang telah ditanamkan oleh pemegang saham. Semakin tinggi nilai roe artinya semakin cepat pula tingkat pengembalian investasi tersebut dan semakin makmurlah pemegang saham perusahaan yang bersangkutan. Dalam hal ini dapat dikatakan bahwa perusahaan memiliki performa yang baik. Seperti yang telah disebutkan sebelumnya, seringkali investor menganggap perusahaan yang memiliki performa baik bukan hanya aman untuk diinvestasikan, namun juga mampu memberikan dividen yang besar. Jadi semakin besar roe, semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen kepada pemegang sahamnya, yang pada akhirnya menaikkan tingkat permintaan atas saham perusahaan tersebut yang berujung pada kenaikkan harga. Dengan demikian semakin besar nilai roe semakin tinggi pula harga saham dan semaki kecil roe semakin kecil pula harga saham dalam kondisi *cateris paribus*.

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

Profit margin (pm) merupakan rasio *profitabilility* yang dihitung dengan membagi *profit after tax* (pat) dengan penjualan. Dalam konsepnya semakin besar nilai *profit margin*, maka semakin besar pula bagian keuntungan yang diterima perusahaan per pernjualannya. Dengan demikian semakin besar nilai *profit margin* perusahaan, maka semakin besar pula bagian keuntungan perusahaan perpenjualannya. Dengan demikian perusuhaan telah memenuhi salah satu tujuan utamanya yaitu mempertahankan kelangsungan hidupnya. Dengan semakin besarnya nilai *profit margin* maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen kepada para investornya yang pada akhirnya meningkatkan daya tarik perusahaan dimata investor. Peningkatan nilai jual perusahaan ini akan diikuti dengan meningkatnya permintaan atas saham perusahaan. Sesuai dengan hukum permintaan, maka kondisi meningkatnya permintaan atas saham sementara jumlah penawaran atas saham tetap, akan menyebabkan harga saham bergerak naik sesuai dengan jumlah kenaikkan permintaan atas saham itu sendiri.

Profit after tax (pat) adalah besarnya keuntungan bersih perusahaan setelah dikurangi dengan pajak. *Profit after tax* merupakan jumlah *net profit* akhir yang akan dibagi atas dua bagian yaitu untuk dibagi ke dalam *retained earning* yang pada akhirnya akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen serta bagian lainnya akan dipergunakan perusahaan untuk melanjutkan operasinya serta untuk melakukan ekspansi. Dengan demikian semakin besar nilai *profit after tax*, maka akan semakin besar pula bagian *retained earning* yang akan dicadangkan oleh perusahaan untuk dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

Dari pembahasan ini, dapat diambil kesimpulan yang mendasar atas hubungan antara faktor dependen *price* dengan faktor independen roe, pm, pat, interest dan inflasi, antara lain:

- Variabel independen *interest* dan inflasi memiliki hubungan berbanding terbalik dengan variabel dependen *price.*
- Variabel independen roe, pm, dan pat memiliki hubungan berbanding lurus dengan faktor dependen *price.*

Kedua kesimpulan diatas memiliki kesesuaian dengan hasil pengujian data dengan metode *fixed effect intercept* dengan menggunakan *cross section weights* yang disajikan pada Tabel 4.7.

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan yang telah dipaparkan sebelumnya mulai dari bab I sampai dengan bab IV, maka dapat diambil beberapa kesimpulan yang berhubungan dengan perumusan masalah serta perumusan dugaan. Adapun kesimpulan yang dapat diambil antara lain adalah:

1. Berdasarkan penelitian yang dilakukan, ternyata pada saat kondisi *cateris paribus* dengan menggunakan metode *fixed effect intercept* dan *cross section weight*, faktor *independent* yang memiliki pengaruh paling signifikan terhadap pergerakan harga saham adalah *interest* dan inflasi. Hal ini terlihat pada Tabel 4.7 yang terdapat pada bab IV pada halaman 49 dimana kedua variabel independen tersebut memiliki nilai *probability* yang signifikan. Kedua variabel independen ini juga memiliki nilai *coefficient* yang negatif yang artinya kedua variabel ini memiliki hubungan berbanding terbalik dengan variabel dependen.
2. Pada hasil uji data yang dilakukan pada bab IV dapat diperhatikan bahwa variabel independen yang memiliki pengaruh paling besar terhadap pembentukan variabel dependen adalah *interest* dengan nilai *coefficient* 3486.778. hal ini menunjukkan bahwa dari kelima faktor independen yang diuji *interest* merupakan faktor kunci dari pergerakan harga saham.

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

3. Berdasarkan hasil pengolahan *Eviews version 4* dengan menggunakan metode *fixed effects intercept* dan *cross section weight*, maka saham yang memiliki tingkat performa terbaik dan layak untuk diinvestasikan adalah saham AQUA dan saham yang paling tidak layak untuk dilakukan investasi adalah saham SRSN. Hal ini terlihat dari nilai *fixed effect* saham AQUA yang memiliki nilai terbesar dan saham SRSN yang memiliki nilai terendah. Lihat Tabel 4.8 yang terdapat pada lampiran bab IV di halaman 51.
4. Penelitian ini juga memberikan konfirmasi terhadap pemahaman konseptual yang disajikan sebelumnya. Dimana penulis menduga bahwa pada saham yang *listed* pada era 2003-2005 faktor eksternal perusahaan memiliki pengaruh yang lebih signifikan dibandingkan dengan faktor internal perusahaan. Pada hasil pengujian pada tabel 4.7 menunjukkan adalah benar bahwa *interest* dan inflasi yang merupakan faktor eksternal perusahaan memang memiliki pengaruh yang signifikan dibandingkan faktor internal perusahaan. Hasil pengujian yang disajikan pada Tabel 4.7 juga menunjukkan bahwa kedua variabel ini juga merupakan faktor yang memiliki pengaruh paling besar terhadap pembentukkan *price*.
5. Data pengujian yang disajikan pada Tabel 4.7 juga menunjukkan bahwa terdapat sinkronisasi antara konseptual dengan hasil pengujian dimana secara konseptual variabel *return on equity*, *profit margin* maupun *profit after tax* memiliki hubungan berbanding lurus dengan *price*, sedangkan *interest* serta inflasi memiliki hubungan berbanding terbalik dengan *price*. Hal ini ditinjukkan dengan nilai coefficient dari *return on equity*, *profit margin* dan *profit after tax* yang

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

memiliki nilai *coefficient* yang positif dan *interest* serta inflasi yang memiliki nilai *coefficient* negatif.

B. Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah dibuat, maka dapat penulis buat suatu saran-saran bagi mereka yang ingin melakukan melakukan investasi dalam bentuk penanaman modal saham, antara lain:

1. Dalam melakukan penanaman modal dalam bentuk saham, akan lebih baik apabila dilakukan dalam bentuk portofolio yang terdiri dari beberapa saham. Hal berguna apabila ingin melakukan upaya untuk meminimisasi resiko dimana penurunan harga terhadap satu saham akan dikompensasi oleh kenaikkan saham-saham yang lainnya.
2. Berdasarkan pengujian yang dilakukan dapat dilihat bahwa saham AQUA memiliki nilai *fixed effect* yang paling tinggi dan SRSN memiliki nilai *fixed effect* paling rendah yang berarti saham AQUA memiliki kinerja yang lebih baik dari SRSN. Dengan demikian, menanamkan modal pada saham yang memiliki nilai *fixed effect* tinggi lebih baik dibandingkan dengan menanamkan modal pada saham yang memiliki nilai *fixed effect* kecil.
3. Sebelum menanankan modal dari suatu saham, lakukan terlebih dahulu pengujian terhadap variabel eksternal dan internal perusahaan. Hal ini dikarenakan variabel-variabel ini seringkali dapat menyebabkan harga saham mengalami kenaikkan atau penurunan.

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

DAFTAR PUSTAKA

Vaknin, Sam. The Merits of Inflation. http://www.samvak.tripod.com/cv.html

Amir, Hidayat, Abdul Aziz, Rangga Satyanagara. (9 September 2006). Indikator Ekonomi 18 - 22 September 2006. Diambil dari 11 november 2008 situs world wide web http://www.fiskal.depkeu.go.id/bkf/Indikator.asp?NewsId=N469532936

Amir, Hidayat, Abdul Aziz, Rangga Satyanagara. 5 Oktober 2006. Indikator Ekonomi 25 - 29 September 2006. Diambil dari 11 november 2008 situs world wide web http://www.fiskal.depkeu.go.i/bkf/Indikator.asp?NewsId=N630258846

Clary, Isabelle. 19 February 2007. Pensions & Investments. Diambil dari 15 november 2008 situs world wide web http://coweb.sv.publicus.com/apps/pbcs.dll/article?AID=/20070219/PRINTSUB/702190711

Hadi, Mohammed. 29 April 2006. Buy-Write Strategy Could Help in Sideways Market. Wall Street Journal. Pg. B5.

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

Black, Fischer and Myron S. Scholes. 1973. The Pricing of Options and Corporate Liabilities. Diambil dari 10 november 2008 situs world wide web http://www.journals.uchicago.edu/JPE/, 81 (3), 637-654.

Reilly, Frank and Keith C. Brown. 2003 Investment Analysis and Portfolio Management. 7th edition. Thompson Southwestern. pp. 994-5.

Schneeweis, Thomas, and Richard Spurgin. 2001. The Benefits of Index Option-Based Strategies for Institutional Portfolios. pp. 44 – 52. Diambil dari 15 november 2008 situs world wide web http://www.iijournals.com/JAI/

Ekawati, Erni. Desember 2004. Manajemen Keuangan. Pusat Penerbitan Universitas Terbuka. Pg. 2.1-4.85

Bursa Efek Indonesia. 2008. Edukasi Mengenai Pasar Modal. Diambil dari 10 Agustus 2008 http://www.idx.co.id/MainMenu/Education/MengenalPasarModal/tabid/137/lang/id-ID/language/en-US/Default.aspx

Badan Pengawas Pasar Modal (2007). Sejarah Pasar Modal di Indonesia. Diambil dari 10 Agustus 2008. http://www.bapepamlk.depkeu.go.id/old/profil/sejarah.htm.

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

Feldman, Barry and Dhuv Roy. 2005. Passive Options-Based Investment Strategies: The Case of the CBOE S&P 500 BuyWrite Index. Diambil dari 15 november 2008 situs world wide web http://www.iijournals.com/JOI/default.asp

Boediono. 11 Agustus 2006. Kebijakan Fiskal : Sekarang dan Selanjutnya. Diambil dari 15 november 2008 situs world wide web http://www.fiskal.depkeu.go.id/bkf/Artikel.asp?NewsId=N1180441796

An-naf, Julisar. 2008. Hubungan Kemitraan Sebagai Strategi Pengembangan Usaha. Diambil dari 15 november 2008 situs world wide web http://julissarwritting.blogspot.com/

UNIVERSITAS TERBUKA

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

1 Data Variabel Independent dan Dependent

Company	Price 2003	Price 2004	Price 2005	Profit After Tax 2003	Profit After Tax 2004	Profit After Tax 2005	ROE 2003	ROE 2004	ROE 2005	Profit Margin 2003	Profit Margin 2004	Profit Margin 2005	Inflasi 2003	Inflasi 2004	Inflasi 2005	Interest 2003	Interest 2004	Interest 2005
1. Apparel																		
mthetica (INDR)	525	625	470	40,675,033,000	46,012,034,265	20,403,928,600	5.06	5.06	5.06	0.01	0.01	0.00	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
ntertex Tbk (MYTX)	175	130	75	(110,754,882,000)	(93,655,713,000)	(94,911,649,000)	(33.72)	(40.80)	(70.46)	(0.08)	(0.04)	(0.04)	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
ernational Tbk (GRIV)	550	410	450	925,225,871,415	14,390,039,910	7,202,745,265	217.44	3.24	1.60	2.18	0.04	0.02	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
etroindo Tbk (DOID)	120	120	170	195,297,185	896,925,306	3,429,415,000	0.71	0.31	0.97	0.00	0.00	0.01	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
ational (Hanson Industri Utama Tbk.) (MYRX)	15	15	25	(17,672,785,879)	2,765,249,244	(14,426,618,100)	(5.41)	0.83	(4.53)	(0.06)	0.01	(0.04)	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
xtile Industry Tbk (ESTI)	125	80	60	(29,663,635,469)	(14,567,938,091)	(9,205,033,001)	(8.25)	(4.20)	(2.72)	(0.08)	(0.03)	(0.02)	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
sia Tbk (KARW)	410	410	200	(24,135,000,000)	448,000,000	1,360,761,696	(49.55)	1.00	2.96	(0.05)	0.00	0.00	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
lobalindo Tbk (RICY)	110	355	255	3,611,860,940	27,309,604,658	37,460,647,273	27.11	12.61	14.65	0.02	0.12	0.12	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
Tex Tbk (PBRX)	365	405	375	5,822,348,208	7,733,604,991	10,301,492,141	7.93	9.88	9.35	0.02	0.03	0.01	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
a Tbk (SRSN)	90	30	105	(40,662,491,000)	(50,224,186,000)	22,778,008,000	(69.91)	(107.86)	16.61	5.74	5.76	2.95	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
Tbk. (BATA)	14,100	14,000	14,500	35,930,553,000	35,308,731,000	25,086,055,000	22.68	20.68	14.23	0.09	0.08	0.08	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
2. Automotive																		
onal Tbk (ASII)	5,000	9,600	10,200	################	################	################	37.76	32.79	26.72	0.14	0.12	0.09	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
s (UNTR)	1,250	2,275	3,675	342,610,000,000	################	################	23.01	35.43	25.59	0.05	0.12	0.08	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
l Tbk (GJTL)	560	850	560	871,131,000,000	478,150,000,000	346,835,000,000	65.66	28.38	17.09	0.15	0.07	0.07	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
onesia Tbk (ADMG)	375	345	320	811,167,000,000	458,097,000,000	41,936,000,000	224.17	31.20	2.78	0.27	0.10	0.01	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
ses International Tbk (IMAS)	1,000	900	1,030	62,434,000,000	(58,981,000,000)	38,358,000,000	28.71	(36.64)	19.41	0.07	(0.01)	0.01	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
s Tbk (AUTO)	1,550	1,925	2,600	206,398,000,000	223,158,000,000	279,027,000,000	17.28	15.96	17.05	0.10	0.08	0.07	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
Tbk (TURI)	300	675	690	81,112,000,000	152,731,000,000	142,732,000,000	17.05	25.74	21.05	0.03	0.05	0.03	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
BRAM)	950	800	940	73,977,181,000	42,421,000,000	119,496,000,000	11.64	5.97	14.54	0.06	0.03	0.07	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
rikasa Tbk (HEXA)	925	3,075	960	42,513,776,397	91,418,307,815	97,771,090,000	20.68	32.29	28.36	0.06	0.09	0.07	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
Tbk (INTA)	310	525	580	4,341,744,008	5,440,188,271	17,997,762,600	3.32	3.99	5.71	0.01	0.01	0.02	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
purna Tbk (SMSM)	265	290	305	47,898,402,338	57,371,201,049	60,135,250,000	13.40	15.72	16.23	0.06	0.06	0.07	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
3. Banking																		
Tbk (BMRI)	1,000	1,926	1,640	################	################	603,369,000,000	22.49	21.08	2.80	0.16	0.23	0.03	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
Asia Tbk (BBCA)	3,325	2,975	3,400	################	################	################	18.94	22.95	22.70	0.18	0.24	0.23	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
Indonesia (Persero) Tbk (BBNI)	1,300	1,675	1,280	828,530,000,000	################	################	8.27	24.50	11.91	0.05	0.21	0.09	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
ndonesia (Persero) Tbk (BBRI)	1,250	2,875	3,025	################	################	################	44.73	42.76	37.92	0.16	0.21	0.21	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
n Indonesia Tbk (BDMN)	2,025	4,375	4,750	################	################	################	22.42	30.86	23.32	0.20	0.31	0.20	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
ional Indonesia Tbk (BNII)	110	185	155	309,069,000,000	821,582,000,000	725,118,000,000	9.15	18.51	15.40	0.08	0.20	0.13	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
bk (BNGA)	35	450	405	457,255,000,000	660,293,000,000	546,921,000,000	23.68	27.94	13.79	0.16	0.22	0.13	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
bk (Bank Pan Indonesia) (PNBN)	285	420	420	461,653,000,000	928,434,000,000	505,799,000,000	12.52	20.53	11.54	0.16	0.32	0.16	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
Tbk (BNLI)	30	750	720	564,508,000,000	830,478,000,000	295,005,000,000	32.94	26.93	11.47	0.16	0.19	0.08	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
k (LPBN)	450	700	1,480	(515,957,000,000)	892,684,000,000	412,121,000,000	(34.97)	38.68	15.78	(0.22)	0.39	0.15	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
k (MEGA)	1,150	1,950	2,050	266,064,000,000	312,255,000,000	179,353,000,000	26.39	26.54	14.05	0.16	0.18	0.08	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
4. Credit																		
ltartha (SMMA)	345	405	320	172,623,000,000	174,314,000,000	135,908,000,000	28.40	20.73	12.26	0.31	0.25	0.10	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
a Multi Finance Tbk (ADMF)	1,543	2,625	1,670	156,355,759,000	301,346,050,000	476,368,000,000	45.23	58.00	68.25	0.24	2.06	0.26	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
ntra Multiartha (WOMF)	475	750	500	57,846,110,700	120,061,627,600	165,013,360,000	34.02	26.69	26.83	0.21	0.23	0.23	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
ndonesia Tbk (BFIN)	1,000	1,200	1,010	98,264,622,435	15,604,295,295	87,489,892,575	16.06	1.98	10.14	0.36	0.06	0.28	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
e Tbk (BBLD)	625	1,475	1,330	171,941,398,000	182,959,502,000	92,359,559,000	292.63	35.29	14.31	0.67	1.08	0.47	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
pment Investama Tbk (GSMF)	250	206	100	5,253,693,000	23,165,118,000	22,825,090,000	2.27	9.18	5.71	0.01	0.05	0.04	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
a Indonesia Tbk (CFIN)	260	400	380	31,249,014,662	50,260,943,865	53,326,650,000	10.67	13.51	13.02	0.46	0.43	0.34	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
ifinance Tbk (MFIN)	0	0	115	7,049,413,944	18,788,377,000	43,049,323,230	21.63	19.33	21.46	0.09	0.16	0.23	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
Indonesia Tbk (TRUS)	195	306	360	10,120,000,000	11,253,000,000	9,771,000,000	16.25	18.26	13.03	0.34	0.29	0.22	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
rapacific Tbk (DEFI)	160	250	350	3,369,883,038	3,083,957,615	1,030,908,285	7.87	6.96	2.40	0.11	0.11	0.05	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
ando Tbk (MTFN)	0	650	260	(74,137,324,311)	(54,489,391,000)	(65,561,184,000)	(63.52)	(87.58)	1,949.72	(0.46)	(619.89)	(66.96)	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
5. Food																		
sa Makmur Tbk (INDF)	800	800	910	603,481,303,000	388,918,634,000	124,017,963,000	14.74	9.23	2.68	0.03	0.02	0.01	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
oration Tbk (SMAR)	3,075	3,100	950	88,681,000,000	(107,960,000,000)	304,203,000,000	27.51	(30.97)	(15.77)	0.02	(0.03)	0.07	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
di Tbk (DAVO)	410	200	80	92,015,814,000	66,957,932,007	90,069,211,000	15.58	14.35	11.55	0.11	0.10	0.06	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
Tbk (MYOR)	875	1,200	820	54,616,732,000	65,106,504,000	45,730,497,000	10.52	9.78	5.11	0.06	0.06	0.03	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
ampung Tbk (TBLA)	180	230	200	26,433,076,000	16,454,784,000	6,216,873,000	5.26	3.22	1.21	0.04	0.01	0.01	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
Industry & Trading Company Tbk (ULTJ)	450	425	310	7,494,699,647	4,412,264,100	4,527,739,591	1.33	0.54	0.56	0.02	0.01	0.01	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
e Tbk (SIPD)	40	105	90	(105,718,326,000)	(154,346,261,000)	(122,479,688,000)	(51.23)	(295.63)	(12.98)	(0.09)	(0.11)	(0.09)	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
Tbk (SHDA)	14,500	1,900	3,550	220,617,000,000	181,876,000,000	289,768,000,000	22.57	17.77	30.68	0.20	0.15	0.18	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
bk (SUBA)	125	100	740	(137,131,112,308)	(131,107,930,599)	(328,969,068,000)	(37.44)	(55.33)	363.66	(0.31)	(0.31)	(1.50)	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
Mississippi Tbk (AQUA)	47,800	48,000	63,000	63,246,411,182	91,582,035,000	64,349,873,700	23.45	25.77	15.88	0.08	0.07	0.04	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
Indonesia Tbk (MLBI)	32,000	42,500	50,000	90,222,000,000	87,313,000,000	87,014,000,000	33.63	34.99	38.18	0.16	0.12	0.10	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
6. Insurance																		
nce Tbk (PNIN)	340	320	265	172,441,000,000	244,757,000,000	40,561,000,000	15.28	16.95	2.84	0.23	0.20	0.05	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
k (PNLF)	155	145	135	163,921,000,000	347,105,000,000	196,752,000,000	12.87	19.94	11.19	0.24	0.29	0.23	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
l Insurance Tbk (LPGI)	300	550	360	(18,598,000,000)	10,718,000,000	20,952,000,000	(8.80)	3.77	6.21	(0.24)	0.14	0.20	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka
UNIVERSITAS TERBUKA

Artha Guna Tbk. (AMAG)	0	0	105	13,017,683,000	13,857,923,000	13,665,000,000	10.02	11.70	8.85	0.11	0.11	0.09	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
Mitra Tbk. (ASDM)	230	295	240	10,100,062,514	9,603,810,778	8,526,628,100	9.86	8.99	8.11	0.15	0.12	0.10	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
Dana Arta Tbk. (ABDA)	325	400	280	15,026,760,000	8,478,330,000	(8,396,090,000)	18.78	6.61	(7.90)	0.12	0.06	(0.05)	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
yana Tbk. (ABRM)	380	850	1,000	11,013,424,000	16,197,142,324	15,042,298,000	17.46	21.81	17.96	0.12	0.14	0.10	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
ng Tbk. (ASBI)	370	475	470	5,382,689,000	1,933,228,000	3,206,119,000	6.88	2.49	4.31	0.04	0.02	0.03	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
uransi Indonesia Tbk. (MREI)	340	290	165	10,248,000,000	2,261,000,000	3,519,000,000	25.36	5.63	4.50	0.12	0.03	0.04	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
Tana Tbk. (ASJT)	380	485	450	14,274,598,118	12,499,000,000	7,080,000,000	16.36	13.40	7.43	0.27	0.24	0.12	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
donesia Tbk. (POOL)	625	625	550	15,882,380,809	18,049,649,167	4,842,253,300	16.19	16.36	4.58	0.82	0.90	0.61	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
7. Metal																		
Tbk. (CTBN)	8,000	8,000	8,500	14,379,657,533	13,786,905,155	73,530,206,880	2.87	2.53	11.76	0.02	0.02	0.08	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
a Semanan (BSMS)	2,200	3,000	3,300	7,980,321,790	(3,879,669,214)	(17,210,856,228)	6.86	(3.53)	(18.93)	0.01	(0.00)	(0.01)	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
Metal Industry Tbk. (ALMI)	215	445	335	(36,389,085,185)	36,810,000,000	37,355,000,000	(11.74)	10.34	9.73	(0.03)	0.03	0.03	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
m Industry (INAI)	145	205	150	(39,590,493,489)	2,393,841,345	(20,774,060,821)	(67.38)	3.86	(50.43)	(0.13)	0.01	(0.04)	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
Steel Works Limited (JKSW)	40	65	65	38,218,502,000	(41,653,609,000)	10,621,844,000	11.76	(11.26)	2.98	0.36	(0.46)	0.10	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
Canindo Tbk. (PICO)	150	130	56	(2,229,183,950)	(4,787,138,145)	1,774,173,000	(5.50)	13.33	(3.18)	(0.01)	(0.03)	0.01	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
Tbk. (JPRS)	395	800	800	12,024,572,000	62,485,353,000	34,084,262,000	17.77	48.00	20.75	0.05	0.16	0.09	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
Tbk. (TIRA)	1,175	1,700	1,500	2,695,339,592	11,330,325,948	2,963,267,300	4.07	15.96	4.01	0.01	0.10	0.02	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
ris Tbk. (LION)	850	1,700	2,000	12,262,817,555	23,552,933,831	19,022,953,658	12.07	19.64	14.16	0.14	0.21	0.15	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
na Tbk. (LMSH)	560	1,525	1,800	1,611,005,577	5,505,488,165	4,107,336,700	4.50	8.72	8.96	0.02	0.06	0.04	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
unggal Tbk. (BTON)	190	200	200	52,076,127	2,335,684,854	1,749,713,170	0.24	10.13	7.05	0.00	0.05	0.03	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
8. Mining																		
es Tbk. (BUMI)	500	800	760	107,566,000,000	###############	###############	13.42	117.06	66.09	0.03	0.11	0.08	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
ckel Ind. Tbk. (INCO)	34,650	14,150	13,150	880,050,695,000	###############	###############	12.10	24.86	20.86	0.20	0.36	0.30	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
Corporation Tbk. (MEDC)	1,350	2,075	3,375	458,840,538,890	680,687,984,860	735,021,026,560	11.09	14.77	14.01	0.12	0.13	0.12	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
as Negara (Persero) Tbk. (PGAS)	1,560	1,900	6,000	509,461,000,000	474,338,000,000	882,013,485,000	15.82	14.93	20.53	0.14	0.11	0.16	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
ng Tbk. (ANTM)	1,925	1,725	3,575	226,550,749,000	810,246,723,000	841,835,981,000	12.70	33.17	27.79	0.11	0.28	0.26	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
Persada Tbk. (ENRG)	0	600	750	15,360,000,000	74,167,000,000	195,818,000,000	3.64	17.19	30.51	0.03	0.09	0.13	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
ama Duta Tbk. (APEX)	345	450	700	52,692,948,000	(38,523,977,000)	(43,126,160,000)	4.43	(3.16)	(2.75)	0.06	(0.04)	(0.04)	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
bara Bukit Asam (Persero) Tbk. (PTBA)	675	1,525	1,800	210,390,000,000	419,802,000,000	467,060,000,000	15.10	24.85	22.75	0.09	0.16	0.16	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
INS)	2,550	2,075	1,820	36,497,000,000	177,907,000,000	107,499,000,000	2.72	11.79	7.01	0.02	0.06	0.03	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
rindo Internasional Tbk. (CNKO)	120	25	25	484,429,000	(152,093,000)	26,503,000	0.06	(0.03)	0.00	0.01	(0.00)	0.00	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
i Mamma Tbk. (CTTH)	65	60	50	(6,767,163,000)	(31,062,588,000)	(26,312,777,000)	(8.47)	(68.90)	(168.81)	(0.08)	(0.46)	(0.40)	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
9. Others																		
edia Tbk. (SCMA)	525	725	640	69,035,771,000	52,083,632,000	65,406,424,000	5.86	4.28	5.58	0.08	0.05	0.06	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
usaphala Persada Tbk. (CMNP)	375	825	770	123,919,075,000	88,511,960,600	81,023,757,923	11.89	7.86	6.81	0.35	0.21	0.19	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
PLI)	40	50	300	(58,044,000,000)	(43,454,000,000)	58,813,000,000	(63.50)	(16.56)	12.25	(2.20)	(1.45)	1.75	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
a Tbk. (ARTI)	800	1,200	790	544,909,483	2,600,190,630	3,238,270,000	0.49	2.30	2.78	0.00	0.01	0.01	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
arana Tbk. (GEMA)	100	110	105	(5,326,274,483)	2,342,491,747	4,352,921,227	(13.91)	6.03	10.08	(0.06)	0.02	0.02	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
Indonesia Tbk. (LMAS)	1,200	675	80	14,250,568,477	42,044,862,407	564,756,976	20.61	37.17	0.54	0.34	0.41	0.01	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
esia Tbk. (FORU)	280	295	255	3,643,445,384	4,858,942,748	6,497,084,000	5.69	7.05	8.59	0.02	0.02	0.03	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
ama Tbk. (CITA)	775	725	400	(7,166,554,000)	(3,569,823,600)	493,000,000	(59.66)	(42.12)	5.51	(0.12)	(0.07)	0.01	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
dia Tbk. (TMPO)	80	100	65	(10,171,621,000)	(4,530,968,000)	(7,950,597,000)	(11.86)	(5.74)	(11.21)	(0.09)	(0.03)	(0.05)	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
Tbk. (ABBA)	275	225	275	(7,373,663,627)	(16,749,048,000)	(8,481,611,000)	(16.03)	(19.06)	(10.68)	(0.15)	(0.25)	(0.10)	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
ernational Tbk. (ASIA)	20	20	25	(24,885,982,190)	(18,182,196,972)	(15,336,705,000)	(192.83)	(337.93)	(74.03)	(0.19)	(1.16)	(0.28)	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
10. Plastic																		
Tbk. (TRST)	280	206	150	169,893,698,017	26,966,043,225	16,429,273,408	17.81	3.03	1.72	0.21	0.03	0.02	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
Glass Tbk. (AMFG)	1,975	2,150	3,325	163,298,514,000	206,790,918,000	212,552,927,000	19.03	20.05	17.70	0.12	0.14	0.12	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
Prima Industry (AKPI)	700	450	520	413,140,569,000	6,641,023,000	11,276,023,000	75.27	1.17	1.92	0.49	0.01	0.01	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
(DYNA)	1,400	1,800	1,150	64,772,837,000	47,636,242,000	20,609,851,000	15.09	12.06	5.32	0.09	0.06	0.02	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
makmur Industri Tbk. (LMPI)	50	85	155	(40,153,109,336)	(50,778,543,882)	130,314,041,829	(316.59)	(1,183.97)	34.79	(0.16)	(0.21)	0.50	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
BRNA)	1,600	1,475	1,000	8,244,804,526	16,037,301,932	3,322,000,000	5.96	11.25	2.37	0.04	0.06	0.01	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
Nusa Industri Tbk. (FPNI)	315	250	265	(3,467,003,032)	(29,136,958,112)	(57,135,272,000)	(2.19)	(22.30)	(77.69)	(0.02)	(0.16)	(0.26)	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
stries Tbk. (APLI)	35	35	30	273,642,576	(7,415,527,247)	(4,345,755,936)	0.19	(5.33)	(3.22)	0.00	(0.03)	(0.02)	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
ya Tbk. (IGAR)	135	105	105	16,107,133,000	26,297,974,836	13,777,631,117	11.89	16.08	8.08	0.04	0.07	0.03	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
Tbk. (SMPL)	170	165	175	1,473,676,000	7,595,191,000	(4,323,051,000)	1.31	6.32	(3.80)	0.01	0.04	(0.02)	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
ur (SIMA)	210	265	185	(29,295,291,837)	2,098,246,900	2,204,361,659	(76.59)	5.20	5.18	(0.44)	0.03	0.02	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
11. Real Estate																		
ci (LPKR)	175	1,625	1,750	280,597,088,134	292,914,373,144	358,943,471,241	41.20	20.27	13.33	0.19	0.18	0.16	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
opment Tbk. (CTRA)	410	470	300	106,158,943,976	(219,273,939,140)	79,231,045,000	286.82	(97.77)	82.17	0.18	(0.30)	0.08	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
Tbk. (DUTI)	825	600	650	96,927,000,000	59,643,000,000	60,887,000,000	6.00	3.56	3.86	0.08	0.07	0.07	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
ational Hotel & Development Tbk. (JIHD)	725	440	495	(75,635,000,000)	430,879,000,000	(141,367,000,000)	(7.97)	31.22	(9.98)	(0.48)	2.37	(0.46)	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
velopment Tbk. (ELTY)	50	280	165	201,829,315,568	36,620,126,181	92,554,816,500	42.26	6.75	7.33	5.29	0.21	0.29	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
budi Internasional Tbk. (JSPT)	700	700	700	28,942,207,409	(43,483,730,000)	(120,134,058,800)	2.50	(3.80)	(11.53)	0.07	(0.09)	(0.22)	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
ta Makmur Tbk. (SMDM)	40	100	110	9,259,779,000	(1,631,207,000)	(64,637,479,000)	2.85	(0.52)	24.23	0.19	(0.02)	(0.73)	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
Tbk. (KIJA)	55	115	90	234,155,679,498	9,374,300,853	133,990,509,624	21.28	0.64	8.36	0.73	0.11	0.24	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
k. (BKSL)	125	125	115	8,561,805,807	(81,372,419,868)	(4,880,695,800)	0.59	(5.93)	(0.36)	0.09	(1.06)	(0.05)	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
and Tbk. (DILD)	60	190	165	13,259,836,924	(45,705,227,673)	(34,485,314,719)	2,509.15	(103.98)	(43.98)	0.06	(0.16)	(0.10)	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
Tbk. (CTRS)	700	1,475	420	47,160,352,873	61,391,768,522	119,778,048,000	5.80	7.22	12.74	0.42	0.44	0.50	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka
UNIVERSITAS TERBUKA

41223.pdf

12. Security																		
Tbk. (BHIT)	350	260	190	80,710,506,853	51,335,168,500	51,346,373,175	8.00	3.86	3.77	0.71	0.37	0.30	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
)	1,000	900	900	34,680,113,342	43,469,506,696	4,769,255,119	4.09	4.85	0.53	0.64	0.68	0.12	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
ies (TRIM)	95	165	145	34,800,309,630	58,001,585,253	71,843,959,690	14.13	19.51	20.61	0.23	0.25	0.33	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
Tbk. (PANS)	305	320	265	18,988,019,218	24,531,608,119	31,516,003,422	18.40	19.77	20.73	0.49	0.46	0.40	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
donesia Tbk. (SCAP)	200	215	200	17,370,960,404	17,959,953,304	22,097,755,634	8.60	8.64	10.28	0.35	0.25	0.21	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
Tbk. (LPPS)	25	25	25	(17,376,119,039)	7,181,881,301	25,816,641,121	(92.38)	16.52	23.50	(3.13)	0.63	6.64	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
ies Tbk. (RELI)	180	165	250	3,761,174,000	29,434,393,000	1,040,631,000	8.89	41.03	0.86	0.57	0.94	0.10	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
ecurindo Tbk. (KREN)	115	126	120	2,854,282,270	7,848,315,870	8,021,408,841	5.70	13.34	6.76	0.25	0.32	0.23	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
ecurities Tbk. (PEGE)	150	120	140	124,456,455	3,206,632,555	5,496,766,307	0.66	8.00	8.46	0.06	0.46	0.35	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
Securities Tbk. (ARTA)	400	600	450	3,499,554,579	1,835,848,093	15,106,450,609	5.31	2.55	11.80	0.35	0.16	0.52	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
ndonesia Tbk. (UNIT)	55	15	130	4,973,854,728	4,952,924,799	307,114,907	9.43	4.10	0.25	0.85	1.79	(0.08)	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
13. Whole Sale																		
Prima Tbk. (MPPA)	525	575	960	115,466,000,000	127,388,000,000	222,863,000,000	6.60	6.78	10.77	0.02	0.02	0.03	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
ari Sentosa Tbk. (RALS)	4,350	775	810	303,107,000,000	311,752,000,000	302,352,000,000	20.10	18.82	17.15	0.09	0.08	0.07	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
as Tbk. (MAPI)	800	725	880	76,283,925,000	113,901,482,000	131,944,176,000	12.19	11.27	11.76	0.04	0.05	0.05	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
Megatrading Tbk. (EMPT)	370	550	750	153,437,819,026	178,022,946,074	203,304,436,167	38.55	30.90	26.82	0.04	0.04	0.04	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
ket Tbk. (HERO)	1,000	2,800	6,050	(22,151,000,000)	34,264,000,000	55,201,000,000	(5.25)	7.51	10.80	(0.01)	0.01	0.01	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
Tbk. (TGKA)	3,250	3,700	290	57,542,000,000	3,916,000,000	19,547,000,000	21.22	7.64	7.96	0.04	0.00	0.01	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
Tbk. (ALFA)	1,250	1,000	1,900	8,363,647,973	5,069,479,788	9,943,173,488	2.66	1.58	3.01	0.00	0.00	0.00	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
estama Sentral (AGIS) Tbk. (TMPI)	80	100	80	11,435,083,940	2,383,788,131	(2,031,780,704)	3.44	0.64	(0.55)	0.03	0.00	(0.01)	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
erseas International Tbk. (WICO)	175	155	125	(31,902,878,000)	(64,743,335,000)	(114,486,727,000)	(11.52)	(18.95)	(25.10)	(0.02)	(0.06)	(0.14)	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
racon International Tbk. (SDPC)	70	100	70	4,657,764,860	3,870,554,500	7,028,000,000	11.28	8.57	13.46	0.32	0.01	0.01	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%
Tbk. (FISH)	215	180	250	7,263,495,049	876,886,471	4,739,163,600	11.77	1.43	7.22	0.01	0.00	0.01	6.79%	6.06%	10.40%	10.09%	7.46%	8.71%

Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka

UNIVERSITAS TERBUKA