

1 PENDAHULUAN

Latar Belakang

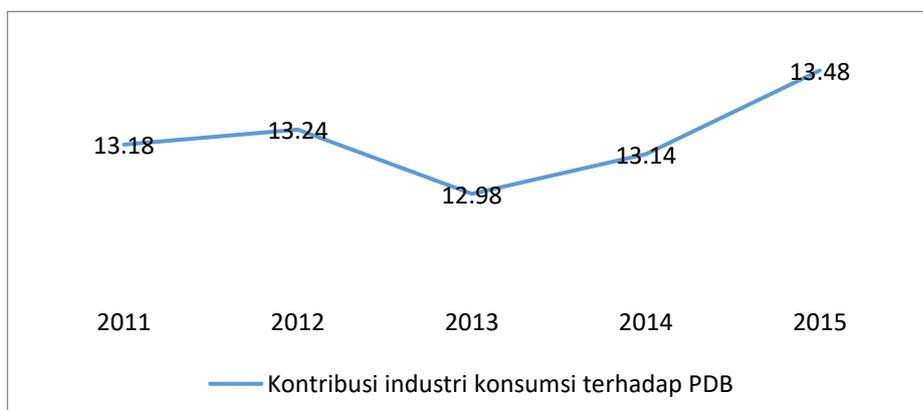
Industri barang konsumsi merupakan industri yang menarik sebagai tujuan investasi. Aspek pertama dilihat dari kapitalisasi pasar yang cukup besar yaitu 1.655 triliun rupiah, mencapai 22.36% dari keseluruhan kapitalisasi pasar di bursa saham.

Tabel 1 Kapitalisasi Pasar Saham 2018

Sektoral	Perusahaan (n)	Kapitalisasi Pasar	
		Nilai (Milyar Rupiah)	%
IHSG		7,402,951	100.00
Pertanian	20	104,356	1.41
Pertambangan	49	424,135	5.73
Industri Dasar dan Kimia	76	575,457	7.77
Aneka Industri	49	424,052	5.73
Industri Konsumsi	54	1,655,528	22.36
Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan	81	447,899	6.05
Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi	75	831,342	11.23
Keuangan	90	2,162,739	29.21
Perdagangan, Jasa dan Investasi	164	777,440	10.50

Sumber: OJK, 2018

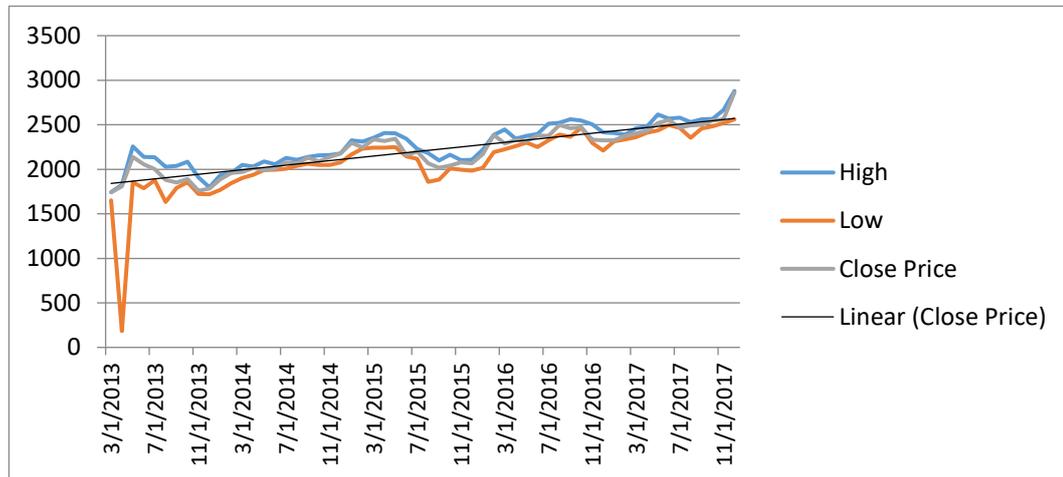
Aspek kedua yang membuat industri barang konsumsi menarik sebagai tujuan investasi adalah kontribusi sektor ini terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) dari tahun ke tahun menunjukkan tren peningkatan. Rata-rata kontribusi terhadap PDB Indonesia dari tahun 2011-2015 adalah 13.2% dari total PDB Indonesia. Pada tahun 2012 kontribusi industri konsumsi memiliki peningkatan, dan mengalami penurunan kontribusi pada tahun 2013, namun pada tahun berikutnya 2014 dan 2015 kontribusi industri konsumsi terhadap PDB terus menunjukkan tren peningkatan.



Sumber: kemendagri, 2016 (diolah)

Gambar 1 Kontribusi Industri Konsumsi terhadap PDB 2011-2015 (%)

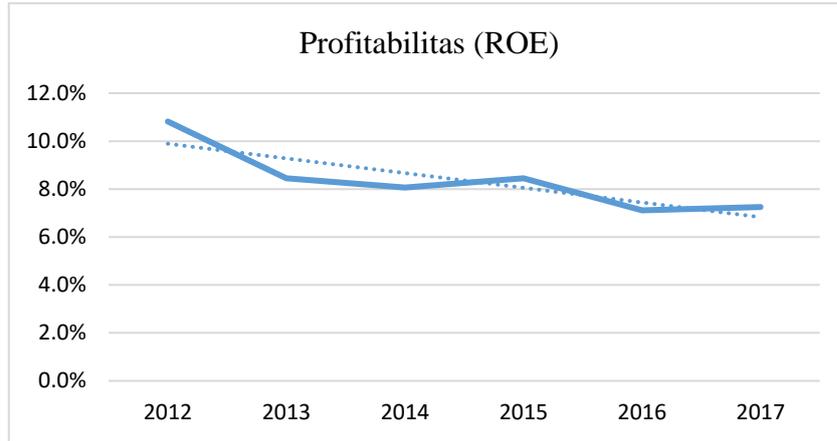
Aspek ketiga dilihat dari pergerakan harga saham sektor industri barang konsumsi yang memiliki tren peningkatan. Harga saham industri ini dari tahun 2013-2017 menunjukkan pergerakan harga yang fluktuatif dengan tren peningkatan. Harga saham yang ditampilkan pada gambar 2 adalah harga saham penutupan, harga tertinggi dan harga terendah bulanan selama periode 2013-2017. tren pergerakan saham yang positif menunjukkan di masa yang akan datang tren harga saham industri barang konsumsi akan meningkat.



Sumber: Yahoo Finance, 2018 (Diolah)

Gambar 2 Harga Saham Sektor Barang Konsumsi (2013-2017)

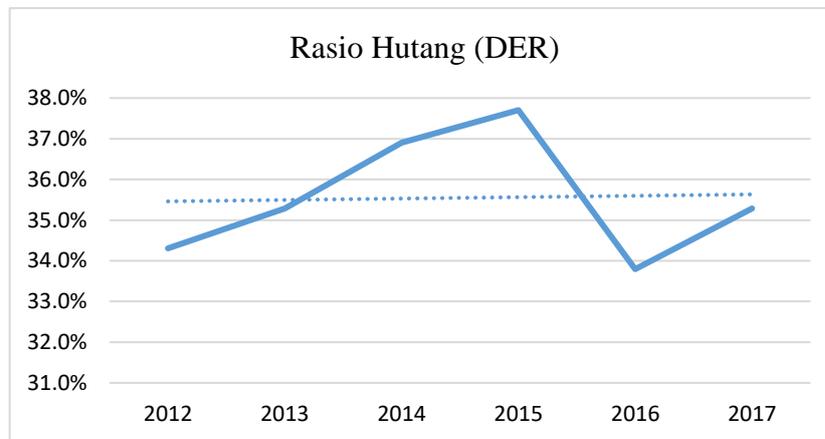
Rata-rata profitabilitas industri barang konsumsi dari tahun 2012-2017 menunjukkan tren penurunan. Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dalam jangka panjang diharapkan profitabilitas perusahaan terus tumbuh dan positif. Gambar 3 menunjukkan profitabilitas sektor industri konsumsi selama periode 2012-2017. Profitabilitas rata-rata industri barang konsumsi mencapai 10.8% pada tahun 2012, pada tahun 2013 mengalami penurunan sebesar 21.9% menjadi 8.4%, kemudian mengalami penurunan kembali sebesar 4.5% pada tahun 2014. Profitabilitas sektor ini mengalami pertumbuhan di tahun 2015 sebesar 4.7% menjadi 8.4%, akan tetapi mengalami penurunan kembali di tahun 2016 sebesar 15.8% menjadi 7.3%, dan mengalami peningkatan di tahun 2017 sebesar 2% dengan rata-rata profitabilitas 8.36%. Hal ini menunjukkan rata-rata kinerja keuangan pada sektor industri barang konsumsi mengalami fluktuasi dengan tren penurunan profitabilitas.



Sumber: Laporan keuangan 2012-2017 (diolah)

Gambar 3 Profitabilitas Sektor Barang Konsumsi (2012-2017)

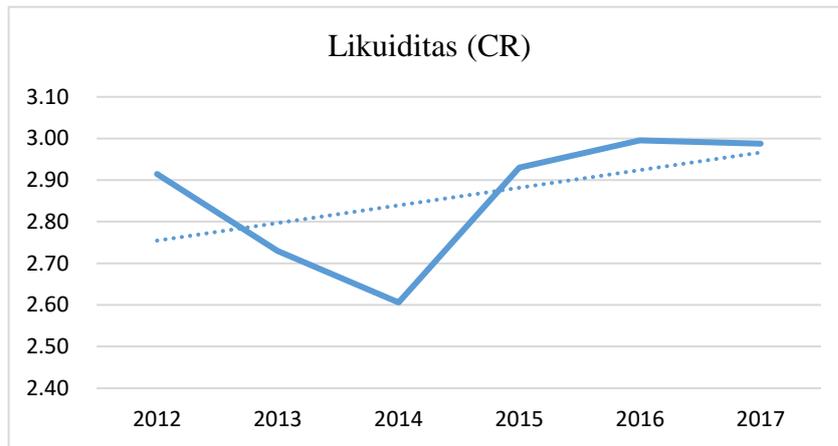
Selain profitabilitas rasio hutang menjadi salah satu kinerja keuangan yang penting dalam kinerja perusahaan, pada sektor industri barang konsumsi rasio hutang menunjukkan tren peningkatan pada periode 2012-2017 yang dapat dilihat pada gambar 4. Pada tahun 2012 rata-rata rasio hutang industri barang konsumsi mencapai 34.3%, pada tahun 2013 mencapai 35.3%, pada tahun 2014 mencapai 36.9%, pada tahun 2015 meningkat 9.9% dari tahun 2012 mencapai 37.7%. Pada periode 2016 mengalami penurunan sebesar 10.4% menjadi 33.8%. Pada tahun 2017 meningkat sebesar 4.4% dari tahun 2016 menjadi 35.5%.



Sumber: Laporan keuangan 2012-2017 (diolah)

Gambar 4 Rasio Hutang Barang Konsumsi (2012-2017)

Rasio likuiditas sektor industri barang konsumsi dari tahun 2012-2017 memiliki tren peningkatan. Tren peningkatan likuiditas sektor ini dapat dilihat pada gambar 5. Pada tahun 2012 rasio likuiditas sektor ini mencapai 291.5%. Pada periode 2013 mengalami penurunan sebesar 6.3% menjadi 273.0% dan tahun 2014 kembali menurun 4.4% menjadi 260.6%. Namun pada periode selanjutnya tahun 2015 rasio likuiditas sektor industri barang konsumsi mengalami peningkatan sebesar 12.4%, dan meningkat 2.2% pada tahun 2016 menjadi 299.5%, dan mengalami penurunan pada tahun 2017 yang tidak begitu signifikan yaitu menurun 0.3% dari tahun 2016.



Sumber: Laporan keuangan 2012-2017 (diolah)

Gambar 5 Likuiditas Sektor Barang Konsumsi (2012-2017)

Perumusan Masalah

Pasar menyesuaikan informasi perusahaan yang tercermin dalam harga saham, dan rasio akuntansi perusahaan memiliki korelasi positif dengan *return* di masa depan (Venkates *et al.* 2012). Investor mempertimbangkan informasi keuangan untuk menentukan strategi fundamental yang baik untuk melakukan investasi. *Professional* dan *non-professional investor* seringkali menggunakan analisis fundamental ketika mengambil keputusan membeli atau menjual saham (Cohen *et al.* 2011). *Non-professional investor* seringkali menggunakan *fundamental tools* seperti rekomendasi analisis untuk membeli saham dan menggunakan *technical tools* seperti *support and resistance lines* untuk menjual saham.

Faktor fundamental dan risiko sistematis memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham (Astuty 2017). Aspek fundamental merupakan faktor utama penggerak harga saham (Wira 2011). Dilihat dari harga saham yang bersifat fluktuatif, dalam jangka panjang akan menggambarkan fundamental perusahaan. Investor melakukan kegiatan investasi dengan melihat kinerja perusahaan melalui laporan keuangan. Investor memahami maksud dari berbagai rasio keuangan perusahaan dan menggunakannya dalam menentukan pembelian atau penjualan saham (Wira 2011).

Rasio likuiditas berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham (Purnama dan Purbawangsa 2017). Menurut Arifin dan Agustami (2016) rasio likuiditas berpengaruh negatif terhadap harga saham. Rasio profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham (Dzajuli 2017). Rasio hutang berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham (Dzajuli 2017), namun menurut Purnama dan Purbawangsa (2017) rasio hutang berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham.

Selain faktor internal perusahaan, faktor eksternal memiliki pengaruh terhadap harga saham hal ini didukung oleh hasil penelitian terdahulu. Inflasi dan nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham (Sukanto 2016). Sedangkan menurut Ningsih dan Waspada (2018) inflasi berpengaruh negatif

terhadap harga saham, Mardiyati dan Rosalina (2013) menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Hasil penelitian terdahulu menunjukkan pengaruh kinerja keuangan dan makroekonomi terhadap harga saham signifikan dan berbeda pada masing-masing sektor. Oleh karena itu penting bagi perusahaan dan investor untuk memahami pengaruh kinerja keuangan dan makroekonomi terhadap harga saham sektor industri konsumsi.

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah dikemukakan di atas, maka perumusan masalah yang akan diteliti adalah:

1. Bagaimana kinerja keuangan sektor industri konsumsi?
2. Bagaimana Pengaruh kinerja keuangan dan makroekonomi terhadap harga saham sektor industri konsumsi di Indonesia?

Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang telah dikemukakan, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Menganalisis kinerja keuangan sektor industri konsumsi
2. Menganalisis pengaruh kinerja keuangan dan makroekonomi terhadap harga saham sektor industri konsumsi di Indonesia.

Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi investor yang ingin melakukan investasi pada sektor industri konsumsi dan bagi perusahaan yang ada di sektor industri konsumsi, sebagai informasi tentang kinerja keuangan perusahaan dan makroekonomi yang dapat mempengaruhi harga saham perusahaan.

Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor industri konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2017. Kinerja keuangan perusahaan yang akan diteliti adalah Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas dan Rasio Hutang. Faktor makroekonomi dalam penelitian ini adalah nilai tukar rupiah dan inflasi.

2 TINJAUAN PUSTAKA

Harga Saham

Pasar modal merupakan wadah investasi bagi investor melalui instrumen pasar modal dan merupakan sarana untuk mendapatkan modal bagi perusahaan. Di Indonesia lembaga yang bertugas menjalankan dan menyelenggarakan pasar

modal adalah Bursa Efek Indonesia. Bursa Efek Indonesia mengelompokkan perusahaan dalam beberapa sektor investasi. Ada sembilan sektor yang ada di Bursa Efek Indonesia, masing-masing sektor merupakan kumpulan perusahaan yang telah terdaftar sebagai emiten yang sudah melakukan penawaran umum.

Harga saham merupakan salah satu hal yang seringkali diperhatikan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi. Harga saham juga menunjukkan penilaian investor terhadap kinerja perusahaan, perusahaan yang memiliki kinerja yang baik akan berakibat pada apresiasi yang tercermin dari harga saham yang meningkat, dan sebaliknya.

Harga saham menurut Widoatmodjo (2000) dapat dibedakan menjadi beberapa kategori sebagai berikut:

1. Harga Nominal: Harga nominal adalah harga setiap lembar saham yang tercantum pada sertifikat saham yang diberikan oleh emiten. Harga nominal biasanya digunakan untuk menentukan dividen untuk setiap lembar saham.
2. Harga Perdana: Harga perdana adalah harga saham pada saat saham pertama kali dicatat pada Bursa Efek dalam rangka penawaran umum penjualan atau *initial public offering* (IPO). Harga perdana ditetapkan oleh dua pihak yaitu penjamin emisi (*underwriter*) dan emiten, sehingga didapatlah harga perdana saham yang akan ditawarkan kepada masyarakat.
3. Harga Pasar: Harga pasar adalah harga saham yang terbentuk dari mekanisme penawaran dan pembelian dari investor yang melakukan transaksi di bursa efek. Harga saham menggambarkan kondisi harga pada pasar sekunder, dimana pihak yang terlibat bukan lagi penjamin emisi dan emiten, melainkan investor yang melakukan transaksi penawaran dan pembelian saham.

Analisis Rasio Keuangan

Tujuan menganalisis laporan keuangan perusahaan adalah untuk mengevaluasi kinerja manajemen dalam hal profitabilitas, efisiensi maupun risiko yang ditimbulkan (Brown and Reilly 2006). Analisis laporan keuangan memerlukan data historis perusahaan dalam beberapa periode agar dapat mengetahui kemungkinan kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Hal ini membantu dalam mengambil keputusan investasi pada perusahaan.

Menurut Brown dan Reilly (2006) rasio keuangan akan bermanfaat apabila dibandingkan dengan rasio relatif lainnya. Dalam menganalisis kinerja perusahaan relatif dapat dibandingkan dengan agregat ekonomi (*the aggregate economy*), kinerja industri (*industries performance*), kinerja perusahaan lain (*Competitors within the industry*), dan kinerja di masa lalu (*time-series analysis*).

1. *The aggregate economy comparison*

Membandingkan kinerja perusahaan dengan kondisi ekonomi secara keseluruhan, yaitu dengan melihat kondisi ekonomi yang baik maka kemungkinan perusahaan menghasilkan kinerja yang baik pula. Sebaliknya, apabila kondisi ekonomi dalam keadaan yang tidak baik, misalnya dalam kondisi krisis, maka kinerja perusahaan tidak dapat diprediksi akan menghasilkan kinerja yang lebih baik. Analisis yang mempertimbangkan kondisi ekonomi membantu investor memahami bagaimana perusahaan akan menghasilkan kinerja di masa yang akan datang (Brown and Reilly 2006).

2. *Industries performance comparison*

Kinerja industri menggambarkan keseluruhan kinerja perusahaan yang ada dalam sebuah industri. Perusahaan sebagai bagian dari sebuah industri akan mengalami dampak apabila terjadi perubahan dalam industri tertentu. Misalnya pada produk yang sejenis, permintaan yang menurun pada produk tertentu akan berdampak pada produk yang lainnya (Brown and Reilly 2006).

3. *Competitors within the industry comparison*

Membandingkan kinerja industri dengan kinerja perusahaan sering kali tidak lebih efisien dibandingkan dengan melakukan perbandingan kinerja perusahaan dengan perusahaan yang lain yang memiliki ukuran karakteristik yang sama. Masalah lainnya ketika membandingkan kinerja perusahaan dengan kinerja industri adalah ketika industri didominasi oleh perusahaan multi industri, maka perbandingan tidak akan seimbang jika membandingkan dengan perusahaan yang tidak termasuk multi industri.

4. *Time-series analysis*

Analisis yang melihat kinerja relatif perusahaan dalam beberapa periode, untuk menentukan apakah kinerja perusahaan mengalami kenaikan atau penurunan, hal ini bermanfaat untuk mengestimasi kinerja perusahaan di masa yang akan datang.

Rasio Keuangan

Rasio keuangan digunakan untuk menganalisis dan memonitor kinerja sebuah perusahaan menggunakan metode perhitungan dan pemahaman tentang rasio-rasio keuangan (Gitman 2006). Rasio keuangan dengan mudah diketahui investor melalui kalkulasi data keuangan yang dipublikasikan perusahaan. Basis perhitungan rasio-rasio keuangan diperoleh dari *income statement* dan *balance sheet* perusahaan. Sebagai pihak yang bertanggung jawab atas kinerja perusahaan tidak hanya mempertimbangkan kondisi keuangan perusahaan, juga harus mempertimbangkan efek dari kinerja keuangan terhadap penilaian pihak ketiga termasuk investor.

Investor dapat memperoleh informasi kinerja perusahaan melalui rasio-rasio keuangan. Hal ini memudahkan investor dalam melihat kinerja perusahaan secara keseluruhan, dan dapat membantu investor dalam mengambil keputusan investasi. Keputusan investor seringkali dipengaruhi oleh informasi kinerja perusahaan, hal ini dapat mempengaruhi pergerakan harga saham, pergerakan harga saham dalam periode yang relatif singkat dapat memungkinkan investor untuk memperoleh *capital gain* dari transaksi jual-beli saham yang ada di pasar modal. Selain itu, investor juga dapat memilih perusahaan yang memiliki histori kinerja yang baik yang dapat memberikan dividen kepada investor.

Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas memberikan gambaran kondisi kas dan kemampuan aset lancar perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Brigham and Houston 2004). Rasio likuiditas membantu investor mengetahui tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan

menggunakan aset lancar. Likuiditas rasio yang sering digunakan adalah *current ratio*, yaitu rasio yang memberikan gambaran kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya dengan aset lancar seperti kas, persediaan dan piutang (Wira 2011). *Current ratio* merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek dengan aset lancarnya (Heitger 2010).

Perusahaan harus menjaga likuiditasnya untuk tetap beroperasi. Likuiditas yang kurang baik akan berdampak pada operasional perusahaan, dan dapat memberikan kerugian kepada perusahaan. Apabila perusahaan memiliki likuiditas yang positif, artinya aset lancar perusahaan lebih besar dari pada kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan dengan likuiditas yang negatif memiliki aset lancar yang lebih rendah dari pada kewajiban jangka pendeknya.

Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio efek kombinasi dari rasio likuiditas, manajemen aset dan rasio hutang terhadap operasional perusahaan. Profitabilitas perusahaan akan menurun apabila *cost of capital* perusahaan terlalu tinggi atau penggunaan hutang yang terlalu besar. Profitabilitas juga memberikan gambaran hasil dari beberapa kebijakan dan keputusan yang dilakukan perusahaan selama melakukan operasionalnya (Bringham and Houston 2006). *Return on Asset* mengukur seberapa efisien penggunaan aset perusahaan dengan menghitung *return* dibandingkan dengan total aset yang digunakan (Heitger 2010).

Rasio Hutang

Hutang perusahaan merupakan sejumlah uang pihak ketiga yang digunakan oleh perusahaan untuk menghasilkan profit. Hutang yang menjadi perhatian penting bagi investor adalah hutang jangka panjang perusahaan, karena perusahaan mempunyai kewajiban dan komitmen untuk membayar hutangnya. Perusahaan harus membayar dan memberikan klaim pembayaran hutang kepada pemberi hutang sebelum membagikan keuntungannya kepada shareholder (Gitman 2006). Semakin besar hutang jangka panjang perusahaan (*fixed-cost financing*), maka *expected risk and return* perusahaan semakin besar. Salah satu rasio yang dapat mengukur rasio hutang perusahaan adalah *debt to equity ratio (DER)*. *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang menggambarkan jumlah hutang yang dibiayai oleh *stockholders* (Heitger 2010).

Teori Struktur Modal

Teori struktur modal merupakan teori yang menjelaskan hubungan antara kebijakan struk modal yang digambarkan dengan ukuran rasio hutang dengan nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan harga pasar saham. Beberapa teori tentang struktur modal adalah teori Miller dan Modigliani (MM), teori packing order, teori signaling dan teori agency (Sugeng 2017).



1. Teori Miller dan Modigliani (MM)

Teori MM memiliki tiga model yaitu model dengan asumsi tidak ada pajak, model dengan asumsi adanya pajak, dan model dengan asumsi adanya pajak dan resiko pendanaan. Model dengan asumsi tidak ada pajak dibangun dengan asumsi pasar yang sempurna (*perfect market*), dengan beberapa kondisi seperti tidak ada pajak, tidak ada biaya transaksi dan kesamaan informasi yang dimiliki oleh manajemen dan investor terkait prospek perusahaan. Model ini menyatakan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Teori MM dengan asumsi ada pajak menunjukkan perusahaan mendapatkan keuntungan pajak yang dapat meningkatkan nilai perusahaan, maka dengan teori MM dengan asumsi ada pajak dapat disimpulkan manajemen sebaiknya menggunakan pendanaan hutang agar memperoleh keuntungan pajak.

2. Teori Trade-off

Teori trade-off dikembangkan oleh Kraus dan Litzenberger (1973) dan Myers (1984). Teori ini mempertimbangkan dua sisi dari penggunaan hutang, jika teori MM hanya mempertimbangkan keuntungan pajak dari penggunaan hutang, maka teori trade-off mempertimbangkan juga kerugian berupa biaya hutang. Menurut teori trade-off pendanaan dengan hutang memberikan keuntungan pajak (*benefit*) dan menimbulkan biaya (*cost*). Biaya dari pendanaan dapat menimbulkan peluang terjadinya kesulitan keuangan dan kebangkrutan, semakin besar penggunaan hutang dalam struktur modal maka resiko terjadinya kesulitan keuangan dan kebangkrutan yang mungkin terjadi semakin besar.

3. Teori Agency

Teori menjelaskan bahwa struktur modal disusun untuk mengurangi konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajemen. Untuk mencapai struktur modal optimum perusahaan perlu memperhitungkan biaya keagenan. Teori keagenan memprediksi pengaruh positif pendanaan hutang terhadap nilai perusahaan, yaitu dari kelebihan dari pendanaan hutang dalam mengendalikan perilaku manajemen. Penggunaan hutang akan mendorong manajemen untuk memperkecil risiko kebangkrutan dengan bekerja lebih efisien.

4. Teori Signaling

Teori signaling dikembangkan oleh Bhattacharya (1979), John & Williams (1985) dan Miller & Rock (1985). Teori ini menjelaskan bahwa penggunaan hutang merupakan sinyal yang positif bagi investor. Perusahaan yang meningkatkan hutang dinilai sebagai perusahaan yang memiliki prospek yang baik di masa mendatang, diharapkan investor dapat menangkap sinyal terkait prospek perusahaan.

5. Teori Picking Order

Teori picking order menjelaskan tentang perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang lebih tinggi mempunyai tingkat hutang yang lebih kecil. Perusahaan memiliki preferensi dan kontribusi masing-masing sumber pendanaan terhadap peningkatan nilai perusahaan. Perusahaan lebih mengutamakan pendanaan internal yang bersumber dari keuntungan perusahaan, kemudian dana eksternal dengan urutan yaitu dari utang obligasi, utang obligasi konversi, saham preferen dan saham biasa. Pendanaan internal dianggap lebih murah dibandingkan dengan sumber eksternal menurut teori picking order.

Sedangkan menurut teori agency, pihak perusahaan lebih menyukai dana internal dibanding eksternal dikarenakan penggunaan utang akan melibatkan pihak lain yang memonitor manajemen perusahaan.

Nilai Tukar (Kurs)

Nilai tukar adalah harga satu unit mata uang asing dalam mata uang domestik atau rupiah (Suseno 2018). Dapat diartikan bahwa untuk memperoleh satu mata uang asing diperoleh dengan nilai tertentu dalam mata uang domestik. di Indonesia sistem nilai tukar dibiarkan bebas tergantung kepada mekanisme pasar, hal ini diberlakukan semenjak tahun 1997.

Inflasi

Inflasi merupakan kenaikan harga barang-barang secara umum dan terus menerus dalam jangka waktu tertentu (Bank Indonesia 2018). Case dan Fair (2002) mendefinisikan inflasi sebagai kenaikan tingkat harga keseluruhan dengan menghitung kenaikan harga rata-rata dari sejumlah besar barang dan jasa dalam periode tertentu. Untuk mengukur inflasi digunakan indikator seperti Indeks Harga Konsumen (IHK), penentuan dari barang dan jasa dalam indikator IHK dengan Survei Biaya Hidup (SBH) oleh Badan Pusat Statistik. Mankiw *et al.* (2012) mendefinisikan Indeks Harga Konsumen sebagai keseluruhan biaya barang dan jasa yang dikeluarkan oleh konsumen.

Kajian Penelitian Terdahulu

Rasio likuiditas (CR) merupakan salah satu variabel yang dapat mempengaruhi harga saham perusahaan. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa rasio likuiditas berpengaruh positif terhadap harga saham (Purnama dan Purbawangsa 2017; Asmirantho dan Somantri 2017). Sedangkan menurut Gunawan *et al.* (2020), Arifin dan Agustami (2016) rasio likuiditas (CR) berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.

Rasio hutang (DER) adalah salah satu variabel kinerja keuangan yang dapat menunjukkan resiko investasi pada saham. Rasio hutang dapat mempengaruhi harga saham perusahaan, penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa rasio hutang berpengaruh negatif terhadap harga saham, sesuai penelitian yang dilakukan oleh Artha *et al.* (2013), Djazuli (2017), Arifin dan Agustami (2016).

Rasio profitabilitas (ROE) merupakan salah satu kinerja keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham. Oleh karena itu rasio profitabilitas dapat mempengaruhi harga saham. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham (Djazuli 2017; Hutahaen dan Basith 2017; Putri 2018)

Selain faktor internal perusahaan, faktor eksternal seperti variabel makroekonomi dapat pula mempengaruhi harga saham. Nilai tukar merupakan salah satu variabel makroekonomi yang sangat berpengaruh terhadap harga saham.

Kajian terdahulu menunjukkan nilai tukar berpengaruh negatif terhadap harga saham (Susanto 2015; Mardiyati dan Rosalina 2013; Wahyudi *et al.* 2017; A'yun *et al.* 2017). Sedangkan penelitian lainnya menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh positif terhadap harga saham (Ginting *et al.* 2016; Sukamto 2016; Yuniarti dan Litriani 2017; Thobarry *et al.* 2009; Megawati dan Salim 2018; Gumilang *et al.* 2014; Nugroho dan Prasetiono 2008).

Inflasi merupakan salah satu variabel makroekonomi yang dapat mempengaruhi harga saham. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap harga saham, sebagaimana temuan oleh Sukamto (2016), Yuniarti dan Litriani (2017), Mardiyati dan Rosalina (2013), Astuti *et al.* (2016). Sedangkan temuan lainnya menunjukkan inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham, sebagaimana temuan oleh Ningsih dan Waspada (2018), Thobarry *et al.* (2009).

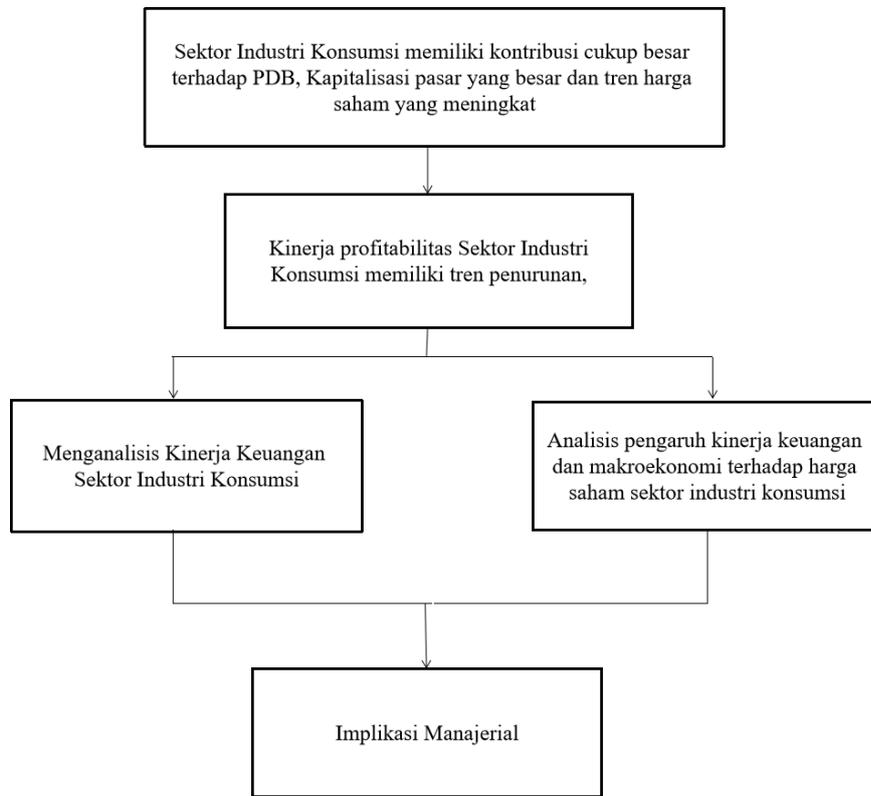
Tabel 2 Kajian Penelitian Terdahulu

Varibael	Pengaruh Terhadap Harga Saham	Peneliti
Rasio Likuiditas (CR)	Positif (+)	Purnama dan Purbawangsa (2017)
Rasio Likuiditas (CR)	Negatif (-)	Gunawan <i>et al.</i> (2020), Arifin dan Agustami (2016),
Rasio Hutang (DER)	Positif (+)	-
Rasio Hutang (DER)	Negatif (-)	Artha <i>et al.</i> (2013), Djazuli (2017), Arifin dan Agustami (2016)
Rasio Profitabilitas (ROE)	Positif (+)	Djazuli (2017), Hutahaen dan Basith (2017), Putri (2018)
Rasio Profitabilitas (ROE)	Negatif (-)	-
Nilai Tukar	Positif (+)	Ginting <i>et al.</i> (2016), Sukamto (2016), Yuniarti dan Litriani (2017), Thobarry <i>et al.</i> (2009), Megawati dan Salim (2018), Gumilang <i>et al.</i> (2014), Nugroho dan Prasetiono (2008)
Nilai Tukar	Negatif (-)	Susanto (2015), Mardiyati dan Rosalina (2013), Wahyudi <i>et al.</i> (2017), A'yun <i>et al.</i> (2017)
Inflasi	Positif (+)	Sukamto (2016), Yuniarti dan Litriani (2017), Mardiyati dan Rosalina (2013), Astuti <i>et al.</i> (2016)
Inflasi	Negatif (-)	Ningsih dan Waspada (2018), Thobarry <i>et al.</i> (2009)

Kerangka Pemikiran

Penelitian ini bertujuan menganalisis kinerja keuangan sektor industri konsumsi dan menganalisis pengaruh kinerja keuangan perusahaan melalui rasio-rasio keuangan serta pengaruh makroekonomi terhadap harga saham

perusahaan industri konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Untuk dapat memahami penelitian ini maka disusun kerangka pemikiran sebagai berikut.



Gambar 6 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan literatur dan hasil penelitian sebelumnya, penelitian ini memiliki beberapa hipotesis sebagai berikut:

1. Variabel *current ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap harga saham sektor industri konsumsi.
2. Variabel *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap harga saham sektor industri konsumsi.
3. Variabel *return on asset* (ROE) berpengaruh positif terhadap harga saham sektor industri konsumsi.
4. Variabel *exchange rate* (ER) berpengaruh negatif terhadap harga saham sektor industri konsumsi.
5. Variabel inflasi (INF) berpengaruh positif terhadap harga saham sektor industri konsumsi.

3 METODE

Jenis Dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data bersumber dari laporan keuangan perusahaan yang diperoleh melalui website perusahaan dan website Idn Financial, data harga saham diperoleh dari website Yahoo Finance dan Seputar Forex, sedangkan data nilai tukar dan inflasi diperoleh dari website Bank Indonesia. Dalam penentuan sampel penelitian digunakan beberapa kriteria pemilihan sampel sebagai berikut.

1. Perusahaan tercatat sebagai emiten selama periode 2012-2017.
2. Tidak pernah keluar dari Bursa Efek Indonesia (*delisting*), saham emiten tidak pernah mengalami suspensi perdagangan.
3. Emiten memiliki laporan keuangan triwulan selama periode 2012-2017 secara berkala

Tabel 7 Jenis dan Sumber Data

Jenis data	Sumber Data
Harga saham	Yahoo Finance, Seputar Forex
<i>Return on Asset</i> (ROE)	Laporan Keuangan (website perusahaan dan Idn Financial)
<i>Currrent Ratio</i> (CR)	Laporan Keuangan (website perusahaan dan Idn Financial)
<i>Debt to equity ratio</i> (DER)	Laporan Keuangan (website perusahaan dan Idn Financial)
Nilai Tukar (ER)	Website BI
Inflasi (INF)	Website BI

Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, data dianalisis menggunakan teknik statistik. Seperti yang dikemukakan oleh Kountur (2009), bahwa yang dimaksud dengan pendekatan kuantitatif adalah penelitian yang data atau informasi yang digunakan dianalisis dengan menggunakan teknik statistik. Pendekatan statistik analisis regresi data panel digunakan untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan dan makroekonomi terhadap harga saham sektor industri konsumsi di Bursa Efek Indonesia.

Spesifikasi Variable

Variabel terikat yang diteliti adalah harga saham industri barang konsumsi. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah, *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, nilai tukar dan inflasi. Spesifikasi variabel dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Tabel 3 Spesifikasi Variabel

Variabel	Pengukuran	literatur	Sumber data
Harga Saham	Harga Saham Triwulan	Djazuli (2017), Purnama dan Purbawangsa (2017), dan Hunjara <i>et al.</i> (2014)	harga saham triwulan
<i>Return on Equity</i>	$\frac{Net\ Income}{Total\ Equity}$	Djazuli (2017)	laporan keuangan triwulan
<i>Current Ratio</i>	$\frac{Current\ Asset}{Current\ Liabilities}$	Purnama dan Purbawangsa (2017)	laporan keuangan triwulan
<i>Debt to equity ratio</i>	$\frac{Total\ Liabilities}{Total\ Equity}$	Djazuli (2017), Purnama dan Purbawangsa (2017)	laporan keuangan triwulan
Nilai Tukar	Kurs Nilai Tengah (USD/IDR)	Hunjara <i>et al.</i> (2014)	Bank Indonesia
Inflasi	Rata-rata inflasi Triwulan	Hunjara <i>et al.</i> (2014)	Bank Indonesia

Teknik Pengolahan dan Analisis Data

Untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan perusahaan dan makroekonomi terhadap harga saham industri barang konsumsi, maka digunakan metode analisis regresi data panel dengan periode penelitian 2012-2017. Data panel merupakan gabungan data *cross section* dan data *time series*. Data *cross section* merupakan data yang dikumpulkan dalam waktu tertentu terhadap banyak individu, sedangkan data *time series* adalah data yang dikumpulkan dari waktu ke waktu terhadap satu individu (Juanda dan Junaidi 2012). Persamaan regresi data panel merujuk pada penelitian sebelumnya seperti Djazuli (2017), Purnama dan Purbawangsa (2017) dan Hunjara *et al.* (2014) yang menganalisis hubungan kinerja keuangan dan makroekonomi dengan harga saham.

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 CR_1 + \beta_2 DER_2 + \beta_3 ROE_3 + \beta_4 ER_4 + \beta_5 INF_5 + eit$$

Keterangan:

- i = emiten, $i=1,2,3 \dots 20$
- t = Periode Per Triwulan
- α = *intercept*
- β = koefisien refresi variable bebas
- Y = Harga Saham
- CR = *Current Ratio* (%)
- DER = *Debt to Equity Ratio* (%)
- ROE = *Return on Equity* (%)
- ER = *Exchange Rate* (Ln)
- INF = Inflasi (%)

Metode regresi data panel memberikan hasil pendugaan yang bersifat *best liner unbiased estimation (blue)* apabila memenuhi asumsi Gaus Markov yaitu tidak adanya autokorelasi antara variabel penelitian. Salah satu keuntungan



menggunakan analisis regresi data panel adalah model regresi mempertimbangkan keragaman dalam unit *cross section*. Regresi data panel perlu untuk memenuhi tahapan penentuan model estimasi yang tepat diantaranya *common effect model*, *fixed effect model*, dan *random effect model*. Setelah menentukan model estimasi yang tepat, selanjutnya menentukan metode estimasi dengan *chow test*, *lagrange multiplie*, dan *hausman test*. Setelah menentukan metode estimasi adalah interpretasi dari hasil regresi data panel, diantara hasilnya adalah nilai adjusted r square, uji f, uji parsial, *goodness of fit*, dan persamaan regresi.

Pendekatan Regresi Data Panel

Juanda dan Junaidi (2012) menyatakan bahwa pendekatan dalam perhitungan model regresi data panel dapat dilakukan dengan tiga pendekatan, diantaranya adalah metode *common effect (pooled ordinary least square)*, *fixed effect model (FEM)*, dan *random effect model (REM)*.

1. Metode *common effect (PLS)*

Estimasi dalam model *common-constan* memberikan asumsi kepada setiap unit individu dengan intersep dan slope yang sama, artinya model regresi data panel yang dihasilkan dapat diterapkan untuk setiap individu.

2. Metode *Fixed Effect (FEM)*

Estimasi dalam model *fixed effect* memungkinkan untuk membedakan intersep antar individu, dikarenakan individu dianggap memiliki karakteristik masing-masing yang tidak sama. Peubah *dummy* digunakan untuk membedakan intersep masing-masing individu.

3. Metode *Random Effect (REM)*

Pada metode *random effect*, *intersep* tidak dianggap konstan, *intersep* dianggap sebagai peubah random dengan nilai rata-rata dari β_1 . Berbeda dengan model *fixed effect* yang membedakan intersep masing-masing individu dengan peubah *dummy*.

Pendekatan Fixed Effect

Pendekatan dengan *Ordinary Least Square (OLS)* memiliki asumsi bahwa intersep dan slope dari persamaan regresi dianggap konstan antar individu dan antar waktu, hal ini kurang sesuai dengan penggunaan data panel dan untuk mengatasinya dapat menggunakan pendekatan *fixed effect* (Firdaus 2012). Model *fixed effect* mempertimbangkan adanya akibat dari peubah-peubah yang dihilangkan terhadap intersep-intersep *cross-section* dan *time series*, untuk memungkinkan perubahan intersep maka ditambahkan peubah *dummy* ke dalam model (Firdaus 2012).

$$Y_{it} = \sum \alpha_i D + \beta X_{it} + \epsilon_{it}$$

Keterangan:

Y_{it} = Peubah Terikat

X_{it} = Peubah Bebas

α = Intersep pada model yang berubah-ubah antar unit *cross-section*

β = Slope



- D = Peubah Dummy
- i = individu ke-i
- t = periode waktu ke-t
- ϵ = error

Pendekatan Random Effect

Random effect model seringkali disebut dengan *error component model*, hal ini dikarenakan parameter yang berbeda antara individu dan waktu dimasukkan ke dalam error. Error individual tidak saling berkorelasi, dan begitupula error kombinasinya, hal ini merupakan asumsi yang digunakan dalam model *random effect* (Firdaus 2012). Model pendekatan random effect dapat dijelaskan dengan model sebagai berikut:

$$Y = \alpha_0 + \beta X_{it} + \epsilon_{it}$$

$$\epsilon_{it} = u_{it} + v_{it} + w_{it}$$

Keterangan:

- $U_{it} \sim$ = *error component cross section*
- $V_{it} \sim$ = *error component time series*
- $W_{it} \sim$ = *error component combination*

Pemilihan Model Terbaik

Pemilihan model terbaik merupakan tahap menentukan estimasi parameter pada regresi data panel dari tiga pilihan model antara *common effect model*, *fixed effect model*, dan *random effect model* (Juanda dan Junaidi 2012). Ada tiga pengujian yang dapat dilakukan, diantaranya pemilihan antara *common effect model* atau *fixed effect model* dengan uji chow, pemilihan antara *common effect model* atau *random effect model* dengan uji Lagrange Multiplier, dan pemilihan antara *fixed effect model* atau *random effect model* dengan uji hausman.

Uji chow

Pemilihan antara *common effect model* dengan *fixed effect model* dilakukan dengan uji chow. Uji chow dilakukan untuk menguji apakah *fixed effect model* lebih baik dari *common effect model*. Uji chow untuk melihat signifikansi dari model dilakukan dengan uji statistic F. Hipotesis nol (H_0) yang diterapkan adalah intersep dan slope sama.

H_0 : *Pooled Least Square Model*

H_1 : *Fixed Effect Model*

Apabila nilai statistik F lebih besar dari nilai tabel F, maka hipotesis intersep dan slope yang sama (H_0) ditolak. Sehingga *fixed effect model* lebih baik dari pada *common-constant model*.

Uji Lagrange Multiplier (LM)

Uji Lagrange Multiplier dilakukan untuk menguji apakah *random effect model* (REM) lebih baik dari model PLS. Hipotesis (H_0) yang digunakan adalah intersep bukan merupakan peubah random.

H_0 : *Pooled least Square Model*

H_1 : *Random Effect Model*

Dasar penolakan dari hipotesis (H_0) dengan menggunakan tabel distribusi chi-square. Apabila hasil statistik Lagrange Multiplier lebih besar dari chi-square tabel maka H_0 ditolak, dan model yang dipakai adalah *random effect model*.

Uji Hausman

Uji hausman dilakukan untuk memilih antara *fixed effect model* (FEM) dan *random effect model* (REM). Uji hausman mengikuti distribusi statistik chi-square dengan derajat bebas sama dengan jumlah peubah bebas.

H_0 : *Random Effect Model*

H_1 : *Fixed Effect Model*

Dasar penolakan dari uji hausman adalah dengan menggunakan tabel distribusi chi-square. Hipotesis (H_0) ditolak apabila nilai intrinsik hausman lebih besar dari nilai statistik chi-square. Hal ini menunjukkan bahwa model yang tepat untuk model regresi adalah *fixed effect model*.

4 GAMBARAN UMUM

Profil dan Kinerja Keuangan Perusahaan

Penelitian ini menggunakan sektor industri barang konsumsi sebagai objek penelitian. Perusahaan yang dijadikan objek penelitian dipilih melalui kriteria pemilihan sampel yang sudah dijelaskan pada bab sebelumnya. Dengan total 20 perusahaan yang menjadi sampel. Kinerja keuangan perusahaan diukur dengan menggunakan rasio keuangan, diantaranya dengan rasio likuiditas (CR), rasio profitabilitas (ROE), dan rasio hutang (DER).

Tabel 4 Daftar Perusahaan Sampel Penelitian

No	Perusahaan	Kode Saham	Sub Sektor
1	PT. Budi Starch & Sweetener Tbk	BUDI	Makanan dan Minuman
2	PT. Delta Djakarta Tbk	DLTA	Makanan dan Minuman
3	PT. Darya-Varia Labortoria Tbk	DVLA	Farmasi
4	PT. Gudang Garam Tbk	GGRM	Tembakau
5	PT. H.M. Samporna Tbk	HMSP	Tembakau
6	PT. Indofarma Tbk	INAF	Farmasi
7	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	Makanan dan Minuman
8	PT. Kimia Farma Tbk	KAEF	Farmasi
9	PT. Kadaung Indah Can Tbk	KICI	Houseware
10	PT. Kalbe Farma Tbk	KLBF	Farmasi
11	PT. Mustika Ratu Tbk	MRAT	Kosmetik dan Household

Tabel 5 Daftar Perusahaan Sampel Penelitian (Lanjutan)

No	Perusahaan	Kode Saham	Sub Sektor
12	PT. Mayora Indah Tbk	MYOR	Makanan dan Minuman
13	PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk	ULTJ	Makanan dan Minuman
14	PT. Unilever Indonesia Tbk	UNVR	Kosmetik dan Household
15	PT. Mandom Indonesia Tbk	TCID	Kosmetik dan Household
16	PT. Bentoel Internasional Investama Tbk	RMBA	Tembakau
17	PT. Merck Tbk	MERK	Farmasi
18	PT. Langgeng Makmur Industri Tbk	LMPI	Houseware
19	PT. Akasha Wira International Tbk	ADES	Makanan dan Minuman
20	PT. Inti Agri Resources Tbk	IIKP	Fishery

PT. Budi Starch & Sweetener Tbk (BUDI)

Penawaran umum perdana saham perusahaan PT. Budi Starch & Sweetener (BUDI) Tbk dilakukan pada tahun 1995. Emiten BUDI merupakan perusahaan yang berada di bawah kelompok usaha Sungai Budi Group (SBG), SBG merupakan salah satu kelompok usaha yang bergerak di bidang agribisnis di Indonesia meliputi kopi, lada hitam, geplek dan hasil pertanian lain. SBG merupakan produsen utama tepung tapioka, tepung beras, kelapa sawit dan produk turunannya, dan memproduksi bahan baku industri makanan, kertas, kembang gula, dan kimia. Perusahaan ini didirikan pada tahun 1979, produk awal perusahaan adalah asam sitrat dan tepung tapioka. Pada tahun 2017 Total aset perusahaan mencapai 2.939 milyar, tumbuh sebesar 42% dari tahun 2012. Jumlah tenaga kerja perusahaan mencapai 2.046 karyawan pada tahun 2017.

PT. Delta Djakarta Tbk (DLTA)

PT. Delta Djakarta Tbk merupakan perusahaan yang bergerak di bidang pembuatan dan pendistribusian produk Pilsener beer dan stout beer yang memulai operasi komersilnya pada tahun 1933 yang merupakan anggota dari San Miguel Corporation (SMC) yang berasal dari Filipina. Aset emiten DLTA mencapai 1.340 milyar pada tahun 2017, tumbuh 78% selama enam tahun. Jumlah karyawan pada perusahaan ini sebanyak 353 pekerja di tahun 2017.

Merek dagang yang digunakan adalah Anker, Carlsberg, San Miguel, San Mig Light dan kuda Putih. Perusahaan ini juga memproduksi minuman non-alkohol dengan merek dagang Sodaku. Pada tahun 1984 perusahaan menawarkan saham perdananya di Bursa Efek Indonesia.

PT. Darya-Varia Labortoria Tbk (DVLA)

PT. Darya-Varia Labortoria Tbk merupakan perusahaan yang bergerak di bidang farmasi sejak tahun 1976, dan melakukan penawaran saham perdana pada tahun 1994. Aset perusahaan ini mencapai 1.175 milyar pada tahun 2017 dan tumbuh sebesar 60% dari tahun 2012. Pada tahun 2017 total 1.497 karyawan yang dipekerjakan oleh perusahaan.

Perusahaan memiliki pabrik pengolahan yang memproduksi produk-produk untuk perseroan dan juga memberikan jasa *toll manufacturing* untuk perusahaan afiliasi nasional dan multinasional. Perusahaan ini memiliki dua pabrik yang memiliki masing-masing spesialisasi. Spesialisasi produksi yang ada di Gunung Putri Bogor dalam memproduksi kapsul gelatin lunak dan produk-produk cair.



Spesialisasi produksi pabrik yang ada di Citeureup Bogor dalam memproduksi injeksi steril dan produk padat.

PT. Gudang Garam Tbk (GGRM)

PT. Gudang Garam Tbk merupakan perusahaan yang bergerak di industri rokok yang didirikan pada tahun 1958, yaitu perusahaan terbesar yang memproduksi rokok di Indonesia. Aset perusahaan mencapai 66.759 milyar pada tahun 2017 dengan peningkatan 6% dari tahun sebelumnya dan tumbuh 61% dari tahun 2012. Sebanyak 35.272 karyawan yang dipekerjakan sampai dengan akhir 2017.

Beberapa variasi produk rokok yang diproduksi oleh perusahaan diantaranya Sigaret Kretek Kolobot (SKL), Sigaret Kretek Linting-tangan (SKT), dan Sigaret Kretek Linting-mesin (SKM). Perusahaan ini melakukan penawaran saham perdana pada tahun 1990.

PT. H.M. Sampoerna Tbk (HMSA)

PT. H.M. Sampoerna Tbk merupakan perusahaan yang bergerak di bidang produksi dan distribusi rokok yang didirikan pada tahun 1913, melakukan penawaran saham perdana pada tahun 1990. Aset perusahaan ini mencapai 43.141 milyar pada tahun 2017 dengan total 28.212 karyawan tetap. Pertumbuhan aset pada perusahaan ini cukup besar yaitu 108% dari tahun 2012.

Kegiatan perusahaan meliputi produksi, pemasaran dan distribusi produk rokok yang meliputi sigaret kretek tangan (SKT) dan sigaret kretek mesin (SKM), diantara merek dagang yang digunakan adalah Dji Sam Soe, Sampoerna A, dan Sampoerna Kretek. Perusahaan juga mendistribusikan produk dari PT Philip Morris Indonesia (PMID) dengan merek dagang Marlboro.

PT. Indofarma Tbk (INAF)

PT. Indofarma Tbk merupakan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang bergerak di bidang industri farmasi yang memulai operasi komersilnya pada tahun 1983. Pada tahun 2001 perusahaan melakukan penawaran umum perdana di Bursa Efek Indonesia. Aset perusahaan ini mengalami pertumbuhan 48% dari tahun 2012-2017, dengan total aset sampai pada akhir tahun 2017 adalah 1.529 milyar. Jumlah tenaga kerja yang dimiliki perusahaan sebanyak 1.603 karyawan pada tahun 2017.

Kegiatan usaha perusahaan dibagi menjadi tiga segmen, yaitu segmen usaha obat-obatan, alat kesehatan dan produk lainnya yaitu *pharmaceutical Engineering*. Bidang usaha obat-obatan merupakan fundamental kegiatan usaha dalam memproduksi, memasarkan dan mendistribusikan. Segmen usaha alat kesehatan dan lainnya merupakan segmen usaha yang dijalankan oleh entitas anak perseroan yaitu PT Indofarma Global Medika (IGM). Bidang usaha *Pharmaceutical Engineering* merupakan pengembangan usaha yang dimulai sejak tahun 2012 dalam usaha penjualan mesin dan pemeliharaan mesin pengemasan industri farmasi.

PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)

PT. Indofood Sukses Makmur Tbk merupakan perusahaan yang bergerak di industri makanan dan minuman, perusahaan ini beroperasi di semua tahap



produksi makanan (*Total Food Solution*). Secara komersil beroperasi pada tahun 1990, dan melakukan penawaran umum perdana pada tahun 1994.

Total aset perusahaan ini mencapai 87.939 milyar, dengan 84.898 karyawan yang bekerja pada tahun 2017. Aset perusahaan terus meningkat dan mengalami pertumbuhan, sampai dengan tahun 2017 aset perusahaan meningkat 57%. Beberapa lini produk yang diproduksi oleh PT. Indofood Sukses Makmur Tbk adalah lini produk *noodle, dairy, snack foods, Food seasoning, nutrition and special foods, beverages, flour, pasta, dan edible oils and fats*. Ada 55 merek yang digunakan untuk memasarkan produk perusahaan di setiap lini produk, diantaranya Indomie, Indomilk, Chitato, Trenz, Racik, Promina, Pepsi, Segitiga Biru dan Bimoli.

PT. Kimia Farma Tbk (KAEF)

PT. Kimia Farma Tbk merupakan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang bergerak di industri farmasi di Indonesia, didirikan pada tahun 1817 oleh Pemerintah Hindia Belanda. Perusahaan melakukan penawaran umum perdana pada tahun 2001 di Bursa Efek Indonesia. Total aset perusahaan sampai dengan akhir tahun 2017 adalah 6.096 milyar dengan jumlah tenaga kerja sebanyak 10.288 karyawan. Aset perusahaan ini mengalami pertumbuhan yang cukup signifikan yaitu meningkat sebesar 231% dari total aset pada tahun 2012.

Produk perusahaan dikelompokkan menjadi tiga jenis, yaitu produk ethical, produk generik, dan produk lainnya. Distribusi produk dilakukan oleh PT Kimia Farma Trading & Distribution (KFTD) yang merupakan anak perusahaan yang bertugas mendistribusikan produk-produk farmasi yang diproduksi. Kegiatan usaha di bidang ritel farmasi, klinik kesehatan, dan laboratorium diagnostic dikelola oleh anak perusahaan yaitu PT Kimia Farma Apotek (KFA).

Pada tahun 2018 jumlah ritel farmasi mencapai 1080 apotek, 522 klinik kesehatan dan 10 optik di seluruh Indonesia, dan 55 laboratorium diagnostik yang dikelola oleh PT Kimia Farma Diagnostika. Selain itu PT Kimia Farma juga melakukan perdagangan di pasar Internasional dengan menjual produk farmasi dan bahan baku obat ke beberapa negara.

PT. Kadaung Indah Can Tbk (KICI)

PT. Kadaung Indah Can Tbk tergabung dalam Kadaung Group, didirikan pada tahun 1974, dan melakukan penawaran umum perdana pada tahun 1993. Total aset perusahaan mencapai 149 milyar dengan 693 karyawan pada tahun 2017. Aset perusahaan pada tahun 2017 mengalami pertumbuhan 63% dari tahun 2012.

Perusahaan ini merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang industri barang rumah tangga (*houseware*) yang memproduksi dan mengekspor peralatan dapur yang terbuat dari logam dan produk sejenis, dan memproduksi kaleng dan produk sejenis. Di antara produk yang dihasilkan adalah *stock pots, roaster, cookware, storage bowl, tableware, dan tea kettles*.

PT. Kalbe Farma Tbk (KLBF)

PT. Kalbe Farma Tbk merupakan perusahaan yang bergerak di industri farmasi yang memulai operasi komersilnya pada tahun 1966. Perusahaan ini bergerak dalam pengembangan, pembuatan dan perdagangan persiapan farmasi termasuk di dalamnya produk-produk generic tanpa merek, obat generic dan obat

berlisensi. Produk-produk didistribusikan ke rumah sakit, apotek dan toko obat di seluruh Indonesia melalui jaringan distribusi.

Perusahaan ini melakukan penawaran umum perdana pada tahun 1991. Aset perusahaan mencapai 16.616 milyar pada tahun 2017, dengan jumlah 17.326 karyawan. Perusahaan mencatat pertumbuhan aset yang cukup signifikan, total aset meningkat sebesar 91% selama enam tahun. Beberapa merek yang digunakan oleh perusahaan adalah Hemapo, Promag, Hydro Coco, Zee dan Morinaga Chil Go.

PT. Mustika Ratu Tbk (MRAT)

PT. Mustika Ratu Tbk merupakan perusahaan yang bergerak di industri kosmetik dan rumah tangga. Kegiatan perusahaan ini meliputi produksi, pabrikasi dan distribusi produk jamu, minuman kesehatan dan kosmetik tradisional. Kegiatan operasi komersilnya dimulai tahun 1978, dan melakukan penawaran umum perdana pada tahun 1995. Total aset perusahaan ini mencapai 384 milyar dengan 2.017 karyawan yang bekerja pada tahun 2017. Pertumbuhan aset perusahaan ini cukup rendah jika dibandingkan dengan perusahaan lainnya dalam sektor yang sama, perusahaan mencatat pertumbuhan aset 17% dari tahun 2012.

Beberapa merek yang digunakan untuk memasarkan produk skin care dan produk kecantikan pada lini barang konsumsi (*consumer goods*) diantaranya Mustika Ratu, Mustika Putri, Bask dan Ratu Mas. Sedangkan pada lini kesehatan dan spa (*wellness and spa*) perusahaan memiliki Taman Sari *Royal Heritage Spa*, House of Mustika Ratu *Family Health Spa and Wellness* dan Java Princess *Dry Spa and Shop*.

PT. Mayora Indah Tbk (MYOR)

PT Mayora Indah Tbk didirikan pada tahun 1977, dan melakukan penawaran umum perdana pada tahun 1990. Perusahaan bergerak di industri makanan dan minuman yang memproduksi biskuit, kembang gula, wafer, coklat, kopi, dan makanan sehat yang dinanungi oleh masing-masing divisi produk. Total aset perusahaan ini mencapai 14.915 milyar pada tahun 2017, dan jumlah yang bekerja sebanyak 12.599 karyawan. Pertumbuhan aset perusahaan ini cukup signifikan, dari tahun 2012 perusahaan mencatat aset meningkat sebesar 128% pada tahun 2017.

Produk inovasi yang berhasil diproduksi oleh perusahaan ini diantaranya adalah permen kopiko permen kopi, Astor wafer stick, Beng Beng wafer caramel dengan lapisan coklat, Choki-choki coklat pasta, Energen minuman cereal, dan Kopi Torabika Dui dan Duo Susu coffee mix.

PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ)

PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk merupakan perusahaan yang bergerak di industri makanan dan minuman, serta aktivitas perdagangan. Beroperasi secara komersil pada tahun 1975 dengan merek dagang Ultra Milk. Melakukan penawaran umum perdananya pada tahun 1990. Kekayaan perusahaan ini mencapai 5.186 milyar pada tahun 2017, dengan jumlah tenaga kerja 1.101 karyawan. Perusahaan mencatat pertumbuhan aset yang signifikan, yaitu meningkat sebesar 141% pada tahun 2017 dibandingkan dari tahun 2012.



Kegiatan utama perusahaan adalah memproduksi produk makanan dan minuman. Produk minuman yang diproduksi adalah minuman susu cair, minuman teh, minuman kesehatan dan minuman tradisional. Produk makanan yang diproduksi adalah produk susu bubuk dan susu kental manis. Merek yang digunakan dalam memasarkan produk perusahaan yaitu Ultra Milk, Teh Kotak, Ultra Sari dan Cap Sapi.

PT. Unilever Indonesia Tbk (UNVR)

PT. Unilever Indonesia Tbk merupakan perusahaan yang bergerak di industri kosmetik dan rumah tangga yang didirikan pada tahun 1933. Jumlah kekayaan perusahaan ini mencapai 18.906 milyar yang ditunjukkan dari total aset pada tahun 2017. Jumlah tenaga kerja dalam perusahaan mencapai 6.008 karyawan. Perusahaan mengalami peningkatan total aset dengan pertumbuhan aset sebesar 58% dari tahun 2012.

Kegiatan yang dilakukan perusahaan adalah produksi, pemasaran dan distribusi barang-barang konsumsi, seperti sabun, deterjen, es krim, bumbu-bumbuan, kecap, minuman teh dan sari buah serta kosmetik. Barang-barang ini dikelompokkan menjadi dua kategori produk yaitu produk *home and personal care* dan *foods and refreshment*. Beberapa merek dagang yang digunakan oleh perusahaan pada segmen produk *home and personal care* adalah Pepsodent, Close Up, Vaseline, Dove, Sunsilk, Clear, Sunlight, Rinso, Lifeboy, Lux, Zwitsal, Molto. Merek dagang untuk segmen produk *foods and refreshment* antaralain Bango, Royco, Buavita, Sariwangi, Vixal, Wipol, Citra, Cif, Pond's, Fair and Lovely dan Jawara.

PT. Mandom Indonesia Tbk (TCID)

Perusahaan ini bergerak di industri kosmetik dan rumah tangga, yaitu perusahaan joint venture antara mandom corporation, Jepang dan PT The City Factory dengan nama PT Tancho Indonesia yang didirikan pada tahun 1969, kemudian berganti nama menjadi PT Mandom Indoensia Tbk pada tahun 2001.

Kegiatan komersilnya dimulai pada tahun 1971. Perusahaan ini melakukan penawaran umum perdana pada tahun 1993. Kekayaan perusahaan sampai pada tahun 2017 sebesar 2.361 milyar yang ditunjukkan dari total aset, dengan jumlah 5.247 karyawan. Sampai akhir 2017 aset perusahaan tumbuh positif 90% dari tahun 2012.

Ada beberapa merek yang disesuaikan dengan kategori produk untuk setiap segmen pasar. Merek Man Dom dan Spalding digunakan untuk segmen pasar laki-laki. Sedangkan untuk segmen pasar perempuan menggunakan merek Lovillea, Pixy, dan Pucelle. Produk umum yang dipasarkan untuk segmen keduanya adalah merek Tancho dan fresh-'n'-Fresh. Selain itu perusahaan juga melakukan ekspor beberapa produk dengan merek dagang Style Up, Man Dom, Tanchof, Lovillea, OXXO dan Fresh-'n'-Fresh.

PT. Bentoel Internasional Investama Tbk (RMBA)

PT. Bentoel Internasional Investama Tbk merupakan perusahaan tembakau di Indonesia yang memproduksi rokok dan merupakan bagian dari *British American Tobacco Group*, didirikan pada tahun 1930 dan melakukan penawaran umum perdana pada tahun 1990. Total aset perusahaan ini mencapai 14.083



milyar pada tahun 2017. Jumlah tenaga kerja yang dimiliki perusahaan pada tahun 2017 sebanyak 5.447 karyawan. Aset perusahaan terus mengalami pertumbuhan yang positif, sampai akhir 2017 perusahaan mencatat peningkatan total aset 123% dari tahun 2012.

Produk yang dihasilkan oleh perusahaan ini adalah rokok kretek tangan, rokok kretek mesin reguler, rokok kretek mesin mild, dan rokok putih mesin. Beberapa merek dagang yang digunakan adalah Tali Jagata, Sejati, Dunhill Filter, Dunhill Mild, Club Mild, Lucky Strike Mild, Lucky Strike, Dunhill Reguler, Danhill Lights, dan Dunhill Menthol.

PT. Merck Tbk (MEREK)

PT. Merck Tbk bergerak di industri farmasi dan perdagangan yang didirikan pada tahun 1970, dan menjadi perusahaan publik pada tahun 1981. Perusahaan ini mencakup bidang *healthcare*, *life science* dan *performance material*. Tergabung dalam Merck Group yang berasal dari Jerman. Dengan kekayaan perusahaan sampai tahun 2017 mencapai 1.263 milyar. Aset perusahaan meningkat 36% selama enam tahun dari 2012-2017.

Kegiatan perusahaan pada bidang *healthcare* ditangani oleh divisi Biopharma yang berfokus mulai dari kegiatan penemuan, pengembangan, produksi dan pemasaran obat resep farmakologi dan biologi. Lini usaha lainnya yang dibawah oleh divisi Biopharma adalah lini usaha dalam *Primary care* dan *specialty care*.

PT. Langgeng Makmur Industri Tbk (LMPI)

PT. Langgeng Makmur Industri Tbk merupakan perusahaan yang bergerak di industri peralatan rumah tangga, yang memulai operasi komersilnya pada tahun 1976. perusahaan ini memiliki kekayaan sebesar 834 milyar yang ditunjukkan dari total aset perusahaan per tahun 2017, dengan jumlah tenaga kerja yang dimiliki perusahaan 887 karyawan. Perusahaan mencatat pertumbuhan total aset sebesar 19% dari tahun 2012.

Produk yang dihasilkan PT. Langgeng Makmur Industri Tbk adalah produk perlatan dapur berbahan aluminium dan palstik dengan merek dagang Global Eagle yang dipasarkan di dalam dan luar negeri, karung plastik merupakan salah satu produk plastik yang diproduksi dengan merek dagang Global Eagle yang dipasarkan di dalam negeri. Peralatan masak aluminium dengan merek dagang MakCook yang dipasarkan di dalam dan luar negeri. Perusahaan juga memproduksi Pipa Fitting dan Pipa Profil seperti talang air dan selang dengan merek dagang Langgeng.

PT. Akasha Wira International Tbk (ADES)

Perusahaan ini bergerak di industri makanan dan minuman yang memulai operasi komersilnya pada tahun 1986 dengan nama PT Alfindo Putrasetia dan berubah nama pada tahun 2010 menjadi PT Akasha Wira International Tbk. Pada awal komersi perusahaan melakukan kegiatan pengolahan dan pendistribusian air minum dalam kemasan, pada tahun 2010 menjual produk kosmetik, dan memulai produksi kosmetik pada tahun 2012.



Penawaran umum perdana dilakukan pada tahun 1994. Total aset perusahaan pada tahun 2017 mencapai 840 milyar, dengan jumlah karyawan 720 orang. Perusahaan berhasil mencatat pertumbuhan aset yang signifikan selama enam tahun, yaitu tumbuh 162% sampai dengan akhir 2017.

Saat ini perusahaan memiliki beberapa kegiatan usaha yaitu dalam industri air kemasana, industri kosmetik, industri minuman ringan susu kedelai, dan distribusi produk kosmetik merek Wella and Clairol di Indonesia. Diantara merek dagang yang dipasarkan oleh perusahaan ini adalah merek Vica Royal untuk produk air minum dalam kemasan gallon, merek Makarizo untuk produk kosmetik perawatan rambut, merek Pural untuk produk minuman kedelai.

PT. Inti Agri Resources Tbk (IIKP)

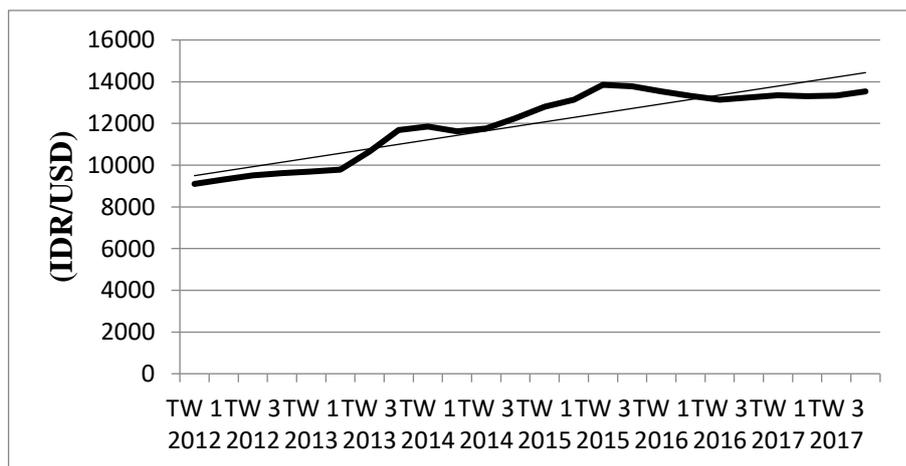
PT. Inti Agri Resources Tbk merupakan perusahaan yang bergerak di bidang penangkaran dan perdagangan ikan hias khususnya ikan Arowana yang didirikan pada tahun 1999. Perusahaan ini tercatat sebagai emiten di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2002. Total aset perusahaan pada tahun 2017 mencapai 313 milyar dengan jumlah karyawan 138 orang. Perusahaan mencatat pertumbuhan aset yang negatif di akhir tahun 2017 yaitu -17% dibandingkan tahun 2012.

Komoditas unggulan perusahaan ini adalah ikan Arowana dengan merek SheelokRED. Budidaya dan perdagangan ikan Arowana dengan jenis Arowana Super Red dan Arowana Green, dan perusahaan juga memasarkan Assesoris ikan Arowana.

Kondisi Makroekonomi

Nilai Tukar

Data nilai tukar (ER) yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika (USD) yang mencakup periode 2012-2017.



Sumber: Bank Indonesia, 2019

Gambar 8 Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar (USD) (2012-217)

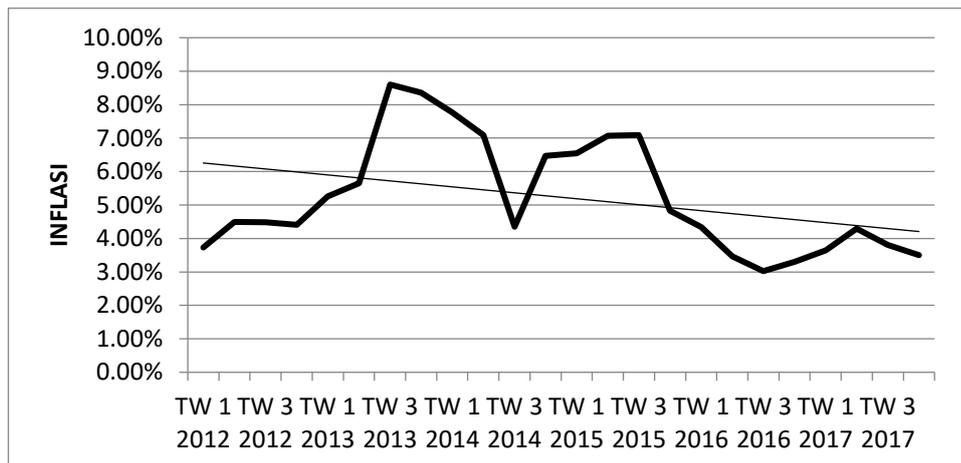
Rata-rata nilai tukar rupiah terhadap dolar pada masa periode penelitian adalah 11965 rupiah, nilai tukar tertinggi sebesar 13850.88 rupiah yaitu pada kuartal 3 tahun 2015, nilai tukar terendah sebesar 9100.08 yaitu pada kuartal 1

tahun 2012, dan standar deviasi nilai tukar rupiah terhadap dolar sebesar 1622.09. Standar deviasi 1622.09 menggambarkan fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap dolar cukup tinggi pada masa periode penelitian.

Nilai tukar rupiah terhadap dolar dari tahun 2012-2017 memiliki tren peningkatan, artinya nilai tukar rupiah terhadap dolar cenderung terdepresiasi. Nilai tukar rupiah melemah sampai dengan 13850 rupiah per dolar. Nilai tukar yang melemah cenderung tidak baik untuk kondisi perusahaan, terutama perusahaan yang mengimpor bahan-bahan produksi yang berdampak pada peningkatan biaya produksi perusahaan. Namun, nilai tukar yang meningkat dapat meningkatkan penjualan bagi perusahaan yang mengekspor produknya.

Inflasi

Data inflasi yang digunakan dalam penelitian ini mencakup periode 2012-2017. Rata-rata inflasi pada periode penelitian sebesar 5.2%, inflasi tertinggi sebesar 8.6%, inflasi terendah sebesar 3%, dan standar deviasi inflasi pada periode penelitian adalah 1.7%. standar deviasi inflasi menunjukkan fluktuasi inflasi yang terjadi pada periode penelitian sebesar 1.7%. Inflasi tertinggi 8.6% terjadi pada periode 3 tahun 2013, dan inflasi terendah 3% terjadi pada periode 3 tahun 2016.



Sumber: Bank Indonesia, 2018

Gambar 9 Inflasi Periode 2012-2017

Inflasi dikatakan rendah menurut Septiana (2016) adalah ketika inflasi berada pada tingkat di bawah 10% per tahun. Inflasi di Indonesia berada pada tingkat inflasi rendah dibawah 10 persen. Pemerintah harus bisa mengendalikan inflasi agar tidak berakibat buruk bagi pembangunan ekonomi. Inflasi yang tidak dapat dikendalikan akan dapat mengurangi investasi, mengurangi ekspor dan menaikkan impor.

5 HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif Kinerja Keuangan Sektor Industri Konsumsi

Analisis kinerja keuangan dilakukan dengan mengukur beberapa rasio keuangan yaitu rasio likuiditas, rasio hutang, dan rasio profitabilitas. Kinerja keuangan perusahaan industri konsumsi ditampilkan pada tabel 5. Karakteristik sampel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah rata-rata sampel (mean) selama periode penelitian 2012-2017.

Tabel 6 Kinerja Keuangan Sektor Industri Konsumsi (2012-2107)

No	Emiten	Kode Saham	Kinerja Keuangan		
			CR	DER	ROE
1	PT. Budi Starch & Sweetener Tbk	BUDI	1.044	0.384	0.01
2	PT. Delta Jakarta Tbk	DLTA	6.185	0.158	0.21
3	PT. Darya-Varia Labortoria Tbk	DVLA	3.495	0.207	0.07
4	PT. H.M. Sampoerna Tbk	HMSP	3.688	0.246	0.22
5	PT. Indofarma Tbk	INAF	1.364	0.359	0.00
6	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	1.699	0.322	0.04
7	PT. Kimia Farma Tbk	KAEF	2.134	0.298	0.05
8	PT. Kadaung Indah Can Tbk	KICI	6.144	0.227	0.03
9	PT. Kalbe Farma Tbk	KLBF	3.664	0.169	0.14
10	PT. Mustika Ratu Tbk	MRAT	4.492	0.173	0.01
11	PT. Mayora Indah Tbk	MYOR	2.383	0.360	0.06
12	PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk	ULTJ	3.436	0.187	0.11
13	PT. Unilever Indonesia Tbk	UNVR	0.662	0.409	0.23
14	PT. Gudang Garam Tbk	GGRM	1.859	0.281	0.07
15	PT. Mandom Indonesia Tbk	TCID	4.710	0.201	0.10
16	PT. Bentoel Internasional Investama Tbk	RMBA	1.725	0.780	-0.07
17	PT. Merck Tbk	MERK	3.898	0.338	0.29
18	PT. Langgeng Makmur Industri Tbk	LMPI	1.338	1.044	-0.01
19	PT. Akasha Wira International Tbk	ADES	1.585	0.868	0.17
20	PT. Inti Agri Resources Tbk	IIKP	1.704	0.098	0.10
	Rata-rata		2.860	0.343	0.09

Sumber: Laporan Keuangan 2012-2017 (data diolah)

Rasio Likuiditas

Likuiditas perusahaan merupakan gambaran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan kas dan aset lancar perusahaan (Bringham and Houston 2004). Ketersediaan kas dan aset lancar juga mempengaruhi perusahaan dalam menjalankan operasionalnya, penting untuk menjaga likuiditas agar terus dapat beroperasi sehingga menghindari kerugian akibat dari likuiditas yang buruk dan mendapatkan keuntungan dengan memaksimalkan aktivitas perusahaan.

Penelitian dari Madushanka dan Jathurika (2018) tentang pengaruh rasio likuiditas terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur, hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio likuiditas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Oleh karena itu penting bagi

perusahaan untuk menjaga likuiditas agar terus terjaga agar dapat memaksimalkan profit yang dapat dihasilkan perusahaan.

Tabel 7 Rasio Likuiditas Industri Barang Konsumsi

Emiten	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Rata-rata
BUDI	1.132	1.076	1.046	1.001	1.001	1.007	1.044
DLTA	5.265	4.705	4.473	6.424	7.604	8.638	6.185
DVLA	4.310	4.242	3.379	3.523	2.855	2.662	3.495
HMSP	1.776	1.753	1.528	6.567	5.234	5.272	3.688
INAF	2.102	1.265	1.304	1.262	1.211	1.042	1.364
INDF	2.003	1.667	1.807	1.705	1.508	1.503	1.699
KAEF	2.803	2.427	2.387	1.930	1.714	1.546	2.134
KICI	4.800	5.774	7.904	5.744	5.345	7.295	6.144
KLBF	3.405	2.839	3.404	3.698	4.131	4.509	3.664
MRAT	6.017	6.054	3.613	3.703	3.971	3.597	4.492
MYOR	2.761	2.443	2.090	2.365	2.250	2.386	2.383
ULTJ	2.018	2.470	3.345	3.745	4.844	4.192	3.436
UNVR	0.668	0.696	0.715	0.654	0.606	0.634	0.662
GGRM	2.170	1.722	1.620	1.770	1.938	1.936	1.859
TCID	7.727	3.573	1.798	4.991	5.260	4.913	4.710
RMBA	1.643	1.179	1.002	2.203	2.402	1.921	1.725
MERK	3.871	3.979	4.586	3.652	4.217	3.081	3.898
LMPI	1.239	1.194	1.240	1.260	1.506	1.587	1.338
ADES	1.942	1.810	1.535	1.386	1.635	1.202	1.585
IIKP	0.640	3.732	3.343	1.009	0.678	0.819	1.704
Rata-rata industri	2.915	2.730	2.606	2.930	2.995	2.987	2.860

Sumber: Laporan Keuangan 2012-2017 (data diolah)

Rata-rata rasio likuiditas industri barang konsumsi selama periode penelitian adalah 2.86. Perusahaan yang memiliki likuiditas lebih tinggi dari industri pada periode penelitian 2012-2017 adalah emiten DVLA, DLTA, HMSP, KICI, KLBF, MRAT, ULTJ, TCID, dan MREK. Emiten dengan likuiditas di bawah rata-rata industri adalah emiten BUDI, INAF, INDF, KAEF, MYOR, UNVR, GGRM, RMBA, LMPI, ADES dan IIKP. Kemampuan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek pada sektor industri konsumsi cukup tinggi yang ditunjukkan dari mayoritas perusahaan dengan likuiditas di atas 1, hanya emiten UNVR yang memiliki likuiditas di bawah 1.

Perusahaan yang memiliki rasio likuiditas di atas rata-rata rasio industri memiliki kemampuan lebih besar dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sedangkan perusahaan yang memiliki rasio likuiditas di bawah rasio likuiditas industri memiliki kemampuan lebih kecil dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya jika dibandingkan dengan perusahaan lainnya dalam industri yang sama.

Rasio Hutang

Rasio hutang merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka panjangnya. Rasio hutang mempengaruhi *expected risk and return* terhadap perusahaan, semakin besar hutang jangka panjang perusahaan (*fixed-cost financing*) maka semakin besar *expected risk and return* perusahaan (Heitger 2010).

Tabel 8 Rasio Hutang Industri Barang Konsumsi

Emiten	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Rata-rata
BUDI	0.386	0.386	0.387	0.398	0.376	0.372	0.384
DLTA	0.165	0.180	0.187	0.154	0.134	0.128	0.158
Emiten	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Rata-rata
DVLA	0.178	0.188	0.181	0.226	0.228	0.242	0.207
HMSF	0.330	0.326	0.344	0.136	0.164	0.173	0.246
INAF	0.312	0.352	0.345	0.380	0.368	0.396	0.359
INDF	0.298	0.308	0.342	0.347	0.318	0.319	0.322
KAEF	0.234	0.255	0.300	0.298	0.337	0.366	0.298
KICI	0.230	0.198	0.157	0.232	0.267	0.279	0.227
KLBF	0.178	0.199	0.173	0.168	0.154	0.141	0.169
MRAT	0.133	0.123	0.187	0.195	0.191	0.208	0.173
MYOR	0.387	0.373	0.376	0.352	0.340	0.336	0.360
ULTJ	0.235	0.221	0.183	0.173	0.150	0.159	0.187
UNVR	0.401	0.405	0.400	0.409	0.418	0.421	0.409
GGRM	0.264	0.296	0.300	0.286	0.271	0.269	0.281
TCID	0.131	0.193	0.307	0.176	0.184	0.213	0.201
RMBA	0.723	0.904	1.136	1.249	0.299	0.366	0.780
MERK	0.366	0.361	0.294	0.355	0.277	0.376	0.338
LMPI	0.991	1.069	1.027	0.977	0.985	1.218	1.044
ADES	0.861	0.666	0.707	0.989	0.997	0.986	0.868
IIKP	0.059	0.054	0.046	0.040	0.302	0.087	0.098
Rata-rata industri	0.343	0.353	0.369	0.377	0.338	0.353	0.343

Sumber: Laporan Keuangan 2012-2017 (data diolah)

Rata-rata rasio hutang perusahaan industri barang konsumsi selama periode penelitian adalah 0.343. Dalam periode pengamatan emiten BUDI, INAF, MYOR, UNVR, RMBA, LMPI, dan ADES memiliki rasio hutang yang lebih tinggi dari rata-rata rasio hutang industri. Perusahaan DLTA, DVLA, HMSF, INDF, KAEF, KICI, KLBF, MRAT, ULTJ, GGRM, TCID, MERK, dan IIKP memiliki rasio hutang di bawah rata-rata industri.

Penggunaan hutang pada sektor industri konsumsi cukup rendah yang ditunjukkan dari mayoritas perusahaan yang memiliki rasio hutang di bawah 50%. beberapa perusahaan yang cukup agresif menggunakan hutang diantaranya emiten RMBA, LMPI dan ADES dengan penggunaan hutang di atas 50%. Rasio hutang yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan sebagian besar hutang sebagai pendanaan asetnya. Hal ini dapat mengakibatkan biaya operasional yang

tinggi diakibatkan perusahaan harus membayar *cost of debt* kepada pemberi hutang. Sedangkan rasio hutang yang rendah menunjukkan bahwa sikap perusahaan terhadap penggunaan hutang bersifat konservatif, yaitu penggunaan hutang dalam jumlah yang lebih sedikit dalam membiayai asetnya.

Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas memberikan gambaran tingkat keuntungan yang diperoleh dari operasional perusahaan. Profitabilitas memberikan gambaran hasil dari beberapa kebijakan dan keputusan yang dilakukan perusahaan selama melakukan operasionalnya (Bringham and Houston 2006).

Tabel 9 Rasio Profitabilitas Industri Barang Konsumsi

Emiten	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Rata-rata
BUDI	0.001	0.011	0.007	0.004	0.008	0.010	0.007
DLTA	0.239	0.256	0.236	0.156	0.184	0.182	0.209
DVLA	0.114	0.086	0.054	0.061	0.029	0.075	0.070
HMSP	0.254	0.123	0.235	0.236	0.251	0.243	0.224
INAF	0.025	-0.027	0.001	0.003	-0.008	-0.018	(0.004)
INDF	0.057	0.030	0.039	0.026	0.044	0.040	0.039
KAEF	0.076	0.065	0.060	0.055	0.006	0.034	0.049
KICI	0.018	0.061	0.041	0.012	0.002	0.038	0.029
KLBF	0.155	0.139	0.141	0.125	0.131	0.127	0.136
MRAT	0.059	-0.013	0.012	0.002	-0.009	-0.002	0.008
MYOR	0.055	0.068	0.025	0.071	0.071	0.073	0.061
ULTJ	0.112	0.090	0.079	0.122	0.142	0.115	0.110
UNVR	0.242	0.239	0.249	0.220	0.222	0.215	0.231
GGRM	0.072	0.061	0.065	0.073	0.077	0.085	0.072
TCID	0.105	0.092	0.072	0.222	0.063	0.063	0.103
RMBA	-0.027	-0.059	-0.104	-0.058	-0.119	-0.025	(0.065)
MERK	0.259	0.343	0.328	0.301	0.264	0.235	0.288
LMPI	0.006	-0.030	0.004	0.010	0.017	-0.083	(0.013)
ADES	0.399	0.210	0.105	0.100	0.146	0.090	0.175
IIKP	-0.056	-0.053	-0.035	-0.051	-0.097	-0.045	(0.056)
Rata-rata industri	0.108	0.084	0.081	0.084	0.071	0.073	0.084

Sumber: Laporan Keuangan 2012-2017 (data diolah)

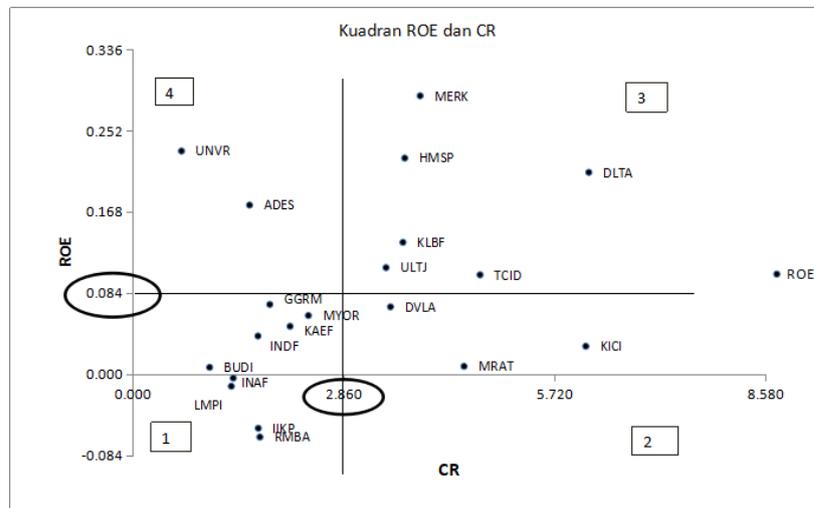
Kinerja profitabilitas sektor industri konsumsi masih menunjukkan kinerja yang positif, walaupun profitabilitas sektor ini memiliki tren penurunan dari 10.82% di tahun 2012 menurun 22.74% pada tahun 2017. Rata-rata rasio profitabilitas industri barang konsumsi selama periode 2012-2017 adalah 8.36%. Emiten dengan rasio profitabilitas di atas rata-rata industri adalah emiten DLTA, HMSP, KLBF, UL TJ, UNVR, TCID, MERK dan ADES. Emiten dengan rasio

profitabilitas di bawah rata-rata industri adalah emiten BUDI, DVLA, INAF, INDF, KAEF, KICI, MRAT, MYOR, GGRM, RMBA, LMPI, BTEK dan IIKP.

Mayoritas perusahaan sektor industri konsumsi masih menghasilkan laba yang positif, namun demikian ada beberapa perusahaan yang menunjukkan kinerja profitabilitas yang negatif yaitu emiten INAF, RMBA, LMPI dan IIKP. Emiten dengan profitabilitas yang positif akan lebih menarik minat investor dibandingkan dengan emiten dengan profitabilitas yang negatif.

Analisis Kuadran Rasio Keuangan

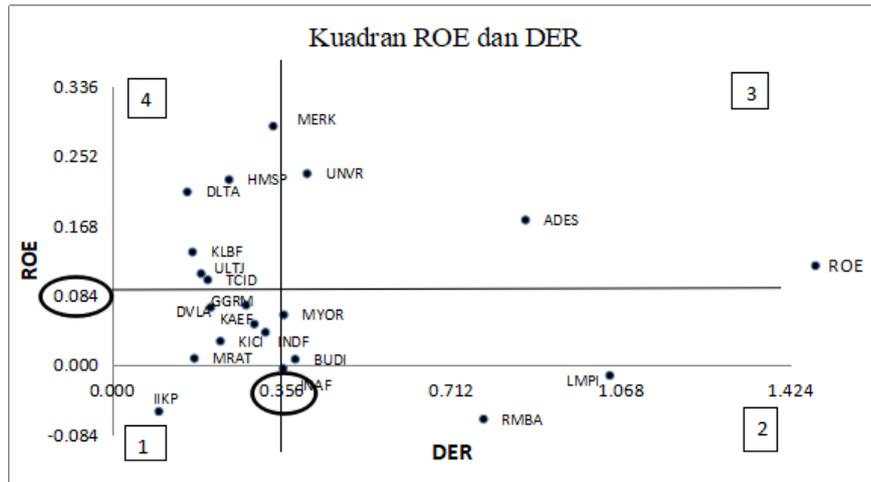
Profitabilitas sektor industri barang konsumsi dari tahun 2012-2017 menunjukkan angka yang positif walaupun memiliki tren penurunan profitabilitas. Rata-rata profitabilitas selama periode penelitian adalah 8.4%. Artinya kemampuan perusahaan pada sektor ini secara rata-rata dalam menghasilkan profit dari ekuitas perusahaan adalah sebesar 8.4%.



Sumber: Laporan keuangan 2012-2017 (diolah)

Gambar 10 Kuadran ROE dan CR

Pada gambar 10 menunjukkan empat kuadran ROE dan CR. Rata-rata likuiditas (CR) pada sektor industri konsumsi adalah 2.86. Pada kuadran satu menunjukkan emiten dengan CR yang kecil di bawah 2.86 dan profit yang kecil di bawah 0.084, yaitu emiten GGRM, MYOR, KAEF, INDF, BUDI, INAF, LMPI, IIKP dan RMBA. Kuadran dua menunjukkan emiten dengan CR yang lebih besar di atas 2.86 dengan profit yang lebih kecil di bawah 0.084, yaitu emiten DVLA, MRAT dan KICI. Kuadran tiga menunjukkan emiten dengan CR yang besar melebihi 2.86 dengan profitabilitas yang besar pula melebihi 0.084 yaitu emiten MERK, HMSP, DLTA, KLB, ULTJ dan TCID. Kuadran empat menunjukkan emiten dengan CR yang kecil kurang dari 2.86 dengan profitabilitas yang besar melebihi 0.084 yaitu emiten UNVR dan ADES.



Sumber: Laporan keuangan 2012-2017 (diolah)

Gambar 11 Kuadran ROE dan DER

Gambar 11 menunjukkan empat kuadran ROE dan DER. Kuadran satu menunjukkan emiten dengan DER yang rendah di bawah 0.356 dengan profitabilitas di bawah 0.084, yaitu emiten GGRM, DVLA, KAEF, KICI, INDF IIFP dan MRAT. Kuadran dua menunjukkan emiten dengan DER yang besar lebih dari 0.356 dengan profitabilitas dibawah 0.084, yaitu emiten MYOR, BUDI, LMPI dan RMBA, INAF. Kuadran tiga menunjukkan emiten dengan DER yang tinggi lebih dari 0.356 dengan profitabilitas di atas 0.084, yaitu emiten UNVR dan ADES. Kuadran empat menunjukkan emiten dengan DER yang rendah di bawah 0.356 dengan profitabilitas di atas 0.084, yaitu emiten MERK, HMSP, DLTA, KLB, ULTJ dan TCID.

Mayoritas perusahaan pada sektor industri konsumsi memiliki jumlah hutang yang relatif kecil yaitu dibawah 50%. Menurut teori packing order perusahaan lebih memilih menggunakan keuangan internal dari pada menggunakan keuangan eksternal, apabila harus menggunakan keuangan eksternal maka perusahaan akan menggunakan dana dengan resiko yang lebih rendah (Irfani 2020). Teori packing order menjelaskan tentang perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang lebih tinggi mempunyai tingkat hutang yang lebih kecil, diantara perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang rendah dengan profitabilitas yang tinggi adalah emiten MERK, HMSP, DLTA, KLB, IIFP, ULTJ dan TCID. Sedangkan menurut teori *trade-off* penggunaan hutang memberikan keuntungan berupa manfaat pajak dan di sisi lain menimbulkan biaya hutang. Di antara perusahaan yang memiliki hutang yang tinggi dengan profitabilitas yang cukup tinggi adalah emiten UNVR dan ADES.

Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan dan Makroekonomi terhadap Harga Saham

Pemilihan Model

Tahapan pertama dalam regresi data panel adalah pemilihan model terbaik dengan melakukan beberapa uji. Uji chow dilakukan dengan tujuan untuk memilih antara *common effect model* dan *fixed effect model* dengan menggunakan *fixed effect testing* dengan memilih *redundant fixed effects-lakelihood ratio* dengan aplikasi EViews 7. Hasil uji chow menunjukkan bahwa nilai probabilitas chi-square 0.000, dapat disimpulkan bahwa hasil uji chow menunjukkan bahwa model terpilih adalah *fixed effect model*. Hal yang sama dilakukan untuk uji hausman dilakukan untuk memilih antara *fixed effect model* dan *random effect model* dengan *random effects testing* dengan memilih *correlated random effects-Hausman test*, hasil uji hausman menunjukkan nilai probabilitas *Cross-section random* 0.021 yaitu kurang dari 0.05 artinya metode terbaik yang dipilih adalah *fixed effect model*. Uji lagrange multiplier tidak perlu dilakukan karena uji tersebut dibutuhkan apabila dalam tahap pemilihan model kita berada pada pemilihan antara *random effect model* atau *common effect model*.

Uji Asumsi Klasik

Tahap selanjutnya setelah pemilihan model adalah uji asumsi klasik terhadap model yang sudah terpilih. Hasil uji asumsi normalitas menunjukkan nilai probabilitas jarque-bera 0.00 artinya data tidak menyebar dengan normal. Uji asumsi multikolinieritas menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan yang erat antar variabel, ditunjukkan dari nilai hubungan antar variabel kurang dari 0.8. Hasil uji autokorelasi dengan Durbin-Watson menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson (D) kurang dari nilai batas bawah Durbin-Watson (dL) artinya terdapat autokorelasi positif dan nilai 4-D lebih besar dari batas atas nilai Durbin-Watson, artinya tidak terdapat autokorelasi negatif. Hasil uji asumsi heteroskedastisitas menunjukkan bahwa dari nilai probabilitas masing-masing variabel bahwa variabel inflasi (INF) memiliki nilai dibawah 0.05 artinya asumsi heterokedastisitas belum terpenuhi.

Untuk mengatasi asumsi yang belum terpenuhi maka dilakukan pembobotan terhadap model yang telah dipilih dengan pembobotan *Cross-section SUR*. Hasil pembobotan pada *fixed effect model* dilakukan pengujian asumsi kembali. Hasil uji normalitas setelah dilakukan pembobotan pada model menunjukkan nilai probabilitas jarque-bera sebesar 0.691 lebih besar dari 0.05 artinya model telah memenuhi asumsi normalitas. Hasil uji multikolinearitas menunjukkan tidak terdapat hubungan yang erat antar variabel yang ditunjukkan pada nilai hubungan antar variabel bebas kurang dari 0.08. Hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson (D) lebih besar dari batas bawah nilai Durbin-Watson artinya tidak terdapat autokorelasi positif, dan nilai 4-D lebih besar dari batas atas nilai Durbin-Watson artinya tidak ada korelasi negatif.

Analisis Model Regresi Data Panel

Hasil regresi data panel dengan model efek tetap menunjukkan bahwa kinerja keuangan dan makroekonomi berpengaruh signifikan terhadap harga saham industri konsumsi dengan taraf nyata 5 persen. Faktor kinerja keuangan rasio likuiditas (CR), rasio profitabilitas (ROE) dan rasio pasar (PER) berpengaruh signifikan terhadap harga saham industri konsumsi. Faktor makroekonomi nilai tukar (ER) dan inflasi (INF) berpengaruh signifikan terhadap harga saham industri konsumsi. Sedangkan rasio hutang (DER) berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.

Tabel 10 Determinan Harga Saham Industri Barang Konsumsi

Variabel	Coefficient	Prob
C	1.546	0.0000
CR	-0.004**	0.0000
DER	0.002	0.7109
ROE	0.096**	0.0000
ER	0.410**	0.0000
INF	0.286**	0.0000
R-squared	0.99	
Adjusted R-squared	0.99	
S.E. of regression	1.025	
F-statistic	54885	
Prob(F-statistic)	0.000	

Keterangan:

(**): Signifikan pada taraf 5%

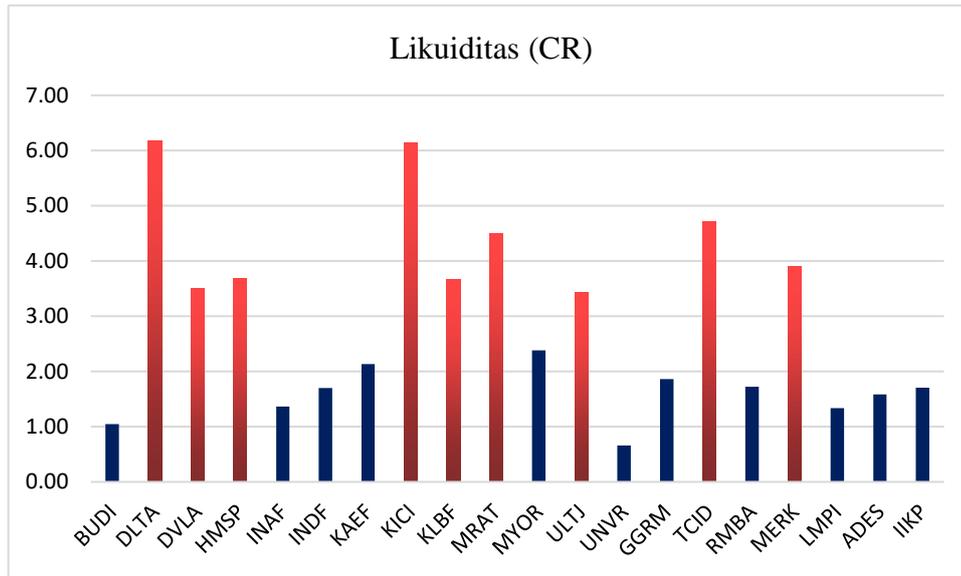
Hasil estimasi menunjukkan nilai R Square 0.99, nilai ini menunjukkan bahwa 99% keragaman dari variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen yang terdapat dalam model. Nilai F-statistic pada hasil estimasi menunjukkan nilai 0.000 lebih kecil dari taraf nyata 5 persen sehingga dapat disimpulkan secara simultan variabel independen berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh Kinerja Keuangan dan Makroekonomi terhadap Harga Saham Sektor Industri Barang Konsumsi

Hasil regresi menunjukkan bahwa rasio likuiditas (CR) berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham sektor industri konsumsi. Hasil temuan tidak sejalan dengan hipotesis penelitian dan penelitian yang dilakukan oleh Purnama dan Purbawangsa (2017), temuan ini didukung oleh penelitian Gunawan *et al.* (2020) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap harga saham, hal ini disebabkan banyaknya persediaan yang belum terjual. Mengingat persamaan objek penelitian ini dengan yang dilakukan oleh Gunawan *et al.* (2020) adalah rata-rata likuiditas perusahaan yang menjadi objek penelitian memiliki likuiditas lebih dari 1 dengan rata-rata 3,28, sedangkan dalam penelitian ini rata-rata likuiditas 2,86. Kenaikan CR akan menurunkan permintaan investor terhadap saham sehingga harga saham turun, dan sebaliknya penurunan CR akan menaikkan permintaan investor terhadap saham sehingga harga saham naik.



Hubungan antara harga saham dengan likuiditas pada scatter plot pada lampiran 13 menunjukkan beberapa perusahaan memiliki hubungan yang negatif dengan harga saham, yaitu emiten DLTA, INAF, INDF, KAEF, UNVR, TCID, RMBA, MERK, LMPI, dan IIKP. Hal ini mendukung hasil regresi yang menunjukkan hubungan yang negatif antara harga saham dan likuiditas perusahaan.

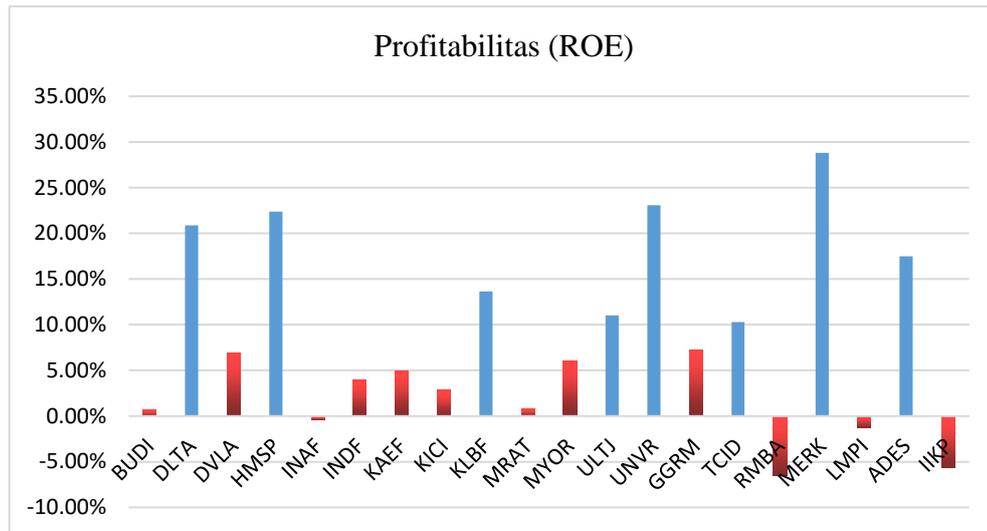


Sumber: Laporan keuangan 2012-2017 (diolah)

Gambar 12 Likuiditas Sektor Industri Konsumsi 2012-2017

Likuiditas sektor industri konsumsi periode 2012-2017 memiliki tren peningkatan. Peningkatan likuiditas akan menurunkan harga saham. Perusahaan yang ada di sektor industri konsumsi diharapkan dapat mengendalikan tingkat likuiditasnya agar harga saham perusahaan tidak turun. Terutama perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi di atas rata-rata industri seperti emiten DVLA, DLTA, HMSP, KICI, KLBF, MRAT, ULTI, TCID, dan MERK.

Profitabilitas (ROE) berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham sektor industri konsumsi, temuan ini sejalan dengan hipotesis penelitian bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham. Hal ini didukung oleh Dzajuli (2017) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham. Investor lebih tertarik dengan saham yang menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi, dan perusahaan yang lebih optimal penggunaan asetnya dalam menghasilkan profit. Peningkatan profitabilitas perusahaan akan meningkatkan permintaan investor terhadap saham sehingga harga saham naik, dan sebaliknya penurunan profitabilitas akan menurunkan permintaan investor terhadap saham sehingga harga saham turun.



Sumber: Laporan keuangan 2012-2017 (diolah)

Gambar 13 Profitabilitas Sektor Industri Konsumsi (2012-2017)

Sektor industri konsumsi memiliki profitabilitas yang positif namun memiliki tren penurunan, hal ini harus diwaspadai oleh perusahaan dan investor karena profitabilitas yang menurun menandakan kinerja yang kurang baik yang berpotensi menurunkan harga saham. Terutama perusahaan yang memiliki profitabilitas dibawah rata-rata industri seperti emiten BUDI, DVLA, INAF, INDF, KAEF, KICI, MRAT, MYOR, GGRM, RMBA, LMPI, BTEK dan IIKP.

Nilai tukar (ER) berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham sektor industri konsumsi, temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ginting *et al.* (2016) yang menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham dan didukung oleh Djazuli (2017) yang menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh positif terhadap harga saham. Temuan ini juga didukung oleh Megawati dan Salim (2018) yang menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG, depresiasi nilai tukar rupiah terhadap dolar menyebabkan produk ekspor akan semakin murah hal ini berdampak positif bagi perusahaan yang melakukan kegiatan ekspor. Sehingga depresiasi nilai tukar akan meningkatkan permintaan investor terhadap saham sehingga harga saham naik.

Nilai tukar rata-rata pada masa periode penelitian sebesar 11965 rupiah, nilai tukar tertinggi sebesar 13850 rupiah yaitu pada kuartal 3 tahun 2015, nilai tukar terendah sebesar 9100 yaitu pada kuartal 1 tahun 2012, dan standar deviasi nilai tukar rupiah terhadap dolar sebesar 1622. Standar deviasi 1622 menggambarkan fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap dolar cukup tinggi pada masa periode penelitian.

Nilai tukar berpengaruh positif terhadap harga saham pada sektor industri konsumsi diduga karena mayoritas dari perusahaan pada sektor ini melakukan aktivitas ekspor. oleh karena itu apresiasi terhadap nilai dolar berpengaruh terhadap perusahaan yang melakukan aktivitas ekspor. Nilai ekspor perusahaan pada sektor industri konsumis pada tahun 2017 dapat dilihat pada lampiran 14.

Hasil penelitian menunjukkan inflasi berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham sektor industri konsumsi. Temuan ini sejalan dengan

penelitian yang dilakukan oleh Sukanto (2016) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham, karena inflasi ringan dan terkendali berdampak positif bagi perekonomian. Kenaikan inflasi akan meningkatkan permintaan investor terhadap saham sehingga harga saham naik.

Rata-rata inflasi pada periode penelitian sebesar 5.2%, inflasi tertinggi sebesar 8.6%, inflasi terendah sebesar 3%, dan standar deviasi inflasi pada periode penelitian adalah 1.7%. standar deviasi inflasi menunjukkan fluktuasi inflasi yang terjadi pada periode penelitian sebesar 1.7%. Inflasi tertinggi 8.6% terjadi pada periode 3 tahun 2013, dan inflasi terendah 3% terjadi pada periode 3 tahun 2016. Inflasi di Indonesia periode 2012-2017 menunjukkan tren inflasi yang menurun dan masih terkendali dengan rata-rata inflasi 5.2%.

Implikasi Manajerial Perusahaan Pada Sektor Industri Konsumsi

Hasil analisis deskriptif menunjukkan tingkat likuiditas sektor industri konsumsi memiliki tren peningkatan. Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi diharapkan mampu memanfaatkan aset lancarnya untuk mengoptimalkan keuntungan bagi perusahaan, terutama emiten DVLA, MRAT dan KICI yang memiliki likuiditas di atas rata-rata industri namun memiliki profitabilitas yang rendah di bawah industri. Perusahaan dengan rasio hutang yang relatif kecil dapat memanfaatkan hutang untuk pendanaan, terutama emiten GGRM, DVLA, KAEF, KICI, INDF dan MRAT yang memiliki rasio hutang yang lebih rendah dari rata-rata industri dengan profit yang relatif rendah. Hal ini sesuai dengan teori trade off yang menyatakan bahwa penggunaan hutang dapat memberikan manfaat pengurangan pajak yang berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Namun di sisi lain perusahaan harus memperhatikan tingkat hutang optimal agar tidak memberikan dampak keuangan yang buruk terhadap perusahaan.

Hasil regresi menunjukkan pengaruh likuiditas yang signifikan negatif terhadap harga saham. Oleh karena itu perusahaan diharapkan mampu mengendalikan tingkat likuiditasnya terutama perusahaan yang memiliki likuiditas yang cukup tinggi yaitu DVLA, DLTA, HMSF, KICI, KLBF, MRAT, ULTJ, TCID dan MERK. Kinerja profitabilitas memiliki pengaruh signifikan positif terhadap harga saham, oleh karena itu perusahaan diharapkan dapat memberikan kinerja yang positif dalam menghasilkan laba, perusahaan yang memiliki profitabilitas yang kurang baik diharapkan dapat meningkatkan kinerjanya terutama emiten INAF, RMBA, LMPI dan IIKP yang memiliki profitabilitas yang negatif.

Investor

Investor dapat membandingkan kinerja keuangan perusahaan sebelum mengambil keputusan investasi. Emiten dengan profitabilitas (ROE) yang tinggi lebih menarik sebagai tujuan investasi, karena profitabilitas yang tinggi akan mempengaruhi harga saham secara positif. Emiten dengan profitabilitas yang tinggi yaitu emiten HMSF, KLBF, ULTJ, UNVR, TCID, MERK, dan ADES. Emiten dengan likuiditas (CR) yang terlalu tinggi memiliki risiko harga saham

yang menurun, dikarenakan likuiditas berpengaruh negatif terhadap harga saham. Emiten dengan likuiditas (CR) yang tinggi yaitu emiten DLTA, DVLA, HMSP, KICI, KLBF, MRAT, ULTJ, TCID dan MERK.

Emiten dengan profitabilitas yang tinggi namun memiliki likuiditas tinggi memiliki risiko investasi yang cukup tinggi namun emiten memiliki kinerja yang positif dalam menghasilkan laba, yaitu emiten HMSP, KLBF, ULTJ, UNVR, TCID, MERK dan ADES. Sedangkan emiten yang memiliki profitabilitas yang tinggi dengan likuiditas yang rendah memiliki risiko investasi yang cukup rendah dengan kinerja yang positif dalam menghasilkan laba, yaitu emiten UNVR dan ADES. Selain kinerja keuangan, Investor dapat melihat tren inflasi dan nilai tukar yang berpengaruh positif terhadap harga saham.

6 SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Kinerja keuangan sektor industri konsumsi selama periode penelitian menunjukkan tren likuiditas (CR) yang meningkat, jika dibandingkan dengan tahun 2012, likuiditas sektor ini meningkat 2.5% di tahun 2017. Rata-rata likuiditas sektor industri konsumsi selama enam tahun adalah 2.86, yaitu secara rata-rata kemampuan perusahaan pada sektor ini dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aset lancar 2.86 kali lebih besar dari hutang lancarnya.

Rasio hutang sektor industri konsumsi menunjukkan rasio yang relatif kecil yaitu 35% selama periode penelitian. Hal ini menunjukkan penggunaan sumber dana eksternal yang kecil oleh mayoritas perusahaan dalam industri ini. Rasio hutang mengalami peningkatan 1.5% pada tahun 2017 dibandingkan tahun 2012, hal ini menunjukkan pertumbuhan penggunaan hutang yang kecil.

Kinerja profitabilitas (ROE) sektor industri konsumsi selama periode penelitian adalah 8.36%, mayoritas perusahaan yang ada di sektor ini memiliki kinerja yang positif. Namun tren profitabilitas sektor industri konsumsi menunjukkan penurunan, pada tahun 2012 profitabilitas mencapai 10.8% dan tahun 2017 profitabilitas menurun 33% menjadi 7.26%.

Hasil regresi data panel menunjukkan kinerja keuangan dan makroekonomi berpengaruh signifikan terhadap harga saham sektor industri konsumsi. Kinerja keuangan yang berpengaruh signifikan adalah rasio likuiditas dan rasio profitabilitas. Rasio likuiditas (CR) berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham. Rasio profitabilitas (ROE) berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham.

Faktor makroekonomi yang berpengaruh terhadap harga saham sektor industri konsumsi adalah nilai tukar rupiah terhadap dolar (ER) dan inflasi (INF). Nilai tukar dan inflasi memiliki pengaruh signifikan positif terhadap harga saham.

Saran

Penelitian selanjutnya disarankan menggunakan periode penelitian yang lebih panjang agar memberikan hasil penelitian yang lebih baik. Penelitian selanjutnya dapat melakukan penelitian pada sub sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga, dan subsektor peralatan rumah tangga yang masih belum dilakukan.

DAFTAR PUSTAKA

- Arifin NF, Agustami S. 2016. Pengaruh likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, rasio pasar dan ukuran perusahaan terhadap harga saham (studi pada perusahaan subsektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014). *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*. 4(3):1189-1210.10.17509/jrak.v4i3.4673.
- Asmara PWP, Suarjaya AAG. 2018. Pengaruh variabel makro ekonomi terhadap indeks harga saham gabungan. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 7(3):1397-1425.10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i03.p010.
- Asmirantho E, Somantri OK. 2017. The effect of financial performance on stock price at pharmaceutical sub-sector company listed in indonesia stock exchange. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi (JIAFE)*. 3(2):94-107.10.34204/jiafe.v3i2.778.
- Astuti R, lapian J, Rate PV. 2016. Pengaruh faktor makro ekonomi terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2006-2015. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*. 16(2):399-406.
- Astuty P. 2017. The influence of fundamental factors and systemic risk to stock prices on companies listed in the Indonesian stock exchange. *European Research Studies Journal*. 20(4):230-240.
- Artha DR, Achسانی NA, Sosongko H. 2013. Pengaruh analisis fundamental, teknikal dan makroekonomi terhadap perilaku saham sektor pertanian. [Tesis]. Bogor (ID): Institut Pertanian Bogor.
- Bank Indonesia. 2018. Pengenalan inflasi. [Internet]. (Diakses pada 2019 Maret 30. Tersedia pada: <https://www.bi.go.id/id/moneter/inflasi/pengenalan/Contents/Default.aspx>.
- Bank Indonesia. *BI 7-day (Reverse) repo rate*. [Internet]. (Diakses pada 2019 Maret 30. Tersedia pada: <https://www.bi.go.id/id/moneter/bi-7day-RR/penjelasan/Contents/Default.aspx>.
- Bringham EF, Houston JF. 2006. *Fundamentals of Financial Management; Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta (ID): Rajawali Pers.
- Brown C, Reilly K. 2006. *Investment Analysis and Portfolio Management*. United States of America (USA): Thomson Higher Education.
- Case E, Fair C. 2002. *Prinsip-prinsip Ekonomi Makro*. Jakarta (ID): Prenhallindo
- Cohen G, Kudryavtsev A, Hon-Snir S. 2011. Stock market analysis in practice is it technical or fundamental. *Journal of Applied Finance & Banking*. 1(3):125-138.
- Defrizal H, Prasetiono, Basuki. 2005. Analisis pengaruh faktor-faktor fundamental terhadap harga saham dan perbandingan harga saham dengan nilai



- normatif (studi empiris: pada sektor industri property yang listed di BEJ). [Tesis]. Semarang (ID): Universitas Diponegoro.
- Djazuli A. 2017. The relevance of leverage , profitability, market performance, and macroeconomic to stock price. *Ekonomi Bisnis*. 22(2):112-122.10.17977/um042v22i2p112-122
- Firdaus M. 2012. *Ekonometrika Suatu Pendekatan Aplikatif*. Jakarta (ID): Bumi Aksara.
- Ginting MRM, Topowijono, Sulasmiyati S. 2016. Pengaruh tingkat suku bunga, nilai tukar dan inflasi terhadap harga saham (studi pada sub-sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis*. 35(2):77-85.
- Gitman. 2006. *Principles of Managerial Finance*. United States of America (USA): Pearson Education, Inc.,
- Gunawan F, Funny, Marcella C, Evelyn E, Sitorus JS. 2020. Pengaruh CR (*current ratio*), DER (*debt to equity ratio*), EPS (*earning per share*), dan *financial distress (Alman Score)* terhadap harga saham pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indoneisa. *Riset dan Jurnal Akuntansi*. 4(1). 1-15.10.33395/owner.v4i1.176.
- Gumilang RC, Hidayat RR, Endang MGW NP. 2014. Pengaruh variabel makroekonomi, harga emas dan harga minyak dunia terhadap indeks harga saham gabungan (studi pada Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. 14(2):1-9.
- Hutahaen O, Basith A. 2017. Kajian peramalan dan pengaruh profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman tahun 2011-2016. *Journal Manajemen dan Organisasi*. 8(1):76-88.10.29244/jmo.v8i1.18603.
- Heitger et al., 2010. *Managerial Accounting The Cornerstone of Business Decision*. Boston (US): Cengage Learning.
- Hunjara AI, Chani MI, Shahzad M, Shahzad M, Farooq M, Khan K. 2014. The impact of macroeconomic variables on stock prices in Pakistan. *International Journal of Economics and Empirical Research*. 2(1):13-21.
- IDX. 2018. Daftar Saham. [Internet]. (Diakses pada 2018 November 21). Tersedia pada: <http://www.idx.co.id/>.
- OJK. 2018. Pasar Modal. [Internet]. (Diakses pada 2018 November 21). Tersedia pada: <https://www.ojk.go.id/>.
- Irfani S. 2020. *Manajemen Keuangan dan Bisnis*. Jakarta (ID): PT Gramedia Pustaka Utama.
- Juanda B, Junaidi. 2012. *Ekonometrika Deret Waktu dan Aplikasi*. Bogor (ID): IPB Press.
- Kemendagri. 2016. Ekspor Non Migas Menurut Sektor. [Internet]. (Diakses pada 2018 November 21). <https://www.kemendag.go.id/>.
- Kismawadi R, Nasution Y, Ruslan D. 2013. Pengaruh Variabel makro ekonomi terhadap *Jakarta Islamic Index*. [Tesis]. Medan (ID): IAIN-SU Medan.
- Kountur Ronny. 2009. *Metode Penelitian*. Jakarta (ID): Buana Printing.
- Talla T, Bjuggren P, Nordstrom L. 2013. *Impact of macroeconomic variables on the stock market prices of The Stockholm Stock Exchange (OMXS30)*. [Tesis]. Jonkoping (SE): Jonkoping University.



- Madushanka KHI, Jathurika M. 2018. The impact of liquidity ratios on profitability. *International Research Journal of Advanced Engineering and Science*. 3(4):157-161.
- Mankiw G, Quah E, Wilson P. 2012. *Pengantar Ekonomi Makro*. Jakarta (ID): Salemba Empat.
- Mardiyati U, Rosalina A. 2013. Analisis pengaruh nilai tukar, tingkat suku bunga dan inflasi terhadap indeks harga saham (studi kasus pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*. 4(1):1-15.
- Megawati N, Salim MN. 2018. Pengaruh variabel makro ekonomi terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG). *Media Ekonomi*. 26(1):47-54. 10.25105/me.v26i1.5163.
- Ningsih MM, Waspada I. 2018. The effect of bi rate and inflation on composite stock price index (study on property, real estate, and building construction index at IDX periode 2013-2017). *Manajerial*. 3(5):247-258.10.17509/manajerial.v17i2.11664.
- Nugroho H, Prasetiono. 2008. Analisis pengaruh inflasi, suku bunga, kurs dan jumlah uang beredar terhadap LQ45 (Studi Kasus Pada BEI Periode 2002-2007). [Tesis]. Semarang (ID): Universitas Diponegoro.
- Puspitaningtyas Z. 2017. Is financial performance reflected in stock price. *Advance in Economics, Business and Management Research*. 40:17-28.10.2991/icame-17.2017.2.
- Purnama A, Purbawangsa A. 2017. Pengaruh kinerja keuangan dan variabel makroe ekonomi terhadap harga saham perusahaan pertambangan. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 6(4):1729-1760.
- Putri LP. 2015. Pengaruh profitabilitas terhadap harga saham perusahaan pertambangan batubara di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*. 16(2):49-59.10.30596/jimb.v16i2.955.
- Putri Y. 2018. Pengaruh variabel makroekonomi dan kinerja keuangan perusahaan terhadap harga saham emiten kelapa sawit. [Tesis]. Bogor (ID): Institute Pertanian Bogor.
- Sugeng B. 2017. *Manajemen Keuangan Fundamental*. Yogyakarta (ID): Deepublish
- Sukanto SW. 2016. Pengaruh inflasi, suku bunga, dan nilai tukar rupiah terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Bisnis*. 6(2):173-179. 10.22219/jmb.v6i2.5638.
- Susanto B. 2015. Pengaruh inflasi, bunga dan nilai tukar terhadap harga saham (studi pada: perusahaan properti dan real estate tercatat BEI). *Jurnal Aset (Akutansi Riset)*. 7(1):29-38.10.17509/jaset.v7i1.8858.
- Suseno IS. 2018. Sistem dan kebijakan nilai tukar. [Internet]. (Diakses pada 2020 November 11). Tersedia pada: <https://www.bi.go.id/id/Default.aspx>.
- Tamuntuan U. 2015. Analysing the effect of return on equity, return on asset and earning per share toward share price: an empirical study of food and beverage companies listed on Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*. 15(5):446-457.
- Thobarry A, Ghozali I, Zulaikha. 2009. Analisis Pengaruh nilai tukar, suku bunga, laju inflasi dan pertumbuhan GDP terhadap indeks harga saham sektor



- properti (kajian empiris pada Bursa Efek Indonesia periode pengamatan tahun 2000-2008). [Tesis]. Semarang (ID): Universitas Diponegoro.
- Utami MR, Darmawan A. 2019. Effect of DER, ROA, ROE, EPS and MVA on stock price in sharia Indonesian stock index. *Journal of Applied Accounting and Taxation*. 4(1):15-22.
- Venkates CK, Tyagi M, L Ganesh. 2012. Fundamental analysis and stock return: an Indian evidence. *Global Advanced Research Journals*. 1(2):33-39.
- Vivekenanda A, Achسانی NA, Maulana TNA. 2019. Pengaruh variabel kinerja keuangan perusahaan dan makroekonomi terhadap harga saham emiten batu bara: perbandingan antara emiten LQ45 dan non LQ45. [Tesis]. Bogor (ID): Institute Pertanian Bogor.
- Wahyudi N, Asdar M, Nohong M. 2017. Pengaruh variabel makroekonomi terhadap indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Indonesia. [Tesis]. Makasar (ID): Universitas Hasanuddin.
- Widoatmodjo S. 2000. *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*. Jakarta (ID): PT Jurnalida Aksara Grafika.
- Wira D. 2011. *Analisis Fundamental Saham*. (ID): Penerbit Exceed.
- Yahoo Finance. 2018. Jakarta Composite Index. [Internet]. (Diakses pada 2018 November 20). Tersedia pada: <https://finance.yahoo.com>.
- Yahoo Finance. 2018. Consumer Goods Index. [Internet]. (Diakses pada 2018 November 20). Tersedia pada: <https://finance.yahoo.com>.
- Yuniarti D, Litriani E. 2017. Pengaruh inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap harga saham di sektor industri barang konsumsi pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) 2012-2016. *I-Finance*. 1(1):31-52.
- Zulkarnaen AH, Syamsun M, Maulanan TNA. 2016. Analysis of fundamental and technical factors to stock price on residential property sector companies listed in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Scientific and Research Publications*. 6(12):315-319.



RIWAYAT HIDUP

Penulis merupakan anak ketiga dari enam bersaudara yang dilahirkan di Pemuang Hulu Kalimantan Tengah pada tanggal 11 September 1994 dari pasangan Muhammad Husni dan Siti Mariani. Pendidikan formal yang pernah ditempuh oleh penulis yaitu SDN 3 Pemuang Hulu yang berada di Provinsi Kalimantan Tengah, SMP dan SMA Darul Hijrah Putri di Kalimantan Selatan. Kemudian penulis melanjutkan pendidikan strata-1 di Institute Tazkia di Sentul City pada program studi Bisnis dan Manajemen Islam dengan pendalaman Pemasaran dan Kewirausahaan. Selama menjalani perkuliahan strata-1 penulis juga aktif di berbagai organisasi kampus. Setelah menyelesaikan pendidikan strata-1 penulis melanjutkan pendidikan di Sekolah Bisnis IPB pada program reguler Angkatan R-59 yang aktif sejak April 2017 dengan pendalaman di bidang Finance.

@Hak cipta milik IPBUniversity

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPBUniversity.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPBUniversity.

IPBUniversity

