



**UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI
JAKARTA**

SKRIPSI

**PENGARUH PROFITABILITY, LEVERAGE, INVESTMENT
OPPORTUNITY SET TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN
AGROBISNIS DAN HUBUNGANNYA DENGAN HARGA KOMODITI
LUNAK MINYAK KELAPA SAWIT PERIODE 2008-2011**

DIAJUKAN OLEH :

**NAMA : VIVI SUSANTI
NPM : 115090288**

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT
GUNA MENCAPAI GELAR
SARJANA EKONOMI
2013**

**UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI
JAKARTA**

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

NAMA : VIVI SUSANTI

NO. POKOK MAHASISWA : 115090288

PROGRAM JURUSAN : S1 / MANAJEMEN

MATA KULIAH POKOK : MANAJEMEN KEUANGAN

JUDUL SKRIPSI : PENGARUH PROFITABILITY, LEVERAGE,
INVESTMENT OPPORTUNITY SET
TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN
AGROBISNIS DAN HUBUNGANNYA
DENGAN HARGA KOMODITI LUNAK
MINYAK KELAPA SAWIT PERIODE 2008-
2011

Jakarta, Januari 2013
Pembimbing,

(Dr. Ishak Ramli, S.E., M.M.)

**UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI
JAKARTA**

**TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI
SETELAH LULUS UJIAN SKRIPSI/KOMPREHENSIF**

NAMA : VIVI SUSANTI

NO. POKOK MAHASISWA : 115090288

PROGRAM JURUSAN : S1 / MANAJEMEN

MATA KULIAH POKOK : MANAJEMEN KEUANGAN

JUDUL SKRIPSI : PENGARUH PROFITABILITY, LEVERAGE,
INVESTMENT OPPORTUNITY SET
TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN
AGROBISNIS DAN HUBUNGANNYA
DENGAN HARGA KOMODITI LUNAK
MINYAK KELAPA SAWIT PERIODE 2008-2011

Tanggal: 23 JANUARI 2013 Ketua Panitia :

(Dr. Indra Wijaya, S.E., M.M.)

Tanggal: 23 JANUARI 2013 Anggota Panitia :

(Dr. Ishak Ramli, S.E., M.M.)

Tanggal: 23 JANUARI 2013 Anggota Panitia :

(Drs. H. Darmawan Achmad ,M.M.)

ABSTRAK

**UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI
JAKARTA**

(A) VIVI SUSANTI

(B) PENGARUH PROFITABILITY, LEVERAGE, INVESTMENT

OPPORTUNITY SET TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN

AGROBISNIS DAN HUBUNGANNYA DENGAN HARGA KOMODITI

LUNAK MINYAK KELAPA SAWIT PERIODE 2008-2011

(C) xvi +140 hlm, 2013, tabel 18, lampiran 40

(D) MANAJEMEN KEUANGAN

(E) Abstract: This study was conducted to determine the Effect of Profitability, Leverage, Investment Opportunity Cost to Stock prices in Agriculture Corporation and Correlation with Commodity Crude Palm Oil Prices. Stock prices were measured with the annual report of the agriculture corporation stock prices. The data collection based from 12 agriculture corporations which the stock prices collected by annual and daily from the annual report, the performance of the financial statement, and the commodity crude palm oil prices collected by daily. The techniques of data analysis are using multiple regression analysis and single regression analysis with purposive sampling. The findings of the research are probability has a significant effect and the others are insignificant effects because there are many factors that can't be described statistically or quantitative data.

(F) Daftar Acuan 49 (2000-2012)

(G) Dr. Ishak Ramli, S.E., M.M.

Imagine with all u'r mind

Believe with all u'r heart

Achieve with all u'r might

Everything is well,

Do the Best and believe in our ability.

ORA ET LABORA

Pray & Work

Karya ini kusembahkan untuk:

Papa dan Mama,

Yang Tercinta,

Kakak dan Adik,

Keluarga besar,

Dan Teman-Teman Sekalian

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa untuk seluruh kasih, berkat, dan anugerah Nya yang telah menyertai penulis dalam pembuatan skripsi ini, untuk memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar sarjana pada Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara, Jakarta.

Pada kesempatan ini, penulis ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada pihak-pihak yang telah memberikan bimbingan, dorongan, dan semangat kepada penulis, sehingga terwujudnya skripsi ini, yaitu kepada yang terhormat :

1. Bapak Dr. Ishak Ramli, S.E., M.M. selaku dosen pembimbing saya yang telah bersedia menyediakan waktu, tenaga, pikiran, dan saran-saran kepada saya dalam penyusunan skripsi ini.
2. Bapak Dr. Ignatius Roni Setyawan, S.E, Msi selaku kepala jurusan manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara, Jakarta.
3. Bapak Dr. Sawidji Widoatmodjo, S.E, M.M, MBA selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara, Jakarta
4. Segenap dosen dan staf pengajar yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan kepada saya selama perkuliahan di Fakultas Ekonomi
5. Papa, Mama, Kakak, dan Adik tercinta yang sudah memberikan dukungan moral kepada saya dalam upaya untuk menyelesaikan skripsi ini.

6. Teman-teman bimbingan Skripsi Theresia Halim, Yuliana, Timothy Marthin, Valdy Kurniawan, Virgita Anggreani, Evelyn Wijaya yang selalu bersama-sama dalam penyusunan skripsi ini.
7. Teman-teman pengajar lab Manajemen Saula, Anita, Theresia, Mega, Felisia, Margaretha, Riki, Timothy, Benny, Ivan, Bonaventura, Evelyn, Valdy, Eric Adiwijaya, Ci Janny, Ko Hendra, Ko Richard, Ci Marselia, Ci Stephanie, Ci Alice, dan teman-teman asdos lainnya yang tidak dapat disebutkan satu-persatu yang memberikan support dan arahan dalam penyusunan skripsi ini.
8. Kepala Lab Manajemen Ci Herlina, Ci Margarita, Ko Ary yang memberikan dukungan dan arahan dalam penyusunan skripsi ini.
9. Dan semua keluarga besar (sepupu, paman, bibi, tante, omah,dll.) dan teman-teman serta pihak lain yang tidak dapat disebutkan namanya secara keseluruhan yang telah ikut mendukung saya dalam penyusunan skripsi ini.

Akhir kata, saya menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna dilihat dari banyak aspek. Oleh karena itu saya dengan rendah hati dan lapang dada menerima kritik dan saran yang membangun guna melengkapi skripsi ini. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pembaca.

Jakarta 23 Januari 2013

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
ABSTRAK	iv
HALAMAN MOTTO	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Permasalahan	1
1. Latar Belakang	1
2. Identifikasi Masalah	7
3. Pembatasan	9
4. Perumusan	9
B. Tujuan dan Manfaat	11
1. Tujuan	11
2. Manfaat	13
BAB II LANDASAN TEORI	15
A. Definisi Variabel	15
1. Harga Saham	15
2. <i>Profitability</i>	15
3. <i>Leverage</i>	16
4. <i>Investment Opportunity Set</i>	17
5. Harga Komoditi Minyak Kelapa Sawit	18
B. Kerangka Teori	18
1. <i>Profitability</i> mempengaruhi harga saham	18
2. <i>Leverage</i> mempengaruhi harga saham	20
3. <i>Investment Opportunity Set</i> mempengaruhi harga saham	21
4. Hubungan harga komoditi minyak kelapa sawit dengan harga saham	22
C. Penelitian yang Relevan	22
D. Kerangka Pemikiran	24
E. Hipotesis	25
BAB III METODE PENELITIAN	28
A. Populasi dan Metode Pemilihan Sampel	28
1. Populasi	28
2. Metode Pemilihan Sampel	28

B. Operasionalisasi Variabel	29
1. Variabel Dependen	29
2. Variabel Independen	29
C. Metode Pengumpulan Data	33
F. Teknik Analisis Data	34
1. Tahap 1 (Analisis data Panel)	35
a. Hausman Test	35
b. Analisis Regresi Berganda	37
c. Nilai Koefisien Determinasi	38
d. Uji Hipotesis	38
2. Tahap 2 (Analisis data <i>time series</i>)	44
a. Uji Stasioner data	44
b. Uji Asumsi Klasik	46
c. Analisis Regresi Sederhana	48
d. Model Regresi Kointegrasi	50
e. Uji ECM	51
f. Uji <i>Lag Length Criteria</i>	53
g. Uji Kausalitas <i>Granger</i>	53
h. Uji VAR	54
 BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN	 56
A. Deskripsi Subyek dan Obyek Penelitian	56
1. Subjek Penelitian	56
2. Objek Penelitian	58
B. Hasil Analisis Data	58
1. Tahap 1 (Analisis data Panel)	58
a. Hausman Test	59
b. Analisis Linier Berganda	60
c. Nilai Koefisien Determinasi	63
d. Uji Hipotesis	63
2. Tahap 2 (Analisis data <i>time series</i>)	68
a. Uji Stasioner data	68
b. Uji Asumsi Klasik	71
c. Analisis Linier Sederhana	72
d. Model Regresi Kointegrasi	74
e. Uji ECM	77
f. Uji <i>Lag Length Criteria</i>	79
g. Uji Kausalitas <i>Granger</i>	79
h. Uji VAR	81
C. Pembahasan	85
 BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	 90
A. Kesimpulan	90
B. Saran	91
 DAFTAR PUSTAKA	 93

LAMPIRAN	98
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	139

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1. Perkembangan Perubahan Harga Saham tiap Sektor dan IHSI Periode Tahun 2008-2011	3
Tabel 3.1. Pengelompokan variabel, dimensi dan indikator yang digunakan	32
Tabel 4.1. Sampel Penelitian	57
Tabel 4.2. Hausman-test Regresi Periode Krisis (2008-2010)	60
Tabel 4.3. Analisis Regresi Berganda	61
Tabel 4.4. Uji F-Restriksi <i>profitability</i> (profitabilitas)	65
Tabel 4.5. Hasil dan Kesimpulan pengujian hipotesis secara parsial	68
Tabel 4.6. Hasil Pengujian Stasioneritas Semasa Krisis	69
Tabel 4.7. Hasil Pengujian Stasioneritas Setelah Krisis	69
Tabel 4.8. Hasil Pengujian <i>White Heteroskedasticity</i> (semasa krisis)	72
Tabel 4.9. Hasil Pengujian <i>White Heteroskedasticity</i> (setelah krisis)	72
Tabel 4.10. Hasil Analisis Model Kointegrasi Semasa Krisis	75
Tabel 4.11. Hasil Analisis Model Kointegrasi Setelah Krisis	76
Tabel 4.12. Hasil Analisis Model ECM Semasa Krisis	77
Tabel 4.13. Hasil Analisis Model ECM Setelah Krisis	78
Tabel 4.14. Hasil Pengujian Kausalitas <i>Granger</i> semasa krisis	79
Tabel 4.15. Hasil Pengujian Kausalitas <i>Granger</i> setelah krisis	80
Tabel 4.16. Rangkuman Estimasi VAR semasa krisis	82

DAFTAR LAMPIRAN

Halaman

Lampiran 1	DATA PERUSAHAAN AGROBISNIS TAHUNAN PERIODE 2008-2010	98
Lampiran 2	DATA HARGA KOMODITI MINYAK KELAPA SAWIT PERIODE SEMASA KRISIS (01 OKTOBER 2008- 28 FEBRUARI 2009)	99
Lampiran 3	DATA HARGA KOMODITI MINYAK KELAPA SAWIT PERIODE SETELAH KRISIS (01 OKTOBER 2010- 28 FEBRUARI 2011)	100
Lampiran 4	DATA HARGA SAHAM PERUSAHAAN AGROBISNIS PERIODE SEMASA KRISIS (01-31 OKTOBER 2008).....	101
Lampiran 5	DATA HARGA SAHAM PERUSAHAAN AGROBISNIS PERIODE SEMASA KRISIS (01-30 NOVEMBER 2008).....	102
Lampiran 6	DATA HARGA SAHAM PERUSAHAAN AGROBISNIS PERIODE SEMASA KRISIS (01-31 DESEMBER 2008).....	103
Lampiran 7	DATA HARGA SAHAM PERUSAHAAN AGROBISNIS PERIODE SEMASA KRISIS (01-31 JANUARI 2009).....	104
Lampiran 8	DATA HARGA SAHAM PERUSAHAAN AGROBISNIS PERIODE SEMASA KRISIS (01-28 FEBRUARI 2009).....	105
Lampiran 9	DATA HARGA SAHAM PERUSAHAAN AGROBISNIS PERIODE SETELAH KRISIS (01-31 OKTOBER 2010).....	106
Lampiran 10	DATA HARGA SAHAM PERUSAHAAN AGROBISNIS PERIODE SETELAH KRISIS (01-30 NOVEMBER 2010).....	107
Lampiran 11	DATA HARGA SAHAM PERUSAHAAN AGROBISNIS PERIODE SETELAH KRISIS (01-31 DESEMBER 2010).....	108

Lampiran 12	DATA HARGA SAHAM PERUSAHAAN AGROBISNIS PERIODE SETELAH KRISIS (01-31 JANUARI 2011).....	109
Lampiran 13	DATA HARGA SAHAM PERUSAHAAN AGROBISNIS PERIODE SETELAH KRISIS (01-31 FEBRUARI 2011).....	110
Lampiran 14	<i>HAUSMAN-TEST</i> REGRESI PERIODE SEMASA KRISIS (2008- 2010).....	111
Lampiran 15	HASIL PENERAPAN <i>RANDOM EFFECT</i> PERIODE SEMASA KRISIS (2008-2010).....	112
Lampiran 16	HASIL PENGUJIAN F-RESTRIKSI PROFITABILITY	113
Lampiran 17	HASIL PENGUJIAN <i>ADF TEST</i> HARGA SAHAM AGROBISNIS PERIODE SEMASA KRISIS (TINGKAT <i>LEVEL</i>).....	114
Lampiran 18	HASIL PENGUJIAN <i>ADF TEST</i> HARGA SAHAM AGROBISNIS PERIODE SEMASA KRISIS (TINGKAT <i>FIRST DIFFERENCE</i>).....	115
Lampiran 19	HASIL PENGUJIAN <i>ADF TEST</i> HARGA KOMODITI PERIODE SEMASA KRISIS (TINGKAT <i>LEVEL</i>).....	116
Lampiran 20	HASIL PENGUJIAN <i>ADF TEST</i> HARGA KOMODITI PERIODE SEMASA KRISIS (TINGKAT <i>FIRST DIFFERENCE</i>).....	117
Lampiran 21	HASIL PENGUJIAN <i>ADF TEST</i> HARGA SAHAM AGROBISNIS PERIODE SETELAH KRISIS (TINGKAT <i>LEVEL</i>).....	118
Lampiran 22	HASIL PENGUJIAN <i>ADF TEST</i> HARGA SAHAM AGROBISNIS PERIODE SETELAH KRISIS (TINGKAT <i>FIRST DIFFERENCE</i>).....	119

Lampiran 23	HASIL PENGUJIAN <i>ADF TEST</i> HARGA KOMODITI PERIODE SETELAH KRISIS (TINGKAT <i>LEVEL</i>)	120
Lampiran 24	HASIL PENGUJIAN <i>ADF TEST</i> HARGA KOMODITI PERIODE SETELAH KRISIS (TINGKAT <i>FIRST DIFFERENCE</i>).....	121
Lampiran 25	MODEL REGRESI SEDERHANA PERIODE SEMASA KRISIS (01 OKTOBER 2008- 28 FEBRUARI 2009).....	122
Lampiran 26	MODEL REGRESI SEDERHANA PERIODE SETELAH KRISIS (01 OKTOBER 2010- 28 FEBRUARI 2011).....	123
Lampiran 27	MODEL REGRESI KOINTEGRASI PERIODE SEMASA KRISIS (01 OKTOBER 2008- 28 FEBRUARI 2009).....	124
Lampiran 28	MODEL REGRESI KOINTEGRASI PERIODE SETELAH KRISIS (01 OKTOBER 2010- 28 FEBRUARI 2011).....	125
Lampiran 29	HASIL UJI ECM (<i>ERROR CORRECTION MODEL</i>) PERIODE SEMASA KRISIS (01 OKTOBER 2008- 28 FEBRUARI 2009).....	126
Lampiran 30	HASIL UJI ECM (<i>ERROR CORRECTION MODEL</i>) PERIODE SETELAH KRISIS (01 OKTOBER 2010- 28 FEBRUARI 2011).....	127
Lampiran 31	HASIL UJI <i>LAG LENGTH CRITERIA</i>	128
Lampiran 32	HASIL UJI KAUSALITAS <i>GRANGER</i> PERIODE SEMASA KRISIS (01 OKTOBER 2008- 28 FEBRUARI 2009).....	130
Lampiran 33	HASIL UJI KAUSALITAS <i>GRANGER</i> PERIODE SETELAH KRISIS (01 OKTOBER 2010- 28 FEBRUARI 2011).....	131

Lampiran 34	HASIL UJI VAR (<i>VECTOR AUTOREGRESSION</i>) PERIODE SEMASA KRISIS (01 OKTOBER 2008- 28 FEBRUARI 2009).....	132
Lampiran 35	HASIL UJI ASUMSI KLASIK – HETEROKEDASTISITAS SEMASA KRISIS.....	133
Lampiran 36	HASIL UJI ASUMSI KLASIK – HETEROKEDASTISITAS SETELAH KRISIS.....	134
Lampiran 37	HASIL UJI ASUMSI KLASIK – NORMALITAS SEMASA KRISIS.....	135
Lampiran 38	HASIL UJI ASUMSI KLASIK – OTOKORELASI SEMASA KRISIS.....	136
Lampiran 39	HASIL UJI ASUMSI KLASIK – NORMALITAS SETELAH KRISIS.....	137
Lampiran 40	HASIL UJI ASUMSI KLASIK – OTOKORELASI SETELAH KRISIS.....	138

BAB I

PENDAHULUAN

A. Permasalahan

1. Latar Belakang

Kegiatan pasar modal Indonesia dimulai pada tahun 1997. Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain, yang kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Hal ini menunjukkan bahwa pasar modal adalah jembatan antara investor (pemilik dana) dan emiten (perusahaan yang telah masuk bursa).

Masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrumen. Pasar modal dikatakan efisien jika suatu nilai surat berharga mencerminkan informasi yang berakibat langsung terhadap reaksi pasar efek tersebut. Inefisiensi terjadi ketika harga saham tidak secara penuh mencerminkan informasi yang tersedia mempengaruhi harga (Husnan, 2001).

Terjadinya krisis ekonomi global Amerika dan Eropa pada tahun 2008 yang telah melanda ke beberapa perekonomian dunia termasuk perekonomian negara Indonesia yaitu perekonomian nasional dan berdampak sangat besar pada pasar keuangan terutama pasar saham.

Dampak tersebut menggambarkan kondisi bursa saham yang berfluktuatif dapat dilihat pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang mengukur kinerja perdagangan seluruh saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini menyebabkan perubahan harga saham pada indeks harga saham gabungan sebagai ukuran menarik tidaknya suatu investasi saham mengalami koreksi cukup tajam sebanyak -77,01 persen (2008) dan keseluruhan saham sektor ketika itu juga mengalami koreksi pada harga sahamnya. Dari sembilan sektor salah satu sektor saham yang paling terkena dampak dari terkoreksinya harga saham adalah sektor pertanian yang mengalami penurunan sebanyak -150,68 persen (BEI:2008) pada harga sahamnya (www.idx.co.id). Pada Tabel 1.1 dan grafik dapat dilihat bahwa penurunan yang terjadi pada sektor pertanian jauh lebih besar dibandingkan dengan penurunan pada IHSG pada tahun 2008. Sektor-sektor saham pertanian dan pertambangan tersebut rata-rata memiliki kinerja yang lebih buruk dibandingkan kinerja IHSG.

Harga saham merupakan indikator yang penting dan tersedia bagi investor dalam membuat keputusan investasi atau tidak dalam sejumlah lembar saham (Irfan, Chaudhary Mohammad Nishat, Mohammed, 2002).

Tabel 1.1
Perkembangan Perubahan Harga Saham tiap Sektor dan IHSG Periode
Tahun 2008-2011

	2008	2009	2010	2011
<i>Agriculture</i>	-150.68%	90.81%	30.30%	22.41%
<i>Mining</i>	-256.36%	151.06%	48.59%	14.93%
<i>Basic Industry</i>	-70.06%	102.93%	41.37%	49.04%
<i>Miscellaneous Industry</i>	-92.36%	179.84%	60.78%	117.99%
<i>Consumer Goods</i>	-27.82%	105.39%	63.06%	96.03%
<i>Property & Real Estate</i>	-120.67%	41.85%	38.35%	56.17%
<i>Infrastructure</i>	-49.73%	48.57%	12.45%	-3.99%
<i>Finance</i>	-40.78%	70.94%	54.82%	63.15%
<i>Trade & service</i>	-88.67%	85.91%	71.92%	111.12%
<i>Manufacturing</i>	-58.44%	123.65%	55.60%	87.60%
IHSG	-77.01%	86.98%	46.13%	3.20%

Sumber : Penulis, diolah dari website www.idx.co.id

Grafik sektor agrobisnis dibandingkan indeks harga saham gabungan tahun 2008 :



Sumber : diambil dari www.finance.yahoo.com

Sektor pertanian merupakan sektor yang berperan penting dalam perekonomian nasional dimana lebih dari 40 persen masyarakat Indonesia menggantungkan hidupnya pada sektor ini baik secara langsung maupun tidak langsung. Di Indonesia laju pertumbuhan PDB sektor pertanian mampu mengungguli sektor lainnya yaitu sebesar 26,32 persen (BPS 2008). Namun akibat kondisi krisis, kontribusi sektor pertanian terhadap PDB kian menurun hingga menjadi 14,7 persen pada tahun 2011 (BPS 2012) sumber dari (www.bps.com).

Semakin menurunnya peranan sektor pertanian (pelemahan permintaan akibat krisis global) terhadap perekonomian nasional berimplikasi pula pada rendahnya minat investor berinvestasi di saham pertanian. Minat investor untuk berinvestasi saham di sektor pertanian sangat rendah dan tertinggal jauh jika dibandingkan dengan sektor lain (Bursa Efek Indonesia 2010).

Penelitian yang dilakukan oleh Downs (2000) menunjukkan bahwa perubahan harga saham yang berhubungan dengan perubahan variabel fundamental yang relevan untuk penilaian saham seperti *payout ratio*, *dividend yield*, struktur modal, ukuran pendapatan perusahaan dan pertumbuhan. Faktor lain yang relevan dalam mempengaruhi harga saham adalah struktur modal perusahaan. Dalam penelitian Hamada (2001) dan Sharpe (2000) menemukan bahwa tingkat pembiayaan utang (*leverage* atau *debt*) oleh perusahaan berdampak pada nilai aset perusahaan. Sebuah perusahaan berisiko tinggi (sebuah perusahaan dengan utang) harus menghasilkan *return* tinggi yang konsisten dengan kembalinya investor diharapkan. Oleh karena itu perubahan struktur modal (*debt to asset* atau rasio hutang terhadap aset) langsung berhubungan dengan pergerakan harga saham.

Pasaribu, Rowland (2008) melakukan penelitian terhadap harga saham dimana *earnings per share* (EPS) merupakan variabel yang memiliki pengaruh yang dominan pada enam industri Indonesia sedangkan profitabilitas (*sales to current asset*) hanya dominan pada industri pertanian, sedangkan industri (*cash to total asset*) berpengaruh dominan pada industri properti dan *real estate* di bursa efek Indonesia.

Menurut Permana dan Sularto (2008) melakukan penelitian faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham perusahaan menggunakan variabel rasio pendapatan harga, nilai buku saham, pengembalian ekuitas, tingkat suku bunga SBI dan tingkat inflasi. Dalam penelitian Subiyantoro dan Andreani (2003) menguji tentang pengaruh *book value equity per share*, *return on equity* (ROE),

return on asset (ROA), *debt to equity ratio* (DER), *stock return*, *market risk* dan *return on the market index* terhadap harga saham. Kemudian Nurmalasari (2008) menghubungkan *Profitability* (profitabilitas) yang meliputi , *return on equity* (ROE), *return on asset* (ROA), *net profit margin* (NPM), dan *earnings per share* (EPS) terhadap harga saham.

Herlina dan Magdalena (2008) melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh volume perdagangan, *price earning ratio* dan *book value per share* terhadap harga saham pada 3 emiten sektor perkebunan periode 2001-2006 dan Randolph (2002) menyatakan bahwa *cashflow* mempengaruhi harga saham.

Leitner (2007) meneliti tentang pengaruh investasi bisnis terhadap harga saham. Kemudian Narayan, Kumar, dan Seera (2010) meneliti tentang hubungan harga minyak terhadap harga saham Vietnam menggunakan data harian untuk periode 2000-2008. Dalam penelitian Kaestner dan Liu (2000) menyatakan bahwa *investment opportunity set* (IOS) yang ada bagi perusahaan merupakan faktor utama yang yang menentukan pergerakan harga saham.. Menurut Dadri (2011) meneliti mengenai pengaruh IOS terhadap struktur modal dan pengaruh IOS dan struktur modal terhadap saham perusahaan. Struktur modal yang optimal adalah gabungan dari hutang dan ekuitas yang memaksimalkan harga saham perusahaan.

Berdasarkan literatur yang telah disebutkan di atas, penulis tertarik untuk menganalisis pengaruh *profitability* (profitabilitas), *leverage*, *investment opportunity set* (set kesempatan investasi : IOS) terhadap harga saham dan

hubungan dengan harga komoditas lunak. Penulis kemudian menggunakan perusahaan-perusahaan agrobisnis yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2008-2011 sebagai subjek penelitian mengingat besarnya peran industri agrobisnis dalam menggerakkan perekonomian nasional. Oleh karena itu, penelitian ini diberi judul **”Pengaruh Profitability, Leverage, Investment Opportunity Set Terhadap Harga Saham Perusahaan Agrobisnis dan Hubungannya dengan Harga Komoditi Lunak Minyak Kelapa Sawit Periode 2008-2011.”**

2. Identifikasi Masalah

Dari pemaparan latar belakang masalah di atas dapat diidentifikasi masalah-masalah sebagai berikut :

- a. *Dividend yield* mempengaruhi harga saham
- b. *Dividend payout ratio* mempengaruhi harga saham
- c. Struktur modal mempengaruhi harga saham
- d. Ukuran pendapatan perusahaan dan pertumbuhan mempengaruhi harga saham
- e. *Leverage* (Debt) mempengaruhi harga saham
- f. *Debt to asset* mempengaruhi harga saham
- g. *Earnings per share* (EPS) mempengaruhi harga saham
- h. *Profitability* (profitabilitas) mempengaruhi harga saham
- i. *Sales to current asset* mempengaruhi harga saham

- j. *Cash to total asset* mempengaruhi harga saham
- k. Pendapatan harga mempengaruhi harga saham
- l. Nilai buku saham (*book value per share*) mempengaruhi harga saham
- m. Pengembalian ekuitas mempengaruhi harga saham
- n. Tingkat suku bunga SBI mempengaruhi harga saham
- o. Tingkat inflasi mempengaruhi harga saham
- p. *Return on asset* (ROA) mempengaruhi harga saham
- q. *Debt to equity ratio* (DER) mempengaruhi harga saham
- r. *Market risk* mempengaruhi harga saham
- s. *Return on the market index* mempengaruhi harga saham
- t. *Net profit margin* (NPM) mempengaruhi harga saham
- u. *Volume* perdagangan mempengaruhi harga saham
- v. *Price/earnings* mempengaruhi harga saham
- w. *Cash flow* mempengaruhi harga saham
- x. Investasi mempengaruhi harga saham
- y. *Investment Opportunity Set* (IOS) mempengaruhi harga saham
- z. Harga komoditi mempengaruhi harga saham

3. Pembatasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah, dapat diketahui bahwa terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham. Agar penelitian yang dilakukan ini menjadi lebih fokus, maka faktor-faktor yang digunakan dalam penelitian ini hanya faktor yaitu: *Profitability* yang diukur dengan *net profit margin* (NPM), *earnings per share* (EPS), dan *return on asset* (ROA), *Leverage* diukur dengan *debt to Equity* (DER), dan *Investment Opportunity Set* diukur dengan *price earnings* (P/E) dan harga komoditi khususnya komoditas lunak seperti harga minyak kelapa sawit secara global.

Pembatasan masalah ini dilakukan atas dasar keterbatasan waktu, data dan luasnya ruang lingkup pembahasan. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari publikasi laporan keuangan, ringkasan kinerja dan indeks harga saham perusahaan agrobisnis yang terdaftar di BEI pada tahun 2008-2011 yang diakses melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) www.idx.co.id., situs resmi yahoo finance www.finance.yahoo.com., publikasi harga saham perusahaan juga diperoleh dari Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara.

4. Perumusan

Berdasarkan latar belakang, identifikasi masalah dan pembatasan masalah yang dikemukakan sebelumnya, maka penelitian ini ingin menguji pengaruh *Profitability* (NPM, EPS, ROA), *Leverage* (DER), dan *Investment Opportunity Set* (P/E) terhadap harga saham perusahaan agrobisnis dan hubungan kointegrasi serta hubungan kausalitas harga komoditi lunak seperti

harga minyak kelapa sawit terhadap harga saham agrobisnis. Berdasarkan uraian di atas maka masalah dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

Pengaruh fundamental perusahaan terhadap harga saham perusahaan agrobisnis

- a. Apakah *Profitability* (NPM, EPS, ROA), *Leverage* (DER), dan *Investment Opportunity Set* (P/E) secara simultan mempengaruhi harga saham perusahaan agrobisnis yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia semasa krisis 2008-2010.
- b. Apakah *Profitability* (NPM, EPS, ROA) mempengaruhi harga saham perusahaan agrobisnis yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia semasa krisis 2008-2010.
- c. Apakah *Profitability* (NPM) mempengaruhi harga saham perusahaan agrobisnis yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia semasa krisis 2008-2010.
- d. Apakah *Profitability* (EPS) mempengaruhi harga saham perusahaan agrobisnis yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia semasa krisis 2008-2010.
- e. Apakah *Profitability* (ROA) mempengaruhi harga saham perusahaan agrobisnis yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia semasa krisis 2008-2010.
- f. Apakah *Leverage* (DER) mempengaruhi harga saham perusahaan agrobisnis yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia semasa krisis 2008-2010.

- g. Apakah *Investment Opportunity Set* (P/E) mempengaruhi harga saham perusahaan agrobisnis yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia semasa krisis 2008-2010.

Hubungan harga komoditi minyak kelapa sawit dengan harga saham perusahaan agrobisnis

- h. Apakah harga komoditi minyak kelapa sawit mempunyai hubungan kointegrasi dengan harga saham perusahaan agrobisnis yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode semasa dan sesudah krisis.
- i. Apakah harga komoditi minyak kelapa sawit mempunyai hubungan kausalitas dengan harga saham perusahaan agrobisnis yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode semasa dan sesudah krisis.

B. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan

Sebagaimana permasalahan yang sudah disebutkan diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk mencari bukti empiris pengaruh fundamental perusahaan terhadap harga saham perusahaan agrobisnis dan hubungan komoditi harga minyak kelapa sawit dengan harga saham perusahaan agrobisnis.

- a. Menguji pengaruh *Profitability* (NPM, EPS, ROA), *Leverage* (DER), dan *Investment Opportunity Set* (P/E) secara simultan

terhadap harga saham perusahaan agrobisnis yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia semasa krisis 2008-2010.

- b. Menguji pengaruh *Profitability* (NPM, EPS, ROA) terhadap harga saham perusahaan agrobisnis yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia semasa krisis 2008-2010.
- c. Menguji pengaruh *Profitability* (NPM) terhadap harga saham perusahaan agrobisnis yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia semasa krisis 2008-2010.
- d. Menguji pengaruh *Profitability* (EPS) terhadap harga saham perusahaan agrobisnis yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia semasa krisis 2008-2010.
- e. Menguji pengaruh *Profitability* (ROA) terhadap harga saham perusahaan agrobisnis yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia semasa krisis 2008-2010.
- f. Menguji pengaruh *Leverage* (DER) terhadap harga saham perusahaan agrobisnis yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia semasa krisis 2008-2010.
- g. Menguji pengaruh *Investment Opportunity Set* (P/E) terhadap harga saham perusahaan agrobisnis yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia semasa krisis 2008-2010.

Hubungan harga komoditi minyak kelapa sawit dengan harga saham perusahaan agrobisnis

- h. Menguji hubungan kointegrasi harga komoditi minyak kelapa sawit dengan harga saham perusahaan agrobisnis yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode semasa dan sesudah krisis.
- i. Menguji hubungan kausalitas harga komoditi minyak kelapa sawit dengan harga saham perusahaan agrobisnis yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode semasa dan sesudah krisis.

2. Manfaat

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat antara lain :

- a. Bagi investor sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi pada saham perusahaan agrobisnis, dan komoditi lunak minyak kelapa sawit.
- b. Bagi pengembangan ilmu ekonomi sebagai bahan masukan dalam model faktor-faktor penentu harga saham perusahaan agrobisnis dan hubungan harga saham perusahaan agrobisnis dengan komoditi lunak minyak kelapa sawit.
- c. Bagi penulis, penelitian ini diharapkan menambah wawasan serta pengetahuan tentang faktor penentu harga saham perusahaan agrobisnis dan hubungan dengan komoditi lunak minyak kelapa sawit dan sebagai syarat untuk memperoleh gelar S1 fakultas ekonomi Universitas Tarumanagara.

DAFTAR PUSTAKA

- Ajija, Shochrul R. (2011). *Cara Cerdas Menguasai Eviews*. Jakarta: Salemba Empat
- Ali Arifin. (2007). *Membaca Saham*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: Andi
- Ali Kesuma. (2010). *Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go Public di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal ekonomi. Universitas Darwan Ali Sampit. Kalimantan Tengah
- Andri Rachmawati dan Hanung Triatmoko. (2007). *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan*. Symposium Nasional Akuntansi. Makassar
- Anoraga, Pandji dan Piji Pakarti. (2001). *Pengantar Pasar Modal*. Cetakan Kelima. Jakarta: PT Asdi Mahasatya
- Aritonang, R., Lerbin, R. (2007). *Riset pemasaran: Teknik dan Praktik*, Jakarta: Ghalia Indonesia
- Bastian, Indra dan Suhardjono. (2006). *Akuntansi Perbankan*. Edisi Pertama. Jakarta: Salemba Empat
- Brealey, Myers, dan Marcus. (2008). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Penerbit Erlangga
- Brigham, E.F., L.C. Gapenski and P.R. dave. (2000). *Intermediate Financial Management*. Sixth edition. Orlando : Harcourt College Publishers
- Brigham, Eugene F. and Joel F. Houston. (2001). *Fundamentals Of Financial Management*. 9th edition, Florida: Harcourt College Publisher
- Dadri, Putu Terestiani. (2011). *Pengaruh Investment Opportunity Set dan Struktur Modal Terhadap Return Saham pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal ekonomi. Denpasar: Univeristas Udayana
- Dedeh, S. S dan Rahmi, R. (2010). *Pengaruh Earning per Share (EPS) Terhadap Harga Saham*. Jurnal ekonomi, Vol 5, no 2
- Devin, Will., Woods, Sarah. dan Coates, Brendan. (2011). *Commodity Price Volatility*. Economic Roundup, issue 1, hal.1-12

- Dian Novita. (2000). *Analisis Pengaruh Roa, Roe, Npm, dan Inflasi Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2005-2009*. Jurnal Ekonomi Akuntansi. Universitas Esa Unggul
- Diyah, Pujiati dan Widanar, Erman. (2009). *Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening*. Jurnal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi Ventura, Vol. 12. No.1, hal. 71-86
- Downs, T. W. (2000). *An Alternate Approach to Fundamental Analysis: The Asset Side of the Equation*. Journal of Portfolio Management, 17: 2, 6-17
- Geanakoplos, John dan Lasse H. Pedersen. (2011). *Monitoring Leverage*. Cowles Foundation Discussion Paper No. 1838
- Gilbert, C. (2011). *International Agreements for Commodity Price Stabilisation: An assessment*. OECD Food, Agriculture and Fisheries Papers, No. 53. OECD Publishing
- Gitman, Lawrence J. (2009). *Principle of Managerial Finance*. 12th edition. United states pearson education Addison Wesley, inc. USA: Yale University
- Gujarati D. (2003). *Basic Econometrics*. 4th Edition. New York: McGraw-Hill
- Hamada, R. S. (2001). *Portfolio Analysis, Market Equilibrium and Corporation Finance*. The Journal of Finance, 24:1, 13-31
- Hawkins, Delbert I., Best, Roger J., and Coney, Kenneth. (2004). *Consumer Behavior : Building Marketing Strategy*. 9th Edition. New York: Mc. Graw-Hill,Inc
- Helfert EA. (2003). *Techniques of Financial Analysis*. 11th edition. New York: The McGraw-Hill Companies, Inc
- Herlina, dan Magdalena, N. (2008). *Pengaruh Volume Perdagangan dan Rasio Fundamental Perusahaan Terhadap Harga Saham: Studi Empirik Pada Saham Sektor Perkebunan di Bursa Efek Indonesia*. Prosiding Simposium Nasional Hasil Riset Ekonomi dan Bisnis Asosiasi Perguruan Tinggi Katolik, hal 111-122

<http://bps.go.id>

<http://finance.yahoo.com>

<http://idx.co.id>

<http://www.mpob.gov.my/en/publications>

Husnan, Suad. (2001). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: UPP AMP YKPN

Indah Nurmalasari. (2009). *Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Emiten LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2008*. Jurnal Akuntansi. Universitas Gunadarma

Irfan, Chaudhary Mohammad Nishat, Mohammed. (2002). *Key Fundamental Factors and Long-Run Price Changes in an Emerging Market--a Case Study of Karachi Stock Exchange (KSE)*. Pakistan, Islamabad: Pakistan Institute of Development Economies, Volume :41

J. Supranto. (2009). *Statistik Teori dan Aplikasi*. Edisi Ketujuh. Jakarta: Erlangga

Julaihah, Umi dan Insukindro. (2004). *Analisis Dampak Kebijakan Moneter Terhadap Variabel Makroekonomi di Indonesia Tahun 1983.1 - 2003.2*. Edisi September. Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan

Kaestner, R., dan F. Y. Liu. (2000). *New Evidence on The Information Content of Dividend Announcement*. The Quarterly Review of Economics and Finance, Vol. 38, [2]: 251-274

Kallapur, S., dan Trombley, M.K. (2001). *The Investment Opportunity Set: Determinants, Consequences, and Measurement*, *Managerial Finance* 27, pp. 3-15

Leitner, Yaron. (2007). *Stock Prices and Business Investment*. *Business Review*. 10 Independence Mall. Philadelphia, PA 19106-1574

Nachrowi, D. Nachrowi dan Hardius Usman. (2006). *Pendekatan Populer dan Praktis Ekonometrika untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan*. Jakarta: LP FEUI

Narayan, Kumar P. dan Narayan S. (2010). *Modellings the Impact of Oil Prices on Vietnam's Stock Prices*. *Applied Energy*, 87, 356-361

Nurmalasari, indah. (2008). *Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Emiten LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2008*. Jurnal akuntansi. Depok: Universitas Gunadarma

- Pagalung, Gagaring. (2003). *Pengaruh Kombinasi Keunggulan dan Keterbatasan Perusahaan Terhadap Set Kesempatan Investasi*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Volume 6
- Pasaribu, Bismark Rowland. (2008). *The Influence of Corporate Fundamental to Stock Price in Indonesian Public Companies*. Jakarta: ABFI Perbanas Institute
- Permana Yogi, Lana Sularto. (2008). *Tingkat Bunga Sbi dan Tingkat Inflasi Terhadap Pergerakan Harga Saham*
- Randolph, B, Cohen, Paul, A. Gompers, Tuomo, V. (2002). *Who Underreaction Cashflow News? Evidence from trading between individuals and institutions*. National Bureau of economics research, No. 8793
- Sartono, R.Agus. (2001). *Manajemen Keuangan : Teori dan Aplikasi*. Edisi Empat. Yogyakarta: BPF
- Sekaran, Uma (2003), *Research Methods For Business: A Skill Building Approach*. New York- USA: John Wiley and Sons, Inc
- Sharpe, W. (2000). *Capital Asset Prices: A theory of Market Equilibrium*. The Journal of Finance 19:1, 425-442
- Subiyantoro, Edi dan Fransisca Andreani. (2003). *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham*. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan. Vol. 5, No. 2. Jakarta
- Tabago, M. (2010). *Under/over- valuation of the stock market and cyclically adjusted earnings*. Banca D'italia, No. 780
- White, Gerald I.,et al. (2002). *The Analysis and Use of Financial Statement*. 3rd Edition. USA: John Wiley & Sons, Inc
- Widarjono A. (2007). *Ekonometrika Teori dan Aplikasi Untuk Ekonomi dan Bisnis*. Edisi Kedua. Yogyakarta: Ekonisia
- Wira, Desmond. (2011). *Analisis Fundamental Saham*. Indonesia: Escaeva
- Wondabio, Ludovicus Sensi. (2006). *Analisa Hubungan Index Harga Saham Gabungan (IHSG) Jakarta, London (FTSE), Tokyo (Nikkei), dan Singapura (SSI)*. Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang. Universitas Indonesia
- Zapata, Hector O, Joshua D. Detre, dan Tatsuya Hanbuchi. (2012). *Historical Performance of Commodity and Stock Markets*. Journal of Agricultural

and Applied Economics, 44,3. Southern Agricultural Economics Association