

**PENGARUH FAKTOR MAKROEKONOMI TERHADAP SAHAM  
SEKTOR *CONSUMER GOODS* DAN SELEKSI SAHAM SAAT  
MUSIM PEMILU: *ARBITRAGE PRICING THEORY, ECONOMIC  
VALUE ADDED, DAN MARKET VALUE ADDED***

**SKRIPSI**



Oleh:

Hana Muthmainnah Sajidah

H081201017

Pembimbing Utama : Dr. Amran, S.Si., M.Si.

Penguji : 1. Dr. Andi Muhammad Anwar, S.Si., M.Si.

2. Ainun Mawaddah Abdal, S.Si., M.Si.

**PROGRAM STUDI ILMU AKTUARIA  
DEPARTEMEN MATEMATIKA  
FAKULTAS MATEMATIKA DAN ILMU PENGETAHUAN ALAM  
UNIVERSITAS HASANUDDIN**

**2024**

**PENGARUH FAKTOR MAKROEKONOMI TERHADAP SAHAM  
SEKTOR *CONSUMER GOODS* DAN SELEKSI SAHAM SAAT  
MUSIM PEMILU: *ARBITRAGE PRICING THEORY, ECONOMIC  
VALUE ADDED, DAN MARKET VALUE ADDED***

**SKRIPSI**

**Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana  
Aktuaria pada Program Studi Ilmu Aktuaria Fakultas Matematika dan Ilmu  
Pengetahuan Alam Universitas Hasanuddin**



**HANA MUTHMAINNAH SAJIDAH  
H081201017**

**PROGRAM STUDI ILMU AKTUARIA  
DEPARTEMEN MATEMATIKA  
FAKULTAS MATEMATIKA DAN ILMU PENGETAHUAN ALAM  
UNIVERSITAS HASANUDDIN  
MAKASSAR**

**2024**

## LEMBAR PERNYATAAN KEOTENTIKAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan dengan sungguh-sungguh bahwa skripsi yang saya buat dengan judul

**PENGARUH FAKTOR MAKROEKONOMI TERHADAP SAHAM  
SEKTOR *CONSUMER GOODS* DAN SELEKSI SAHAM SAAT MUSIM  
PEMILU: *ARBITRAGE PRICING THEORY, ECONOMIC VALUE ADDED,  
DAN MARKET VALUE ADDED***

adalah benar hasil karya saya sendiri, bukan hasil plagiat dan belum pernah dipublikasikan dalam bentuk apapun.

Makassar, 30 April 2024



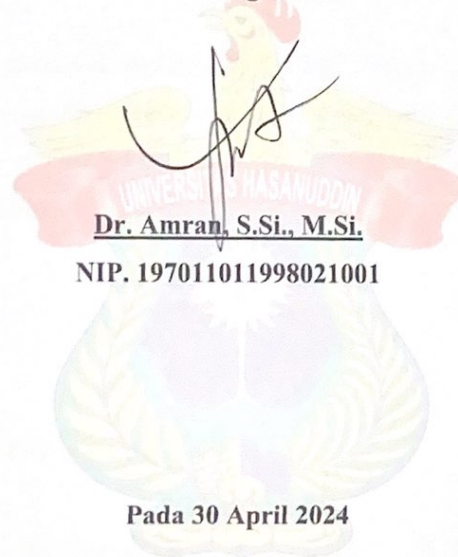
**Hana Muthmainnah Sajidah**

**NIM. H081201017**

**PENGARUH FAKTOR MAKROEKONOMI TERHADAP SAHAM  
SEKTOR *CONSUMER GOODS* DAN SELEKSI SAHAM SAAT  
MUSIM PEMILU: *ARBITRAGE PRICING THEORY, ECONOMIC  
VALUE ADDED, DAN MARKET VALUE ADDED***

Disetujui oleh:

Pembimbing Utama



**Dr. Amran, S.Si., M.Si.**

**NIP. 197011011998021001**

**Pada 30 April 2024**

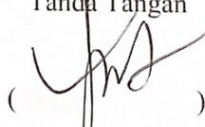


## HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi ini diajukan oleh:

Nama : Hana Muthmainnah Sajidah  
NIM : H081201017  
Program Studi : Ilmu Aktuaria  
Judul Skripsi : Pengaruh Faktor Makroekonomi Terhadap Saham Sektor  
*Consumer Goods* dan Seleksi Saham Saat Musim Pemilu:  
*Arbitrage Pricing Theory, Economic Value Added, dan Market Value Added*

Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Sarjana Aktuaria pada Program Studi Ilmu Aktuaria Fakultas Matematika dan Ilmu Pengetahuan Alam Universitas Hasanuddin.

### DEWAN PENGUJI

		Tanda Tangan
Ketua	: Dr. Amran, S.Si., M.Si.	(  )
Anggota	: 1. Dr. Andi Muhammad Anwar, S.Si., M.Si	(  )
	: 2. Ainun Mawaddah Abdal, S.Si.,M.Si.	(  )

Ditetapkan di : Makassar  
Tanggal : 30 April 2024



HALAMAN PENGESAHAN

**PENGARUH FAKTOR MAKROEKONOMI TERHADAP SAHAM  
SEKTOR *CONSUMER GOODS* DAN SELEKSI SAHAM SAAT MUSIM  
PEMILU: *ARBITRAGE PRICING THEORY, ECONOMIC VALUE ADDED,*  
DAN *MARKET VALUE ADDED***

Disusun dan diajukan oleh

**HANA MUTHMAINNAH SAJIDAH**

**H081201017**

Telah dipertahankan di hadapan Panitia Ujian yang dibentuk dalam rangka  
Penyelesaian Studi Program Sarjana Program Studi Ilmu Aktuaria Fakultas  
Matematika dan Ilmu Pengetahuan Alam Universitas Hasanuddin

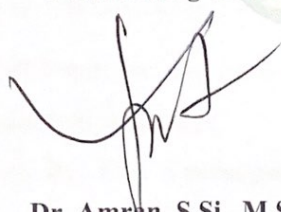
Pada tanggal, 30 April 2024

Dan dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan.

Menyetujui,

**Pembimbing Utama**

**Ketua Program Studi**



**Dr. Amran, S.Si., M.Si.**  
NIP. 197011011998021001



**Prof. Dr. Hasmawati, M.Si.**  
NIP. 196412311990032007



## KATA PENGANTAR

*Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh*

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah Subhanahu wa Ta'ala atas rahmat dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Faktor Makroekonomi Terhadap Saham Sektor *Consumer Goods* dan Seleksi Saham Saat Musim Pemilu: *Arbitrage Pricing Theory, Economic Value Added, dan Market Value Added*”.

Skripsi ini disusun dan diajukan sebagai tugas akhir untuk memenuhi syarat dalam menyelesaikan Pendidikan strata satu (S1) Sarjana Aktuaria di Departemen Matematika, Fakultas Matematika dan Ilmu Pengetahuan Alam, Universitas Hasanuddin. Banyak hikmah dan pengalaman berharga yang dapat menjadi pelajaran bagi penulis dalam menyelesaikan skripsi ini. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis menyampaikan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada Ayahanda **Bayu A. Widayanto**, dan ibunda **Aida M. Siri**, sebagai orang tua penulis yang selalu memberikan doa, dukungan, dan kasih sayang yang tak terhingga. Penulis menyadari bahwa tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, dari masa perkuliahan hingga pada penyusunan skripsi ini. Oleh karena itu, pada kesempatan ini dengan segala kerendahan hati penulis menyampaikan terima kasih yang setulus-tulusnya kepada:

1. Bapak **Prof. Dr. Ir. Jamaluddin Jompa, M.Sc.**, selaku rektor Universitas Hasanuddin Makassar.
2. Bapak **Dr. Eng Amiruddin, M.Si.**, selaku dekan Fakultas Matematika dan Ilmu Pengetahuan Alam Universitas Hasanuddin beserta jajarannya dan **Staf Fakultas MIPA** yang telah membantu dan mengarahkan penulis dalam berbagai hal dalam urusan akademik maupun administrasi.
3. Bapak **Dr. Firman, S.Si., M.Si.** selaku Ketua Departemen Matematika, Fakultas Matematika dan Ilmu Pengetahuan Alam, Bapak dan Ibu **Dosen Prodi Ilmu Aktuaria** yang dengan tulus telah memberikan banyak ilmu dan pelajaran berharga, serta **Staf Departemen Matematika** yang telah membantu

proses administrasi dalam penyusunan skripsi ini.

4. Ibu **Prof. Dr. Hasmawati, M.Si.**, selaku Ketua Program Studi Ilmu Aktuaria sekaligus Penasehat Akademik dan Pembimbing Utama penulis yang senantiasa membantu dan memberikan arahan selama masa studi penulis hingga penyusunan skripsi.
5. Bapak **Dr. Amran, S.Si., M.Si.**, selaku Dosen Pembimbing sekaligus Penasihat Akademik penulis yang dengan tulus memberikan kesediaannya untuk membantu dan memberikan arahan dalam masa studi hingga proses penyusunan skripsi ini.
6. Bapak **Dr. Andi Muhammad Anwar, S.Si., M.Si.** dan Ibu **Ainun Mawaddah Abdal, S.Si., M.Si.**, selaku Dosen Penguji yang senantiasa memberikan waktu dan kesediaannya untuk memberikan kritik dan masukan yang berharga dalam pelaksanaan seminar hasil hingga sidang skripsi.
7. Bapak/Ibu **Dosen Program Studi Ilmu Aktuaria** ang telah memberikan ilmu dan pengalaman yang berharga selama proses perkuliahan hingga proses penyusunan skripsi berjalan dengan lancar.
8. **Kakak Itha, Kakak Anis, dan Abang Siddiq** yang merawat, menjaga, memberikan doa, dukungan, dan semangat selama masa perkuliahan hingga selesainya penulisan skripsi.
9. Teman – teman penulis, “**DomRoom**” yang selalu memberikan tawa, doa, dukungan, semangat satu sama lain sehingga penulis dapat termotivasi menyelesaikan proses penyusunan skripsi ini.
10. Sahabat Penulis, **Farah, Fira, dan Tilla** yang telah kebersamai penulis selama masa studi sarjana, serta berkontribusi memberikan saran dan menjadi saksi perjuangan penulis dalam proses penyusunan skripsi ini.
11. **Teman – teman Ilmu Aktuaria Unhas 2020** yang senantiasa memberikan bantuan, semangat dan dukungan selama perkuliahan hingga selesainya penulisan skripsi.
12. Tim seperjuangan **Celebes 23, Divergent, Toya, Cul, dan AIESECer lainnya** yang menjadi tempat keluh kesah penulis, serta senantiasa memberikan canda-tawa, semangat, dan dukungan dalam proses pengembangan diri.



13. Sahabat Penulis, **Tama, Syade, Ciga, Emon,** dan **Ulan** yang kerap kali membantu menjaga kewarasan Penulis walaupun para sahabat tidak berada di dekat Penulis saat proses penulisan skripsi ini.
14. Teman seperjuangan Penulis dalam penyusunan skripsi, **Desril, Naje, Tami,** dan **Eka** yang senantiasa sabar dalam menjawab pertanyaan Penulis dan memotivasi Penulis agar dapat wisuda pada periode yang sama.
15. Terakhir, saya ingin berterima kasih kepada **diri saya sendiri** yang telah berjuang dan bertahan melewati banyak hal dalam masa perkuliahan hingga penyelesaian skripsi ini.

Penulis menyadari penyusunan skripsi ini jauh dari kata sempurna karena keterbatasan kemampuan dan ilmu pengetahuan yang dimiliki oleh penulis. Oleh karena itu atas kesalahan dan kekurangan dalam penulisan skripsi ini, penulis memohon maaf dan bersedia menerima kritikan dan saran yang membangun.

Akhir kata, penulis berharap Allah Subhanahu wa Ta'ala berkenan membalas segala kebaikan semua pihak yang telah membantu. Semoga skripsi ini membawa manfaat bagi pengembangan ilmu.

Makassar, 30 April 2024



**Hana Muthmainnah Sajidah**

**PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR  
UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

---

Sebagai sivitas akademik Universitas Hasanuddin, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Hana Muthmainnah Sajidah  
NIM : H081201017  
Program Studi : Ilmu Aktuaria  
Departemen : Matematika  
Fakultas : Matematika dan Ilmu Pengetahuan Alam  
Jenis Karya : Skripsi

demikian demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Hasanuddin **Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*)** atas karya ilmiah saya yang berjudul:

**Pengaruh Faktor Makroekonomi Terhadap Saham Sektor *Consumer Goods* dan Seleksi Saham Saat Musim Pemilu: *Arbitrage Pricing Theory, Economic Value Added*, dan *Market Value Added***

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Terkait dengan hal di atas, maka pihak universitas berhak menyimpan, mengalih-media/format-kan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan memublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di Makassar pada 30 April 2024.

Yang menyatakan,



**Hana Muthmainnah Sajidah**

## ABSTRAK

Pasar modal berperan penting dalam perekonomian dengan menghubungkan penawaran dan permintaan modal. Indikator pergerakan pasar modal diukur melalui Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Peristiwa Pemilu dan faktor makroekonomi seperti inflasi, PDB, dan suku bunga BI diduga mempengaruhi harga saham dan IHSG serta kinerja perusahaan khususnya pada sektor *consumer goods*. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh faktor makroekonomi terhadap harga saham pada sektor *consumer goods* di musim Pemilu dengan menggunakan *Arbitrage Pricing Theory* (APT) dan mengukur kinerja keuangan perusahaan menggunakan nilai *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA). Pendekatan APT dan analisis regresi digunakan untuk menghitung *Expected Return* (ER) dan faktor pengaruh harga saham perusahaan. Metode EVA mengukur kemampuan perusahaan untuk memperoleh nilai tambah ekonomis. Metode MVA mencerminkan seberapa kemampuan perusahaan terhadap modal yang dimiliki investor. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Inflasi, PDB, dan Suku Bunga BI secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap return saham sektor *consumer goods* saat musim Pemilu. Hasil perhitungan ER mayoritas saham mengalami *undervalued* yang berarti saham pada sektor *consumer goods* layak untuk dipertimbangkan dalam berinvestasi. Berdasarkan perhitungan nilai EVA dan MVA, terdapat empat perusahaan yang memiliki kinerja perusahaan yang baik. Pertumbuhan harga saham, faktor makroekonomi, serta nilai EVA dan MVA pada saham sektor *consumer goods* tidak memiliki tren khusus saat musim Pemilu. Hasil penelitian ini dapat membantu investor dalam mengambil keputusan investasi yang lebih tepat.

**Kata Kunci:** *Return* Saham, Barang Konsumsi, Makroekonomi, Pemilu, APT

## **ABSTRACT**

*Capital markets play a crucial role in the economy by connecting the supply and demand for capital. Election events in Indonesia have a positive impact on the IHSG index, with the potential to increase money turnover and drive growth in the consumer goods sector. Macroeconomic factors such as inflation, GDP, and BI interest rates are expected to influence stock returns in the consumer goods sector. The Arbitrage Pricing Theory (APT) model can be used to determine the expected rate of return, considering macroeconomic factors and EVA and MVA values to measure company performance. This study aims to analyze the influence of macroeconomic factors on stock returns in the consumer goods sector during election seasons using the APT model, measure corporate financial performance using EVA and MVA values, and is expected to assist investors in making more informed investment decisions. The results of this study show that inflation, GDP, and BI interest rates do not have a significant partial or simultaneous impact on stock returns in the consumer goods sector during election seasons. Based on the expected return calculations using the APT method, the majority of stocks are undervalued, meaning that stocks in the consumer goods sector are worth considering for investors to invest in. Based on the calculation of EVA and MVA values, there are 4 companies that have good company performance. Stock price growth, macroeconomic factors, and EVA and MVA values in consumer goods sector stocks do not have a specific trend during election seasons.*

**Keywords:** *Stock Return, Consumer Goods, Macroeconomics, Election, APT*

## DAFTAR ISI

LEMBAR PERNYATAAN KEOTENTIKAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iv
KATA PENGANTAR .....	vi
PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS .....	ix
ABSTRAK .....	x
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR TABEL.....	xv
DAFTAR GAMBAR .....	xvii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xviii
DAFTAR NOTASI DAN SINGKATAN .....	xix
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
1.1    Latar Belakang .....	1
1.2    Rumusan Masalah .....	4
1.3    Tujuan Penelitian .....	4
1.4    Manfaat Penelitian .....	4
1.5    Batasan Masalah.....	5
1.6    Sistematika Penulisan.....	6
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....</b>	<b>8</b>
2.1    Saham.....	8
2.2    Return Saham.....	8
2.3    Makroekonomi .....	9
2.3.1.    Inflasi.....	9
2.3.2.    Produk Domestik Bruto.....	10
2.3.3.    Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia.....	11
2.4    Arbitrage Pricing Theory (APT) .....	11
2.4.1. <i>Actual Return Saham</i> .....	12
2.4.2.    Tingkat Pengembalian Aset Bebas Risiko .....	13

2.4.3.	Risiko Sistematis .....	13
2.4.4.	<i>Expected return</i> saham .....	14
2.5	Economic Value Added (EVA) .....	15
2.6	Market Value Added (MVA) .....	17
2.7	Sektor Consumer Goods .....	18
2.8	Uji Asumsi Klasik .....	19
2.8.1.	Uji Normalitas .....	19
2.8.2.	Uji Homokedastisitas .....	20
2.8.3.	Uji Multikolinearitas .....	20
2.8.4.	Uji Autokorelasi .....	21
2.9	Model Empiris Regresi Linier Berganda .....	22
2.10	Koefisien Determinasi .....	22
2.11	Uji Signifikansi Parameter .....	23
2.11.1	Uji <i>Student</i> (t) .....	23
2.11.2	Uji F .....	23
BAB III METODE PENELITIAN .....		25
3.1	Pendekatan dan Jenis Penelitian .....	25
3.2	Waktu dan Tempat Penelitian .....	25
3.3	Objek Penelitian .....	25
3.4	Jenis dan Sumber Data .....	25
3.5	Populasi dan Sampel .....	26
3.5.1	Populasi .....	26
3.5.2	Sampel .....	26
3.6	Metode Pengumpulan Data .....	27
3.7	Metode Analisis Data .....	27
3.8	Alur Kerja .....	29
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN .....		30
4.1	Gambaran Umum .....	30
4.1.1	Perusahaan Sektor <i>Consumer Goods</i> .....	30
4.1.2	Makroekonomi .....	41
4.2	Hasil Analisis Data .....	47
4.2.1	Uji Asumsi Klasik .....	47
4.2.2	Model Empiris Regresi Linier Berganda .....	49

4.2.3	Uji Signifikansi Parameter .....	51
4.3	Arbitrage Pricing Theory .....	54
4.3.1	<i>Return</i> saham sektor <i>consumer goods</i> .....	54
4.3.2	<i>Return</i> Aset Bebas Risiko .....	56
4.3.3	Perubahan Nilai Variabel Makroekonomi .....	56
4.3.4	Risiko Sistematis Faktor Makroekonomi.....	57
4.3.5	<i>Expected return</i> saham sektor <i>consumer goods</i> .....	59
4.4	<i>Economic Value Added</i> dan <i>Market Value Added</i> .....	61
4.4.1.	Kinerja Perseroan dan Kondisi Perekonomian Indonesia.....	61
4.4.2.	Nilai EVA pada Perusahaan Sektor <i>Consumer Goods</i> .....	66
4.4.3.	Nilai MVA pada Perusahaan Sektor <i>Consumer Goods</i> .....	68
BAB V PENUTUP.....		71
5.1	Kesimpulan .....	71
5.2	Saran.....	72
DAFTAR PUSTAKA .....		73
LAMPIRAN.....		80

## DAFTAR TABEL

<b>Tabel 3. 1</b> Sampel Penelitian .....	26
<b>Tabel 4. 1</b> Statistik Deskripsi data saham MYOR .....	30
<b>Tabel 4. 2</b> Informasi Laporan Keuangan MYOR.....	31
<b>Tabel 4. 3</b> Statistik Deskripsi data saham CPIN.....	32
<b>Tabel 4. 4</b> Informasi Laporan Keuangan CPIN.....	32
<b>Tabel 4. 5</b> Statistik Deskripsi data saham CEKA.....	33
<b>Tabel 4. 6</b> Informasi Laporan Keuangan CEKA .....	34
<b>Tabel 4. 7</b> Statistik Deskripsi data saham MAIN .....	34
<b>Tabel 4. 8</b> Informasi Laporan Keuangan MAIN .....	36
<b>Tabel 4. 9</b> Statistik Deskripsi data saham KLBF .....	36
<b>Tabel 4. 10</b> Informasi Laporan Keuangan KLBF.....	37
<b>Tabel 4. 11</b> Statistik Deskripsi data saham DVLA.....	38
<b>Tabel 4. 12</b> Informasi Laporan Keuangan DVLA.....	39
<b>Tabel 4. 13</b> Statistik Deskripsi data saham MPPA.....	39
<b>Tabel 4. 14</b> Informasi Laporan Keuangan MPPA .....	40
<b>Tabel 4. 15</b> Statistik Deskripsi data inflasi .....	42
<b>Tabel 4. 16</b> Statistik Deskripsi data PDB .....	43
<b>Tabel 4. 17</b> Statistik Deskripsi data suku bunga BI.....	45
<b>Tabel 4. 18</b> Hasil Uji Normalitas.....	47
<b>Tabel 4. 19</b> Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	48
<b>Tabel 4. 20</b> Hasil Uji Multikolinearitas .....	48
<b>Tabel 4. 21</b> Hasil Uji Autokorelasi.....	49
<b>Tabel 4. 22</b> Estimasi Model Regresi.....	50
<b>Tabel 4. 23</b> Hasil Uji T Periode 2013-2015 .....	51
<b>Tabel 4. 24</b> Hasil Uji T Periode 2018-2020 .....	52
<b>Tabel 4. 25</b> Hasil Uji F .....	53
<b>Tabel 4. 26</b> Return Saham Triwulanan Periode 2013-2015 .....	54
<b>Tabel 4. 27</b> Return Saham Triwulanan Periode 2018-2020 .....	55
<b>Tabel 4. 28</b> Return Aset Bebas Risiko.....	56



<b>Tabel 4. 29</b> Perubahan Variabel Makroekonomi.....	57
<b>Tabel 4. 30</b> Risiko Sistematis Periode Variabel Makroekonomi 2013-2015 .....	57
<b>Tabel 4. 31</b> Risiko Sistematis Periode Variabel Makroekonomi 2018-2020 .....	58
<b>Tabel 4. 32</b> Expected return Saham Periode 2013-2015 .....	60
<b>Tabel 4. 33</b> Expected return Saham Periode 2018-2020 .....	60
<b>Tabel 4. 34</b> Hasil Perhitungan EVA Periode 2013-2015 .....	66
<b>Tabel 4. 35</b> Hasil Perhitungan EVA Periode 2018-2020 .....	67
<b>Tabel 4. 36</b> Hasil Perhitungan MVA Periode 2013-2015 .....	68
<b>Tabel 4. 37</b> Hasil Perhitungan MVA Periode 2013-2015 .....	69

## DAFTAR GAMBAR

<b>Gambar 3. 1</b> Diagram Alur Kerja Data.....	29
<b>Gambar 4. 1</b> Harga Saham Periode 2013-2015.....	41
<b>Gambar 4. 2</b> Harga Saham Periode 2018-2020 .....	41
<b>Gambar 4. 3</b> Pertumbuhan Tingkat Inflasi Periode 2013-2015.....	42
<b>Gambar 4. 4</b> Pertumbuhan Tingkat Inflasi Periode 2018-2020.....	43
<b>Gambar 4. 5</b> Pertumbuhan Nilai PDB Periode 2013-2015.....	44
<b>Gambar 4. 6</b> Pertumbuhan Nilai PDB Periode 2018-2020.....	44
<b>Gambar 4. 7</b> Pertumbuhan Tingkat SBI Periode 2013-2015.....	46
<b>Gambar 4. 8</b> Pertumbuhan Tingkat SBI Periode 2018-2020.....	46

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Harga Saham Bulanan Periode 2013-2015.....	80
Lampiran 2. Harga Saham Bulanan Periode 2018-2020.....	81
Lampiran 3. Data Bulanan Tingkat Inflasi.....	82
Lampiran 4. Data PDB Periode 2013-2015 .....	83
Lampiran 5. Data PDB Periode 2018-2020 .....	84
Lampiran 6. Data Bulanan Tingkat Suku Bunga BI .....	84
Lampiran 7. Komponen Pembentuk EVA Saham MYOR .....	87
Lampiran 8. Komponen Pembentuk EVA Saham CPIN .....	88
Lampiran 9. Komponen Pembentuk EVA Saham CEKA .....	89
Lampiran 10. Komponen Pembentuk EVA Saham MAIN.....	90
Lampiran 11. Komponen Pembentuk EVA Saham KLBF .....	91
Lampiran 12. Komponen Pembentuk EVA Saham DVLA .....	92
Lampiran 13. Komponen Pembentuk EVA Saham MPPA .....	93
Lampiran 14. Komponen Pembentuk MVA Saham MYOR.....	94
Lampiran 15. Komponen Pembentuk MVA Saham CPIN .....	94
Lampiran 16. Komponen Pembentuk MVA Saham CEKA .....	95
Lampiran 17. Komponen Pembentuk MVA Saham MAIN.....	95
Lampiran 18. Komponen Pembentuk MVA Saham KLBF .....	96
Lampiran 19. Komponen Pembentuk MVA Saham DVLA .....	96
Lampiran 20. Komponen Pembentuk MVA Saham MPPA .....	97
Lampiran 21. Tabel Durbin-Watson .....	98

## DAFTAR NOTASI DAN SINGKATAN

Notasi	Keterangan
$R_i$	Tingkat <i>return</i> aktual Saham $i$
$E[R_i]$	<i>Expected return</i> Saham $i$
$f_n$	Faktor ke- $n$ yang mempengaruhi <i>return</i> saham $i$
$e_i$	<i>Random error</i>
$a_i$	Konstanta regresi saham $i$
$b_{in}$	Sensitivitas sekuritas $i$ terhadap faktor $n$
$R_{it}$	<i>Return</i> saham $i$ pada periode $t$
$P_{i,t}$	Harga saham $i$ pada periode $t$
$P_{i,t-1}$	Harga saham $i$ pada sebelum periode $t$
$R_f$	<i>Risk Free Rate</i>
$SBI_t$	Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia pada periode $t$
$n$	Jumlah observasi
$F_{Inf}, F_{PDB}, F_{SBI}$	Perubahan tingkat Inflasi, nilai PDB, dan tingkat Suku Bunga BI
$Inflasi_t, PDB_t, SBI_t$	Tingkat Inflasi, nilai PDB, dan tingkat Suku Bunga Bank Indonesia aktual pada periode $t$
$Inflasi_{t-1}, PDB_{t-1}, SBI_{t-1}$	Tingkat Inflasi, nilai PDB, dan tingkat Suku Bunga Bank Indonesia aktual pada sebelum periode $t$
$\beta_i$	Risiko sistematis saham $i$
$\sigma_i F$	Kovarian antara saham $i$ terhadap faktor makroekonomi
$\sigma^2 F$	Varians faktor makroekonomi
$\bar{R}_i$	Rata-rata <i>return</i> saham aktual
$\bar{F}_i$	Rata-rata faktor makroekonomi
$\beta_{i,Inf}, \beta_{i,PDB}, \beta_{i,SBI}$	Risiko sistematis saham terhadap Inflasi, PDB, dan SBI

$F_{Inf,t}, F_{PDB,t}, F_{SBI,t}$	Perubahan tingkat Inflasi, nilai PDB, dan tingkat Suku Bunga BI pada periode $t$
$D$	Tingkat Modal
$rd$	<i>Cost of Debt</i>
$E$	Tingkat Ekuitas
$re$	<i>Cost of Equity</i>
$T$	<i>Tax Rate</i>
$dU$	<i>Upper Bound</i> dari Durbin Watson
$dL$	<i>Lower Bound</i> dari Durbin Watson
PDB	Produk Domestik Bruto
APT	<i>Arbitrage Pricing Theory</i>
EVA	<i>Economic Value Added</i>
MVA	<i>Market Value Added</i>
NOPAT	<i>Net Operating After Tax</i>
EBIT	<i>Earnings Before Interest and Tax</i>
CC	<i>Capital Charges</i>
IC	<i>Invested Capital</i>
WACC	<i>Weight Average Cost of Capital</i>
VIF	<i>Variance Inflation Factor</i>
FMCG	<i>Fast Moving Consumer Goods</i>
EBITDA	<i>Earning Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization</i>
GEI	<i>Green Economy Index</i>
B2B	<i>Business-to-business</i>
DOC	<i>Day Old Chicken</i>

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Pasar modal dapat diartikan sebagai tempat bertemunya permintaan dan penawaran modal, baik dalam bentuk saham maupun dalam jangka panjang. Menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal disebutkan bahwa pasar modal merupakan kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan Perdagangan Efek. Pasar modal bukan hanya sekedar pasar yang terdapat transaksi jual beli. Pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan.

Pasar modal merupakan instrumen perekonomian yang tidak dapat dipisahkan dari berbagai dampak lingkungan, baik positif maupun negatif. Dampak lingkungan non-ekonomi, yang tidak langsung terkait dengan dinamika yang terjadi di pasar modal, tetap tidak dapat dipisahkan dari aktivitas bursa saham. Lingkungan non-ekonomi termasuk berbagai masalah dan informasi mengenai pengendalian lingkungan hidup, hak asasi manusia, serta peristiwa-peristiwa politik yang sering menjadi faktor utama pemicu fluktuasi harga saham di bursa efek di seluruh dunia.

Informasi yang dibutuhkan oleh investor dapat berasal dari kondisi internal maupun eksternal perusahaan. Pasar modal yang efektif ditandai dengan kemampuan pasar untuk bereaksi dengan cepat terhadap seluruh informasi yang relevan, yang terlihat pada harga sekuritasnya (Suad, 2001:269). Pentingnya peran bursa saham dalam kegiatan ekonomi, membuat bursa semakin sensitif terhadap berbagai peristiwa disekitarnya, baik berkaitan atau tidak berkaitan langsung dengan isu ekonomi. Salah satu peristiwa yang menarik untuk diuji kandungan informasinya adalah peristiwa Pemilihan Umum khususnya di Indonesia.

Indeks IHSG secara historis berada pada kisaran positif pada tahun-tahun pemilu. Pada tahun pemilu 2004, IHSG naik 17,70%. Tren ini diperkirakan akan berlanjut pada tahun pemilu 2024, yang akan mencakup tiga Pemilu: presiden, legislatif, dan daerah. Potensi peningkatan perputaran uang di masyarakat akibat

efek kampanye diperkirakan mencapai Rp270 triliun atau 1,3% dari PDB (CNBC Indonesia, 2023). Hal ini dapat berkontribusi pada pertumbuhan sektor-sektor tertentu, seperti sektor barang konsumsi, yang biasanya tumbuh lebih cepat pada tahun-tahun Pemilu.

Sektor barang konsumsi di Indonesia ditandai dengan industri yang berkembang pesat, terutama di pasar barang konsumsi yang bergerak cepat atau *Fast Moving Consumer Goods* (FMCG). Pada tahun 2020, pasar FMCG di Indonesia tumbuh sebesar 8,8%, dan rumah tangga membelanjakan sejumlah besar uang untuk barang-barang konsumsi. Kebijakan populis pemerintah Indonesia diharapkan akan kondusif bagi sebagian besar sektor yang berhubungan dengan konsumen pada tahun 2024, yang mengarah pada konsumsi yang lebih tinggi (FitchRatings, 2023).

Pasar FMCG di Indonesia merupakan salah satu yang terbesar dan paling cepat berkembang di antara negara-negara lain di Asia Tenggara, menjadikannya pasar yang penting bagi perusahaan-perusahaan barang konsumsi (Hanadian-Statista, 2023). Meningkatnya tingkat penetrasi Internet di Indonesia belum diterjemahkan ke dalam bisnis *e-commerce* yang berkembang pesat, tetapi peningkatan penetrasi dan penggunaan internet merupakan tren yang nyata dan terus berlanjut, menunjukkan bahwa pasar online untuk barang-barang konsumsi di Indonesia dapat tumbuh di masa depan (McKinsey&Company, 2015).

Penting untuk dicatat bahwa hubungan antara Pemilu dan harga saham tidak selalu lurus, dan faktor-faktor lain seperti kondisi ekonomi nasional bahkan global dan kinerja perusahaan juga mempengaruhi harga saham. Harga saham bersifat fluktuatif karena sifatnya yang sensitif terhadap perubahan yang disebabkan oleh faktor internal dan eksternal perusahaan. Adanya fluktuasi saham tersebut membuat investor berfokus pada tingkat *return* yang diharapkan atas investasi sebagai kompensasi atas risiko yang akan dihadapi.

Model *Arbitrage Pricing Theory* (APT) yang dikembangkan oleh Stephen A Rose merupakan salah satu pengembang dari *Capital Asset Pricing Theory* (CAPM) dalam menentukan tingkat *return* yang diharapkan di pasar. Beberapa ahli menyatakan bahwa model APT lebih baik daripada CAPM karena harga saham

tidak hanya ditentukan oleh indeks pasar saja, tetapi juga ditentukan oleh banyak faktor makroekonomi, antara lain suku bunga, inflasi, Produk Domestik Bruto (PDB), dan lainnya.

Beberapa penelitian menunjukkan adanya pengaruh positif inflasi terhadap *return* saham, yang mengindikasikan bahwa pertumbuhan inflasi menyebabkan pertumbuhan *return* saham (Suryantini, L. P. dkk., 2023). Selanjutnya adalah PDB, PDB merupakan nilai keluaran yang diproduksi oleh faktor-faktor produksi dalam negeri. Dari tahun ke tahun PDB selalu mengalami peningkatan kecuali pada tahun 2020 akibat adanya pandemi. Hal tersebut menarik untuk ditinjau kembali, apakah pertumbuhan PDB tersebut berpengaruh terhadap *return* saham atau tidak.

Alasan utama para investor melakukan investasi di pasar modal adalah untuk memperoleh keuntungan. Dalam memperoleh keuntungan dengan minim risiko, sebaiknya dilakukan analisis terhadap pengukuran kinerja perusahaan. Analisis yang sering digunakan oleh perusahaan dalam pengukuran kinerjanya adalah analisis rasio keuangan. Menurut Horne (2005), rasio keuangan adalah alat yang digunakan untuk menganalisis kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Meskipun analisis rasio keuangan digunakan oleh investor sebagai alat pengukur konvensional, analisis rasio tersebut mempunyai kelemahan utama, yaitu mengabaikan adanya biaya modal sehingga sulit untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah berhasil menciptakan suatu nilai tambah atau belum. Oleh karena itu, pada tahun 1989, Konsultan Stern Steward Management Service di Amerika Serikat memperkenalkan konsep *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) sebagai alat ukur kinerja keuangan dan pasar untuk mengatasi kelemahan dari rasio keuangan.

Penelitian ini membahas pengaruh faktor makroekonomi terhadap *return* saham pada sektor *consumer goods* pada saat musim Pemilu dengan menggunakan model APT. Faktor makroekonomi yang diteliti meliputi tingkat inflasi, nilai PDB dan tingkat Suku Bunga Bank Indonesia (BI). Serta, hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu para investor dalam mempertimbangkan keputusan investasinya saat musim Pemilu dengan menggunakan metode APT dan mempertimbangkan nilai EVA dan MVA dalam mengukur kinerja perusahaan sektor *consumer goods*.



## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan permasalahan yang telah diuraikan sebelumnya, maka perumusan masalah dalam penelitian ini mengenai:

1. Bagaimana pengaruh faktor makroekonomi terhadap *return* saham dan nilai *expected return* saham sektor *consumer goods* pada musim Pemilu menggunakan metode APT?
2. Bagaimana nilai EVA dan MVA dapat membantu investor dalam mengukur kinerja perusahaan sektor *consumer goods* pada musim Pemilu, dan bagaimana informasi tersebut dapat digunakan dalam seleksi aset dalam portofolio?
3. Apakah terdapat tren khusus terkait pertumbuhan harga saham, faktor makroekonomi, serta nilai EVA dan MVA pada saham sektor *consumer goods* saat musim Pemilu?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk memperoleh:

1. Untuk mengetahui apakah ada pengaruh faktor makroekonomi terhadap *return saham* dan nilai *expected return* saham sektor *consumer goods* pada musim Pemilu menggunakan metode APT.
2. Untuk mengetahui nilai EVA dan MVA yang dapat membantu investor dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan dan informasi tersebut dapat digunakan dalam seleksi aset portofolio pada perusahaan sektor *consumer goods* saat musim Pemilu.
3. Untuk mengidentifikasi apakah terdapat tren khusus terkait pertumbuhan harga saham, faktor makroekonomi, serta nilai EVA dan MVA pada saham sektor *consumer goods* saat musim Pemilu

## 1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan nilai dan sumbangan yang berharga, antara lain:

1. Secara Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman dan pengetahuan baru di bidang keuangan, khususnya pasar modal. Penelitian ini juga diharapkan dapat memperkuat hasil penelitian sebelumnya dan menambah khazanah kepustakaan di Universitas Hasanuddin.

2. Secara Praktis

a. Bagi Investor

Hasil penelitian ini bertujuan untuk membantu investor dalam memahami pengaruh faktor makroekonomi terhadap *return* dan *expected return* saham sektor *consumer goods* pada musim Pemilu, serta bagaimana nilai EVA dan MVA dapat membantu investor dalam memilih aset portofolio.

b. Bagi Perusahaan *Consumer Goods*

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai salah satu sumber atau bahan masukan tentang faktor makroekonomi yang memengaruhi *return* dan *expected return* saham. Serta, penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat yang signifikan bagi perusahaan sektor *consumer goods* dalam meningkatkan kinerja perusahaan, daya saing, dan hubungan dengan investor.

c. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sarana bagi peneliti untuk menerapkan ilmu yang telah dipelajari di bangku kuliah pada kehidupan nyata. Penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi rujukan bagi peneliti lain yang akan melakukan penelitian serupa.

### 1.5 Batasan Masalah

Pembatasan masalah dilakukan agar penelitian ini lebih fokus. Batasan masalah dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Subjek penelitian hanya berfokus pada perusahaan sektor *consumer goods* yang telah melakukan IPO sebelum tahun 2013 dan konsisten terdaftar di

Bursa Efek Indonesia hingga tahun 2021. Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan yang lengkap minimal sejak tahun 2013.

2. Data penelitian hanya berfokus pada data triwulanan harga penutupan saham dan data laporan keuangan perusahaan sektor *consumer goods* periode 2013 – 2015 dan 2018 – 2020.
3. Ruang lingkup penelitian hanya berfokus pada pengaruh faktor makroekonomi terhadap *return* saham dan nilai *expected return* saham sektor *consumer goods* pada musim Pemilu menggunakan metode APT. Penelitian ini tidak menganalisis faktor non-ekonomi atau khususnya selain faktor makroekonomi, inflasi, PDB, dan suku bunga BI.
4. Penelitian ini hanya menghitung *expected return* menggunakan metode APT *return* yang dihitung yaitu keuntungan selisih harga yang berasal dari penjualan di pasar saham dengan mengabaikan dividen saham.
5. Tingkat signifikansi ( $\alpha^*$ ) diasumsikan 0.05.

## 1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam laporan ini dijelaskan sebagai berikut:

### BAB I PENDAHULUAN

Bab pendahuluan berisi penjelasan mengenai latar belakang pemilihan judul, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian serta batasan dari penelitian ini.

### BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab tinjauan pustaka berisi penjelasan mengenai landasan teori yang mendasari penelitian, tinjauan umum mengenai variable yang digunakan dalam penelitian.

### BAB III METODE PENELITIAN

Bab metode penelitian berisi penjelasan mengenai pendekatan dan jenis penelitian, waktu dan tempat penelitian, objek penelitian, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data dan alur kerja.

### BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab hasil dan pembahasan berisi penjelasan setelah dilakukan penelitian. Hal tersebut mencakup gambaran umum objek penelitian, hasil analisis data dan perhitungan statistik serta pembahasan.

## BAB V PENUTUP

Bab penutup berisi penjelasan mengenai kesimpulan dari hasil yang diperoleh setelah dilakukan penelitian. Selain itu, disajikan pula keterbatasan serta saran yang dapat menjadi pertimbangan bagi penelitian selanjutnya.

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Saham

Saham dapat diartikan sebagai indikasi penyertaan modal seseorang atau suatu pihak (badan ekonomi) pada suatu Perseroan Terbatas. Saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, dan pemegang saham memiliki hak klaim atas keuntungan dan aktiva perusahaan. Saham adalah bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang dapat dibeli dan dijual di pasar saham (Rusdin, 2008).

Investor yang membeli saham berarti memiliki sebagian kepemilikan atas perusahaan tersebut, sehingga berhak atas keuntungan yang diperoleh perusahaan dalam bentuk dividen. Pemilik saham memiliki hak atas sebagian aset perusahaan, serta hak untuk mendapatkan dividen dan menghadiri Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (PT. Bursa Efek Indonesia, 2018).

#### 2.2 Return Saham

*Return* adalah pengembalian yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal yang ditanamkan. Pendapatan investasi saham merupakan keuntungan yang diperoleh dari jual beli saham (Putra, 2016). Kemungkinan pengembalian saham dilakukan karena masa kontrak kerja sama telah habis dan tidak dilakukan. *Return* adalah hasil yang diperoleh dari investasi, atau *rate of return* adalah selisih antara jumlah yang tidak ditolak dengan jumlah yang diinvestasikan (Brigham dan Houston, 2006: 215). Dalam dunia pasar saham, seorang investor berinvestasi dengan cara membeli saham dan harus memiliki keyakinan segala risiko dan segala ketidakpastian. Semakin besar pengembalian yang diharapkan akan diperoleh, semakin besar risikonya.

Ada dua jenis *return* yaitu: *Realized return* dan *Expected return* (Tjereni, 2015). *Return* yang direalisasikan (*realized*) adalah *return* yang telah terjadi dan *Expected return* adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor di masa

depan. Pengembalian yang direalisasi juga berguna dalam menentukan pengembalian yang diharapkan dan risiko masa depan.

*Return* Saham terdiri dari dua komponen utama yaitu: *Capital Gain* dan *Yield* (Suharli, 2005). *Capital Gain* adalah keuntungan bagi investor yang diperoleh dari kelebihan harga jual di atas harga beli. *Yield* adalah pendapatan atau arus kas yang tidak ditolak secara periodik dalam bentuk dividen atau bunga. Pengembalian ini digunakan untuk membuat keputusan investasi.

### **2.3 Makroekonomi**

Makroekonomi adalah sebuah ilmu ekonomi yang mempelajari perekonomian sebuah negara secara komprehensif. Ekonomi jenis ini juga bisa menganalisis tentang produsen secara keseluruhan serta konsumen dalam pengalokasian pendapatan dalam membeli barang/jasa. Makroekonomi adalah studi tentang ekonomi secara keseluruhan. Ilmu ekonomi yang satu ini khusus mempelajari ekonomi secara skala besar dan keseluruhan.

Makroekonomi sering digunakan untuk menganalisa dan merancang target-target kebijaksanaan yang berhubungan dengan pertumbuhan ekonomi, inflasi, tenaga kerja dan keseimbangan neraca pembayaran yang berkesinambungan (Thamrin, 2019). Tujuan dari makroekonomi adalah untuk memahami dan menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi perekonomian secara keseluruhan, serta mengembangkan kebijakan ekonomi yang dapat meningkatkan kesejahteraan masyarakat (Fazhar & Umi, 2021).

#### **2.3.1. Inflasi**

Inflasi adalah kondisi ekonomi di mana terjadi pertumbuhan harga barang dan jasa secara umum dan terus-menerus dalam jangka waktu tertentu. Ada berbagai cara untuk menggolongkan jenis inflasi, diantaranya dengan cara menggolongkan inflasi berdasarkan parah atau tidaknya suatu inflasi (Dornbusch & Fischer, 1992).

Inflasi diartikan sebagai pertumbuhan harga-harga barang akibat tidak sinkronnya sistem pembelian dengan tingkat pendapatan penduduk. Inflasi tidak

menjadi masalah perekonomian jika bahan baku yang diperlukan tersedia dalam jumlah yang cukup dan tingkat pendapatan terus melebihi inflasi. Inflasi merupakan peristiwa yang digambarkan yang umumnya menunjukkan adanya pertumbuhan tingkat harga dan terjadi secara terus menerus (Murni, 2009).

Inflasi yang tinggi mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasi. Sebaliknya, jika tingkat inflasi suatu negara mengalami penurunan maka hal ini merupakan sinyal yang positif bagi investor seiring dengan turunnya resiko daya beli uang dan resiko penurunan pendapatan riil.

### 2.3.2. Produk Domestik Bruto

Nilai PDB yakni sebuah indikator paling penting dari kondisi perekonomian negara dalam suatu periode. Secara dasarnya, PDB ialah nilai tambah hasil dari area bisnis di suatu negara, atau nilai jumlah keseluruhan jasa dan barang akhir. Secara dasarnya, PDB harga riil adalah nilai tambah jasa dan barang pada harga riil serta dimanfaatkan dalam mengkonfirmasi struktur dan perkembangan ekonomi setiap tahun.

Nilai PDB atas dasar harga konstan adalah nilai tambah pada jasa dan barang tersebut pada akhir tahun tertentu sebagai dasar penentuan tingkat pertumbuhan tahunan. Penelitian Sapkota (2019), menyatakan PDB terhadap *return* saham memiliki pengaruh positif, karena ketika tahun penelitian PDB mengalami peningkatan yang berdampak pada meningkatnya *return* saham. Ichسانی dkk. (2019) dalam penelitiannya menunjukkan PDB terhadap *return* saham pada industri tembakau dan rokok memiliki pengaruh negative yang memiliki pemahaman ketika terjadi peningkatan PDB berdampak terjadi penurunan *return* saham, sedangkan Putra dan Budiasih (2016), menunjukkan PDB terhadap *return* saham tidak memiliki pengaruh, hal ini dikarenakan pertumbuhan PDB tidak serta merta dapat menunjang peningkatan pendapatan perkapita karena pertumbuhan investasi di sektor nyata tidak mengikuti pertumbuhan investasi yang ada dalam pasar modal.

Pertumbuhan PDB mempengaruhi peningkatan daya beli masyarakat yang mengakibatkan naiknya permintaan terhadap produk perusahaan. Ketika ekonomi tumbuh dengan baik, daya beli konsumen menjadi meningkat yang dapat

menciptakan peluang bagi bisnis dalam meningkatkan penjualan. Seiring dengan penjualan perusahaan yang meningkat, maka profit yang tinggi mampu dihasilkan perusahaan akan mempengaruhi peningkatan *return* saham (Tandelilin, 2017).

### 2.3.3. Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia

Suku bunga bank diartikan sebagai balas jasa yang diberikan bank kepada nasabah yang membeli atau menjual produknya. Peningkatan tingkat suku bunga akan memperburuk kualitas dari pinjaman, semakin tingginya biaya hutang membuat debitur semakin sulit membayarkan pinjamannya. Oleh karena itu, peningkatan tingkat suku bunga akan meningkatkan tingkat *Non Performing Loan* (NPL) kredit perbankan (Messai & Jouini, 2013).

*BI Rate* adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau stance kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. *BI Rate* diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setiap Rapat Dewan Gubernur bulanan.

## 2.4 Arbitrage Pricing Theory (APT)

Model APT merupakan model lain yang serupa dengan CAPM yang bertujuan untuk menilai aset keuangan. Menurut Stephen Ross (1976), APT adalah teori yang menjelaskan bagaimana pasar menilai suatu aset atau investasi. Teori ini didasarkan pada asumsi bahwa dua aset yang identik tidak dapat dijual dengan harga yang berbeda. Jika dua aset yang identik dijual dengan harga yang berbeda, maka ada peluang untuk melakukan arbitrase, yaitu dengan membeli aset yang lebih murah dan menjual aset yang lebih mahal untuk mendapatkan keuntungan tanpa risiko. Peningkatan permintaan terhadap aset yang lebih murah akan menyebabkan harga aset tersebut meningkat. Sebaliknya, peningkatan penawaran aset yang lebih mahal akan menyebabkan harga aset tersebut menurun. Proses arbitrase ini akan terus berlanjut hingga kedua aset tersebut memiliki harga yang sama.

Metode APT adalah teori yang mengasumsikan bahwa *return* suatu aset dipengaruhi oleh faktor-faktor ekonomi makro industri. Faktor-faktor ini dapat berupa faktor-faktor yang mempengaruhi permintaan dan penawaran aset, seperti



pertumbuhan ekonomi, suku bunga, inflasi, dan nilai tukar. Menurut Reilly dan Brown (2000), metode APT juga menggunakan asumsi, seperti:

1. Pasar modal dalam kondisi persaingan sempurna.
2. Para investor lebih memilih kekayaan yang pasti daripada kurang kepastian.
3. Pendapatan aset dianggap mengikuti model K-faktor karena proses stokastik.

dapat disimpulkan bahwa APT mengasumsikan investor berpikir *return* dihitung menggunakan model dengan  $n$  faktor risiko. Dengan demikian, seorang investor bisa menghitung *return* aktual untuk sekuritas  $i$  melalui persamaan berikut (Tandelilin, 2017):

$$E[R_i] = R_f + \beta_{i1}F_{i1} + \beta_{i2}F_{i2} + \dots + \beta_{ij}F_{ij} \dots\dots\dots(1)$$

dimana:

$E[R_i]$  = *Expected return* untuk saham  $i$

$R_f$  = *Risk free rate*

$\beta_{ij}$  = Risiko sistematis saham  $i$  terhadap faktor  $j$

$F_{ij}$  = Faktor ke- $j$  yang mempengaruhi *return* saham  $i$

**2.4.1. Actual Return Saham**

*Actual Return* saham merupakan besarnya keuntungan yang secara aktual diperoleh oleh investor ketika melakukan sebuah investasi pada perusahaan tertentu. Untuk menghitung nilai *actual return*, digunakan persamaan sebagai berikut (Brigham dan Houston, 1998:316):

$$R_{it} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}} \dots\dots\dots(2)$$

dimana:

$R_{it}$  = *Return* saham  $i$  pada periode  $t$

$P_{i,t}$  = Harga saham  $i$  pada periode  $t$

$P_{i,t-1}$  = Harga saham  $i$  pada sebelum periode  $t$

### 2.4.2. Tingkat Pengembalian Aset Bebas Risiko

*Risk Free Rate* merupakan tingkat pengembalian dari suatu aset bebas risiko yang menggunakan suku bunga pada waktu tertentu. Pada penelitian ini risk free rate yang digunakan yaitu dihitung dari Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia (SBI). Rumus yang digunakan untuk menghitung tingkat pengembalian bebas risiko adalah sebagai berikut (Fratama & Kurniati, 2023) :

$$R_f = \frac{SBI_t}{n} \dots\dots\dots(3)$$

dimana:

$R_f$  = Risk Free Rate

$SBI_t$  = Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia pada periode  $t$

$n$  = Jumlah bulan selama satu periode (12 bulan)

### 2.4.3. Risiko Sistematis

Beta merupakan suatu pengukur volatilitas *return* suatu sekuritas atau *return* portofolio terhadap *return* pasar (Jogiyanto, 2015). Sebelum menghitung nilai risiko sistematis APT, diperlukan nilai perubahan masing-masing variabel makroekonomi. Diperoleh dari selisih nilai variable makroekonomi periode saat ini ( $t$ ) dengan periode sebelumnya ( $t-1$ ).

1) Perubahan Tingkat Inflasi

$$F_{Inf} = \frac{Inflasi_t - Inflasi_{t-1}}{Inflasi_{t-1}} \dots\dots\dots(4)$$

2) Perubahan Nilai Produk Domestik Bruto

$$F_{PDB} = \frac{PDB_t - PDB_{t-1}}{PDB_{t-1}} \dots\dots\dots(5)$$

3) Perubahan Tingkat Suku Bunga BI

$$F_{SBI} = \frac{SBI_t - SBI_{t-1}}{SBI_{t-1}} \dots\dots\dots(6)$$

Risiko Sistematis ( $\beta$ ) dalam model APT merupakan sensitivitas *return* saham  $i$  ( $R_i$ ) terhadap suatu tingkat perubahan faktor makro ekonomi ( $F$ ), maka dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\beta_i = \frac{\sigma_{iF}}{\sigma^2 F} = \frac{\sum[(R_i - \bar{R}_i)(F_i - \bar{F}_i)]}{(F_i - \bar{F}_i)^2} \dots\dots\dots(7)$$

dimana:

- $\beta_i$  = Risiko sistematis saham  $i$
- $\bar{R}_i$  = Rata-rata *return* saham aktual
- $\bar{F}_i$  = Rata-rata faktor makroekonomi
- $\sigma_{iF}$  = Kovarian antara saham  $i$  terhadap faktor makroekonomi
- $\sigma^2 F$  = Varians faktor makroekonomi

**2.4.4. Expected return saham**

*Expected Return* dalam model APT menghitung perubahan faktor-faktor variabel makroekonominya, dengan demikian rumus untuk menghitung *Expected return* sebagai berikut :

$$E[R_i] = R_f + \beta_{i,Inf} F_{Inf,t} + \beta_{i,PDB} F_{PDB,t} + \beta_{i,SBI} F_{SBI,t} \dots\dots(8)$$

dimana:

- $E[R_i]$  = *Expected return* untuk saham  $i$
- $R_f$  = *Risk free rate*
- $\beta_{i,Inf}$  = Risiko Sistematis saham  $i$  terhadap Inflasi
- $\beta_{i,PDB}$  = Risiko Sistematis saham  $i$  terhadap PDB
- $\beta_{i,SBI}$  = Risiko Sistematis saham  $i$  terhadap SBI
- $F_{Inf,t}$  = Perubahan Inflasi pada periode  $t$
- $F_{PDB,t}$  = Perubahan PDB pada periode  $t$
- $F_{SBI,t}$  = Perubahan SBI pada periode  $t$

Penggolongan efisiensi dan pengambilan keputusan investasi berdasarkan analisis APT adalah:

1. Jika  $R_i > E[R_i]$ , maka saham termasuk kategori *undervalued* atau efisien artinya keputusan investasi yang diambil adalah membeli saham tersebut.
2. Jika  $R_i < E[R_i]$ , maka saham termasuk kategori *overvalued* atau tidak efisien artinya keputusan investasi yang diambil adalah menjual atau tidak membeli saham tersebut.

## 2.5 Economic Value Added (EVA)

EVA pertama kali dikembangkan oleh Stewart dan Stern yang pada saat itu adalah analis keuangan di Stern Stewart and Co. Menurut Ansori (2015), EVA merupakan pengukuran kinerja yang memperhitungkan tingkat biaya modal, yaitu dengan menghitung keuntungan bersih setelah pajak dikurangi biaya modal.

EVA akan meningkat jika manajemen meningkatkan efisiensi operasi, jika dilakukan investasi nilai tambah dan jika manajemen menarik modal dari kegiatan non-ekonomi. Sudut pandang pengukuran kinerja keuangan dengan menggunakan EVA berfokus pada kemampuan perusahaan untuk memperoleh nilai tambah ekonomis atau EVA (Stewart, 1998).

Rumus perhitungan EVA yang digunakan Putra & Sibarani (2018) adalah sebagai berikut:

$$EVA = NOPAT - Capital Charges \dots\dots\dots(9)$$

dimana:

a. *Net Operating After Tax* (NOPAT)

*Net Operating Profit After Tax* merupakan laba operasi setelah pajak yang merupakan penyesuaian dari *Earnings Before Interest and Tax* (EBIT), dimana laba operasi dihitung sebelum dikurangkan dengan *financing cost*. Rumus yang digunakan adalah :

$$NOPAT = EBIT (1 - T) \dots\dots\dots(10)$$

EBIT = laba bersih tahun berjalan + beban keuangan atau bunga + pajak

b. *Capital Charges*

*Capital charges* menunjukkan seberapa besar biaya kesempatan modal yang telah disuntikkan kreditur dan pemegang saham. *Capital Charges* dapat dihitung dengan rumus:

$$Capital\ Charges = IC \times WACC \dots\dots\dots(11)$$

1) *Invested Capital (IC)*

*Invested Capital* merupakan jumlah dana yang diinvestasikan perusahaan untuk membiayai usahanya, yang merupakan penjumlahan dari total ekuitas dan hutang (Saputra, 2010). *Invested Capital* dirumuskan sebagai berikut:

$$IC = (Total\ Hutang + Ekuitas) - Total\ Hutang\ Jangka\ Pendek) \dots(12)$$

2) *Weight Average Cost of Capital (WACC)*

*Weight Average Cost of Capital* adalah biaya ekuitas dan biaya hutang masing-masing dikalikan dengan persentase ekuitas dan hutang dalam struktur modal perusahaan. Menurut Saputra (2010) Biaya modal rata- rata tertimbang dicari dengan persamaan sebagai berikut:

$$WACC = \{(D \times rd) (1 - T) + (E \times re)\} \dots\dots\dots(13)$$

Keterangan:

- D* : Tingkat Modal
- rd* : *Cost of Debt*
- E* : Tingkat Ekuitas
- re* : *Cost of Equity*
- T* : *Tax Rate*

Untuk menghitung *Weight Average of Capital (WACC)* suatu perusahaan dapat menggunakan perhitungan sebagai berikut:

1) Tingkat Modal (*D*)

$$D = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Hutang+Total\ Ekuitas} \times 100\% \dots\dots\dots(14)$$

2) *Cost of Debt (rd)*

$$rd = \frac{Beban\ Bunga}{Total\ Hutang\ Jangka\ Panjang} \times 100\% \dots\dots\dots(15)$$

3) Tingkat Ekuitas (*E*)

$$E = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang} + \text{Total Ekuitas}} \times 100\% \dots\dots\dots(16)$$

4) *Cost of Equity (re)*

$$re = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\% \dots\dots\dots(17)$$

5) *Tingkat Pajak (T)*

$$T = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Sebelum Pajak}} \times 100\% \dots\dots\dots(18)$$

Metode EVA yang digunakan dalam penilaian kinerja dikelompokkan dalam 3 kategori yang berbeda (Rudianto, 2013) yaitu:

- a. Jika  $EVA > 0$ , hal ini menunjukkan tingkat pengembalian yang dihasilkan oleh perusahaan lebih besar dibandingkan biaya modalnya atau dengan kata lain perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah.
- b. Jika  $EVA = 0$ , hal ini menunjukkan perusahaan impas, karena semua laba yang dihasilkan perusahaan digunakan untuk membayar kewajiban kepada investor baik kreditor maupun pemegang saham.
- c. Jika  $EVA < 0$ , hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan mengalami penurunan atau berkurang dimana tingkat pengembalian lebih rendah dari biaya modal dengan kata lain perusahaan gagal menciptakan nilai tambah yang dituntut investor.

## 2.6 Market Value Added (MVA)

MVA digunakan untuk mengukur kinerja pasar sebuah perusahaan. Metode ini dapat mencerminkan seberapa kemampuan perusahaan terhadap modal yang dimiliki investor karena menyangkut harga saham sebagai komponen utamanya. MVA atau nilai tambah pasar merupakan alat ukur kinerja keuangan dalam menciptakan kekayaan para pemegang saham melalui perbandingan nilai pasar dengan nilai buku (Irfani, 2020).

MVA adalah perbedaan antara nilai pasar ekuitas perusahaan dan nilai buku seperti yang disajikan dalam neraca. Nilai pasar diperoleh dengan menghitung dengan mengalikan harga saham dengan jumlah saham yang beredar. MVA sebagai kemakmuran pemegang saham dengan memaksimalkan peningkatan nilai pasar

modal perusahaan di atas nilai modal disetor pemegang saham (Brigham & Houston, 2017).

Menurut Young dan O'Byrne (2001), MVA dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$MVA = (\text{Jumlah saham yang beredar})(\text{Harga saham}) - \text{Total ekuitas} \dots\dots\dots(19)$$

Modal yang diinvestasikan adalah jumlah total keuangan perusahaan, terlepas dari kewajiban jangka pendek, kewajiban yang tidak dikenakan bunga, seperti hutang, upah terutang dan pajak terutang. Penilaian MVA dikelompokkan dalam 3 kategori yang berbeda, yaitu:

- a. Jika  $MVA > 0$ , hal ini menunjukkan manajemen telah berhasil memberikan nilai tambah melalui pertumbuhan nilai kapitalisasi pasar atas saham yang diterbitkan. Perusahaan mampu menjual saham di pasar dengan harga premium.
- b. Jika  $MVA = 0$ , hal ini menunjukkan manajemen tidak berhasil memberikan nilai tambah maupun pengurangan melalui pertumbuhan nilai kapitalisasi pasar atas saham.
- c. Jika  $MVA < 0$ , Hal ini menunjukkan manajemen tidak mampu memberikan nilai tambah maupun pengurangan melalui pertumbuhan nilai kapitalisasi pasar atas saham yang diterbitkan. Harga saham berada dibawah nilai buku.

## 2.7 Sektor Consumer Goods

*Consumer goods* adalah barang-barang yang diproduksi dan dijual kepada konsumen akhir untuk digunakan atau dikonsumsi. Ini mencakup berbagai macam produk, mulai dari makanan, pakaian, elektronik, furnitur, hingga perlengkapan rumah tangga dan barang-barang sehari-hari lainnya. Produk *consumer goods* dibagi menjadi 2 jenis, yaitu produk tahan lama (*consumer cyclical*) dan produk tidak tahan lama (*consumer non-cyclical*). Produk tahan lama (*consumer cyclical*) umumnya mempunyai masa manfaat yang lebih panjang seperti lebih dari 3 tahun. Artinya, manfaat produk tersebut tidak akan hilang ketika digunakan selama masa waktu tersebut. Sedangkan, produk tidak tahan lama (*consumer non-cyclical*)

produk ini mempunyai masa manfaat yang lebih pendek atau biasanya kurang dari 2 tahun.

Produk-produk ini umumnya digunakan sekali pakai atau habis sekali dikonsumsi (Populis, 2023). Sektor *consumer goods* terdiri dari sub-sektor (Stockbit, 2022):

1. Kosmetik dan Rumah Tangga
2. Makanan dan Minuman
3. Peralatan Rumah Tangga
4. Obat-obatan
5. Manufaktur tembakau
6. Supermarket dan Ritel
7. Industri barang konsumen lainnya

## **2.8 Uji Asumsi Klasik**

### **2.8.1. Uji Normalitas**

Uji normalitas merupakan sebuah metode untuk menilai apakah data memiliki distribusi normal. Tujuannya adalah untuk memastikan bahwa variabel dependen dan independen dalam model regresi memiliki distribusi yang normal. Menurut Santoso (2004) dalam Ulum (2008), terdapat beberapa cara untuk mendeteksi normalitas data, salah satunya dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal grafik. Dasar pengambilan keputusan dalam uji normalitas adalah:

H0 : Data berdistribusi normal.

H1 : Data berdistribusi tidak normal.

Pengambilan keputusan uji normalitas:

- Jika  $p\text{-value} > 0.05$ , H0 tidak ditolak (Data berdistribusi normal).
- Jika  $p\text{-value} < 0.05$ , H0 ditolak (Data berdistribusi tidak normal).



### 2.8.2. Uji Homokedastisitas

Model regresi yang ideal adalah model yang homoskedastis, di mana varian dari residualnya sama untuk setiap pengamatan. Heteroskedastisitas adalah kondisi di mana varian residual berbeda-beda (Juliandi dkk., 2014). Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan varians residual pada model regresi. Tujuannya adalah untuk memastikan bahwa model regresi valid dan hasil yang diperoleh akurat (Ghozali, 2016).

Residual adalah selisih antara nilai observasi dengan nilai prediksi. Apabila variasi residual dari suatu pengamatan ke pengamatan yang lainnya tetap, maka hal tersebut dinamakan homokedastisitas. Sedangkan apabila variasi residualnya berbeda, maka dinamakan heterokedastisitas. Dasar pengambilan keputusan dalam uji homokedastisitas adalah:

H<sub>0</sub> : Variansi residual konstan (homokedastisitas).

H<sub>1</sub> : Varians residu tidak konstan (heteroskedastisitas).

Pengambilan keputusan uji homokedastisitas:

- Jika  $p\text{-value} > 0.05$ , H<sub>0</sub> tidak ditolak (Data tidak terjadi heteroskedastisitas).
- Jika  $p\text{-value} < 0.05$ , H<sub>0</sub> ditolak (Data terjadi heteroskedastisitas).

### 2.8.3. Uji Multikolinearitas

Model regresi dapat memiliki performa yang baik jika variabel independen terbebas dari multikolinearitas. Multikolinearitas terjadi ketika terdapat korelasi yang tinggi antara dua atau lebih variabel independen (Ajija, 2011).

Uji multikolinearitas dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah pada suatu model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independent. Pengujian multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2016). Hal ini dapat menyebabkan masalah pada model regresi, seperti estimator yang tidak akurat, Uji hipotesis yang tidak valid, dan standar *error* yang besar.

Nilai toleransi dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) berfungsi untuk menemukan terdapat atau tidaknya multikolinearitas pada model regresi. Nilai

*Tolerance* mengukur variabilitas dari variabel bebas yang terpilih yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Nilai *tolerance* rendah sama dengan nilai VIF tinggi, dikarenakan  $VIF = 1/tolerance$ , dan menunjukkan terdapat kolinearitas yang tinggi. Nilai *cut off* yang digunakan adalah untuk nilai *tolerance* 0,10 atau nilai VIF di atas angka 10.

Pengujian dapat dilakukan dengan melihat nilai Tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF) pada model regresi. Kriteria pengambilan keputusan terkait uji multikolinearitas adalah sebagai berikut (Ghozali, 2016) :

H0 : Tidak terdapat multikolinearitas.

H1 : Terdapat multikolinearitas.

Pengambilan keputusan uji multikolinearitas:

- Jika nilai VIF < 10, H0 tidak ditolak (Data tidak terdapat multikolinearitas).
- Jika nilai VIF > 10, H0 ditolak (Data terdapat multikolinearitas).

#### 2.8.4. Uji Autokorelasi

Model regresi yang baik adalah model yang terbebas dari autokorelasi. Autokorelasi terjadi ketika residual pada satu observasi berkorelasi dengan residual pada observasi sebelumnya (Ghozali, 2016). Hal ini dapat terjadi pada data *time series* (runtut waktu) karena observasi yang berurutan saling berkaitan. Masalah autokorelasi antara lain, residual tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya dan hasil regresi menjadi tidak akurat (Ajija, 2011).

Gejala autokorelasi dapat dideteksi menggunakan uji Durbin Watson dengan menentukan nilai DW. Uji autokorelasi hanya dilakukan pada data *time series* (runtut waktu) dan tidak perlu dilakukan pada data *cross section* seperti pada kuesioner di mana pengukuran semua variabel dilakukan secara serempak pada saat yang bersamaan. Sebagai aturan praktis yang sangat konservatif, nilai DW yang kurang dari 1 atau lebih besar dari 3 sudah pasti perlu dikhawatirkan terdapat autokorelasi (Andy Field, 2011). Dasar pengambilan keputusan dalam uji autokorelasi adalah:

H0 : Tidak ada autokorelasi.

H1 : Terdapat autokorelasi.

Interpretasi hasil uji autokorelasi:

- Jika  $1 \leq DW \leq 3$ , H0 tidak ditolak (Tidak terdapat autokorelasi).
- Jika  $DW < 1$  atau  $DW > 3$ , H0 ditolak (Terdapat autokorelasi).

## 2.9 Model Empiris Regresi Linier Berganda

Pengujian terhadap hipotesis yang diajukan pada penelitian ini menggunakan model regresi linear berganda. Model Regresi Linear Berganda adalah hubungan secara linear antara dua atau lebih variabel independen dengan variabel dependen. Analisis ini untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen apakah masing-masing variabel independen berhubungan positif atau negatif dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami pertumbuhan atau penurunan. Bentuk persamaan regresinya adalah :

$$R_i = a_i + b_{i1}Inf + b_{i2}PDB + b_{i3}SBI + e_i \dots\dots\dots(20)$$

dimana:

- $R_i$  = Return untuk saham observasi ke- $i$   
 $a_i$  = Konstanta regresi saham observasi ke- $i$   
 $b_{i1}$  = Koefisien regresi Inflasi pada saham  $i$   
 $b_{i2}$  = Koefisien regresi PDB pada saham  $i$   
 $b_{i3}$  = Koefisien regresi SBI pada saham  $i$   
 $e_i$  = random error ke- $i$

## 2.10 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi ini dilakukan dengan maksud mengukur kemampuan model dalam menerangkan seberapa pengaruh variabel independen secara simultan mempengaruhi variabel dependen yang dapat diindikasikan oleh nilai *adjusted R – Squared* (Ghozali, 2016). Koefisien determinasi menunjukkan sejauh mana

kontribusi variabel bebas dalam model regresi mampu menjelaskan variasi dari variabel terikatnya.

Nilai *R-Square* dikategorikan kuat jika lebih dari 0,67, moderat jika lebih dari 0,33 tetapi lebih rendah dari 0,67, dan lemah jika lebih dari 0,19 tetapi lebih rendah dari 0,33 (Chin, 1998).

## 2.11 Uji Signifikansi Parameter

### 2.11.1 Uji *Student* (t)

Uji t dilakukan untuk menguji hipotesis penelitian mengenai pengaruh dari masing-masing variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat. Uji t adalah salah satu tes statistik yang dipergunakan untuk menguji kebenaran atau kepalsuan hipotesis yang menyatakan bahwa di antara dua buah *mean* sampel yang diambil secara acak dari populasi yang sama, tidak terdapat perbedaan yang signifikan (Sudjiono, 2010). Dasar pengambilan keputusan dalam uji t adalah:

$$H_0 : \beta_i = 0$$

$$H_1 : \beta_i \neq 0$$

Pengambilan keputusan uji t (uji parsial):

- Jika *p-value* > 0.05, H<sub>0</sub> tidak ditolak (Tidak terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen).
- Jika *p-value* < 0.05, H<sub>0</sub> ditolak (Terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen).

### 2.11.2 Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh secara bersama – sama atau simultan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian statistik Anova merupakan bentuk pengujian hipotesis dimana dapat menarik kesimpulan berdasarkan data atau kelompok statistik yang disimpulkan (Ghozali, 2016). Pengambilan keputusan dilihat dari pengujian ini dilakukan dengan melihat nilai F yang terdapat di dalam tabel ANOVA, tingkat

signifikansi yang digunakan yaitu sebesar 0,05. Dasar pengambilan keputusan dalam uji F adalah:

$$H_0 : \beta_1, \beta_2, \beta_3, \dots, \beta_k = 0$$

$$H_1 : \exists \beta_1, \beta_2, \beta_3, \dots, \beta_k \neq 0$$

Pengambilan keputusan uji F (uji simultan):

- Jika  $p\text{-value} > 0.05$ ,  $H_0$  tidak ditolak (Tidak terdapat pengaruh antara seluruh variabel independen terhadap variabel dependen).
- Jika  $p\text{-value} < 0.05$ ,  $H_0$  ditolak (Terdapat pengaruh antara seluruh variabel independen terhadap variabel dependen).