

Analisis Pengaruh Pertumbuhan PDB, Kurs, Inflasi dan Suku Bunga Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi Saham *Consumer Goods* Dengan DEA

Ines Saraswati M., **Dahlia**^{2*}, Devi Silfianti³.

¹ Politeknik Negeri Tanah Laut

² Politeknik Negeri Tanah Laut

³ Politeknik Negeri Tanah Laut

* dahlilia_yaa@yahoo.co.id

Abstrak

Investasi di negara berkembang sering dikatakan memiliki resiko yang tinggi. Investasi merupakan sebuah komitmen untuk mengorbankan konsumsi saat ini sehingga dapat memperbesar konsumsi dimasa yang akan datang. Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi investasi diantaranya adalah inflasi, suku bunga, kurs dan kenaikan PDB. Peningkatan harga-harga jual beli yang meliputi seluruh barang maupun jasa merupakan pengertian dari inflasi. Suku bunga adalah kebijakan yang mencerminkan sikap atau pendirian kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Sentral dan diumumkan kepada publik. Kemudian *kurs* adalah suatu nilai tukar mata uang asing terhadap mata uang lain. Dan Produk Domestik Bruto merupakan *value* barang dan jasa dalam suatu negara. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh suku bunga, *kurs*, peningkatan PDB dan inflasi sebagai dasar pengambilan keputusan investasi saham *Consumer Goods* menggunakan metode DEA. Populasi penelitian merupakan seluruh perusahaan yang memproduksi barang konsumsi terdapat di Indonesia Stock Exchange. Pengumpulan data menggunakan metode *Purposive Sampling*. Sampel yang diambil adalah 15 perusahaan dalam 5 periode. Analisis data dilakukan menggunakan aplikasi DEA Solver. Dari hasil analisis diketahui bahwa terdapat satu perusahaan yang memiliki nilai efisiensi tinggi (100%), tiga perusahaan memiliki nilai efisiensi antara 55% - 99% dan sebelas perusahaan lainnya memiliki nilai efisiensi rendah (kurang dari 55%).

Keywords: Investasi, PT, Efisiensi, Kenaikan, Penurunan.

Abstract

Investment in developing countries is often said to have a high risk. Investment is a commitment to sacrifice current consumption so that it can increase consumption in the future. Some factors that can affect investment include inflation, interest rates, exchange rates and increases in GDP. Increasing prices of buying and selling which includes all goods and services is an understanding of inflation. Interest rates are policies that reflect the attitude or establishment of monetary policies determined by the Central Bank and announced to the public. Then the exchange rate is a foreign exchange rate against other currencies. And Gross Domestic Product is the value of goods and services in a country. This study aims to determine the effect of interest rates, exchange rates, increase in GDP and inflation as the basis for investment decision making on Consumer Goods stocks using the DEA method. The research population is all companies that produce consumer goods listed on the Indonesia Stock Exchange. Data collection uses purposive sampling method. The samples taken were 15 companies in 5 periods. Data analysis was performed using the DEA Solver application. From the results of the analysis it is known that there is one company that has a high efficiency value (100%), three companies have efficiency values between 55% - 99% and eleven other companies have low efficiency values (less than 55%).

Keywords: Investment, PT, Efficiency, Increase, Decrease.

Pendahuluan

Investasi di negara berkembang sering dianggap mempunyai tingkat resiko yang lebih tinggi oleh banyak pihak jika dibandingkan dengan negara maju. Peristiwa ini terjadi karena tidak stabilnya politik, ekonomi, dan sosial budaya serta masih rapuhnya pertahanan negara sehingga sangat beresiko besar bagi kedaulatan negara. Salah satu contohnya yaitu penurunan uang yang terjadi di dalam Negeri pada tahun 1998 yang mengakibatkan nilai investasi di Indonesia mengalami penurunan drastis, sehingga banyak investor baik domestik maupun asing menunda melakukan investasi di Indonesia. Penyebab timbulnya resiko investasi di negara berkembang tidak hanya berasal dari ketidakstabilan politik, ekonomi, dan sosial budaya serta masih rapuhnya pertahanan negara melainkan juga susahny mekanisme perizinan dalam berinvestasi.

Pada dasarnya tujuan melakukan investasi yaitu untuk meningkatkan kemakmuran pada penanam modal, yang dapat diukur melalui penambahan pendapatan saat ini ditambah nilai saat ini untuk pendapatan di masa yang akan datang. Sumber dana yang digunakan untuk berinvestasi berasal dari aset-aset yang dimiliki saat ini, dari tabungan atau pun pinjaman dari pihak lain. Investor yang mau mengurangi konsumsinya pada masa ini tentunya akan mempunyai kemungkinan memiliki kelebihan dana untuk ditabung.

Tinjauan Pustaka

Pasar uang merupakan tempat bertemunya pihak yang mempunyai banyak dana dengan pihak yang memerlukan dana untuk memperjual belikan saham. Menurut Widoatmodjo (2004:14) Tujuan utama dari pasar uang yaitu memberikan keuntungan untuk para pemegang saham sehingga harga saham perusahaan yang selalu naik menjadi salah satu kelebihan kinerja perusahaan (Ramli, 2010). Salah satu jenis perusahaan yang terdapat di pasar uang adalah perusahaan *Consumer Goods*. Yang dimaksud dengan *Consumer Goods* adalah barang akhir yang dibutuhkan dan dikonsumsi sehari-hari oleh setiap orang. Hal ini mengakibatkan potensi

yang besar bagi perusahaan tersebut karena didukung oleh banyaknya/jumlah konsumen yang besar, penjualan barang yang relative stabil, dan mudah terpengaruh oleh situasi perekonomian suatu negara (Jemmi Halim Liem, dkk, 2013).

Tandelilin (2010:2) mengatakan investasi merupakan janji untuk mengorbankan konsumsi dimasa sekarang untuk memperbesar/memperbanyak konsumsi dimasa mendatang. Kemudian Syamsudin Mahmud (2004:125) mengatakan bahwa inflasi adalah peningkatan harga-harga yang mencakup seluruh barang dan jasa (Jurnal Kebangsaan, 2012). Sedangkan menurut Putong (2013:417) inflasi adalah proses kenaikan harga-harga barang utama secara terus-menerus yang disebabkan oleh ketidaksinkronan antara program sistem pengadaan barang utama dengan tingkat pendapatan yang dimiliki oleh masyarakat (Sidharta Wisnu Widiatmoko, Vaya Juliana Dillak, 2018).

Suku bunga adalah sebuah kebijakan yang mencerminkan sikap atau pendirian kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Sentral dan diumumkan kepada publik. Nilai *kurs* adalah suatu nilai tukar mata uang asing terhadap mata uang lain (La Rahmad Hidayat, Djoko Setyadi, Musdalifah Azis, 2017).

Menurut Sukirno (2004:34) Produk Domestik Bruto adalah nilai barang dan jasa dalam suatu negara yang diproduksi oleh faktor-faktor produksi milik warga-warga negara tersebut dan negara asing (I Putu Marta Edi Kusuma, Ida Agus Badjra, 2016). Patatoukas (2014) juga menyatakan bahwa pertumbuhan PDB merupakan salah satu faktor yang penting didalam menganalisis pertumbuhan ekonomi yang tengah terjadi.

Return saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati seorang pemodal atas investasi yang telah dilakukannya berupa total laba/rugi yang diperoleh dalam periode tertentu yang terhitung dari selisih pendapatan atas investasi pada periode tertentu dengan pendapatan investasi awal (Trisnawati, 2009). Pada dasarnya, *return* saham memiliki beragam

variasi tergantung dari lama dan jenis investasinya.

Penelitian Prihantini, R. (2009) menyatakan bahwa inflasi dan *kurs* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan penelitian yang dilakukan Sodikin, A. (2007) dan Prasetyo, W. A. (2012) justru menunjukkan bahwa inflasi dan *kurs* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Penelitian Nasir, A. dan Mirza, A. juga menunjukkan bahwa *kurs* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham (Arisandi, 2014).

DEA merupakan metodologi non-parametrik yang didasarkan pada linear programming. Metodologi ini berhasil diterapkan untuk mengukur kinerja relatif dari sekumpulan perusahaan yang menggunakan beragam input identik untuk menghasilkan beragam output yang juga identik. Pengukuran efisiensi dilakukan dengan cara menentukan variabel-variabel input dan output. Selanjutnya menentukan orientasi model apakah bertujuan untuk meminimalkan input atau memaksimalkan output. Apeks yang penting dalam teknik DEA adalah hubungan variabel input dengan output apakah bersifat *Constant return to scale* (CRS) atau justru bersifat *Variabel return to scale* (VRS) (Yuningrum, 2012).

Formulasi DEA:

$$Z_k = \frac{\sum_{r=1}^s U_{rk} \cdot Y_{rk}}{\sum_{i=1}^m V_{ik} \cdot X_{ik}}$$

$$\frac{\sum_{r=1}^s U_{rk} \cdot Y_{rk}}{\sum_{i=1}^m V_{ik} \cdot X_{ik}} \leq 1; j= 1, \dots, n$$

Dimana : $U_{rk} \geq 1 ; r = 1 \dots s$ $V_{ik} \geq 1 ; i = 1 \dots m$

Program linier fraksional ditransformasikan ke dalam linier biasa dan metode simplek untuk menyelesaikan transformasi tersebut adalah sebagai berikut:

$$Z_k = \sum_{r=1}^s U_{rk} \cdot Y_{rk}$$

Dengan kendala :

$$\sum_{r=1}^s U_{rk} \cdot Y_{rj} - \sum_{i=1}^m V_{ik} \cdot X_{ij} \leq 0; j= 1, \dots, n$$

$$\sum_{i=1}^m V_{ik} \cdot X_{ik} = 1$$

$$U_{rk} \geq 0, r= 1, \dots, s$$

$$V_{ik} \geq 0, i= 1, \dots, m$$

Keterangan:

X_{ik} = jumlah input I yang dihasilkan perusahaan k

Y_{rj} = jumlah output r yang dihasilkan perusahaan j

Y_{rk} = jumlah output r yang dihasilkan perusahaan k

s = jumlah perusahaan yang di analisis

V_{ik} = bobot tertimbang dari output r yang dihasilkan tiap perusahaan

m = jumlah input yang digunakan

Z_k = nilai yang dioptimalkan sebagai indikator efisiensi relatif dari perusahaan

Dalam DEA, efisiensi dinyatakan dalam rasio antara total input dengan total output tertimbang. Dimana setiap unit kegiatan ekonomi diperkirakan bebas menentukan bobot untuk setiap variabel input maupun variabel output yang ada, asalkan mampu memenuhi dua kondisi yang disyaratkan yaitu:

1. Bobot tidak boleh negatif
2. Bobot harus bersifat universal atau tidak menghasilkan indikator efisiensi yang di atas normal atau lebih besardari nilai 1, bilamana dipakai kegiatan ekonomi yang lainnya.

Angka efisiensi yang diperoleh dengan model DEA memungkinkan untuk mengidentifikasi unit kegiatan ekonomi yang penting diperhatikan dalam kebijakan pengembangan kegiatan ekonomi yang dijalankan secara kurang produktif.

Metode

Data yang digunakan adalah data sekunder yang didapatkan dari laporan keuangan publikasi perusahaan di Website Bursa Efek Indonesia (www.idx.com). Data yang dipilih diambil dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2018 dengan alasan bahwa pada tahun tersebut diperkirakan perusahaan-perusahaan *Consumer Goods* telah mengeluarkan dan mempublikasikan hasil laporan keuangannya secara lengkap.

Populasi yang diambil adalah seluruh perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sampai dengan tahun 2018. Dengan pengambilan 15 sampel menggunakan metode *Purposive Sampling*. Variabel input yang digunakan adalah PDB, suku bunga, inflasi dan kurs serta variabel outputnya adalah *open, high, close, low, adj, close*, dan *volume*.

Metode analisis data yang digunakan adalah metode simplek yang diformulasikan dalam bentuk analisis data DEA dengan menggunakan persamaan dari VRS dan CRS. Formulasi CRS dalam penelitian ini adalah:

$$Z_k = \sum_{r=1}^s U_{rk} \cdot Y_{rk}$$

Dengan kendala :

$$\sum_{r=1}^s U_{rk} \cdot Y_{rj} - \sum_{i=1}^m V_{ik} \cdot X_{ij} \leq 0; j=1, \dots, n$$

$$\sum_{i=1}^m V_{ik} \cdot X_{ik} = 1$$

$$U_{rk} \geq 0, r=1, \dots, s$$

$$V_{rk} \geq 0, r=1, \dots, s$$

Keterangan:

X_{ik} = jumlah input I yang dihasilkan perusahaan k

Y_{ij} = jumlah output r yang dihasilkan perusahaan j

Y_{rk} = jumlah output r yang dihasilkan perusahaan k

s = jumlah perusahaan yang di analisis

V_{ik} = bobot tertimbang dari output r yang dihasilkan tiap perusahaan

m = jumlah input yang digunakan

Z_k = nilai yang dioptimalkan sebagai indikator efisiensi relatif dari perusahaan

Hasil

Dari 15 sampel data dan dalam 5 tahun jangka waktu yang telah dianalisa, didapatkan nilai rata-rata skor hasil analisis data dalam segi efisiensi dengan menggunakan DEA yaitu hanya terdapat satu perusahaan yang memiliki nilai efisiensi tinggi (100%).

Tabel 1

Rata-Rata Score Nilai Efisiensi Perusahaan Consumer Goods Tahun 2014-2018

DMU	TAHUN					RATA-RATA	RANK
	2014	2015	2016	2017	2018		
GGRM	1	1	1	1	1	1	1
KLBF	1	1	1	1	0,0361	0,80722	2
UNVR	0,6763	0,6957	0,7928	0,7703	0,5372	0,69446	3
HMSP	0,05	0,4511	0,7669	0,8949	1	0,63258	4
INDF	0,5804	0,3043	0,5282	0,6105	0,08	0,42068	5
KAEF	0,0815	0,1452	0,4989	0,2102	0,0307	0,1933	6
SIDO	0,1558	0,0588	0,1771	0,3069	0,0156	0,14284	7
CINT	0,0815	0,0829	0,2813	0,2267	0,003	0,13508	8
MYOR	0,0835	0,0271	0,1133	0,0781	0,0316	0,06672	9
LMPI	0,0815	0,0026	0,1074	0,0078	0,0115	0,04216	10
ULTJ	0,0309	0,0201	0,0295	0,087	0,0154	0,03658	11
ADES	0,0336	0,0186	0,0199	0,0133	0,0112	0,01932	12
RMBA	0,0098	0,0093	0,0079	0,0047	0,0041	0,00716	13
MRAT	0,0074	0,0038	0,0041	0,0032	0,0022	0,00414	14
KICI	0,0028	0,0023	0,0051	0,0036	0,003	0,00336	15

(sumber: hasil olah data DEA)

Perusahaan yang memiliki nilai efisiensi tinggi (100%) ini adalah PT Gudang Garam Tbk. yang memiliki nilai efisiensi tetap dalam kurun waktu 5 tahun terakhir (2014 – 2018). Kemudian tiga perusahaan yang memiliki nilai efisiensi antara 55% - 99% yaitu PT Kalbe Farma Tbk. (80,72%), PT Unilever Indonesia Tbk. (69,45%) dan PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. (63,26%), serta sebelas perusahaan yang memiliki nilai efisiensi sangat rendah (kurang dari 55%) yaitu PT Indofood Sumber Makmur Tbk. (42,07%), PT Kimia Farma (Persero) Tbk. (19,33%), PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk. (14,28%), PT Chitose Internasional Tbk. (13,51%), PT Mayora Indah Tbk. (6,67%), PT Langgeng Makmur Industri Tbk. (4,22%), PT Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk. (3,66%), PT Akasha Wira International Tbk. (1,93%), PT Bentoel Internasional Investama Tbk. (0,72%), PT Mustika Ratu Tbk. (0,41%), dan PT Kedaung Indah Can Tbk. (0,34%).

Pembahasan

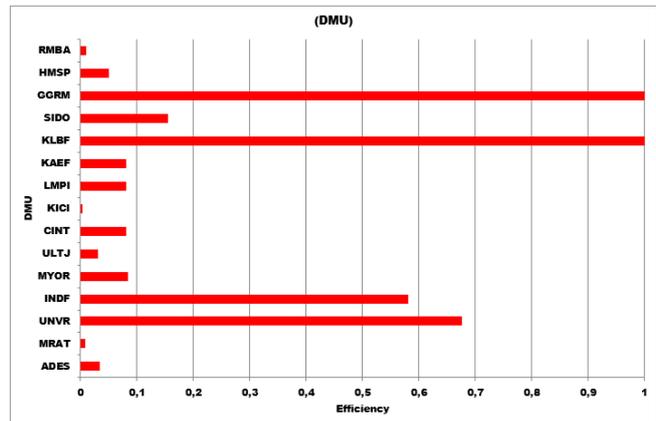
Pada penelitian ini, telah diambil 15 sampel data yaitu PT Gudang Garam Tbk. (GGRM), PT Kalbe Farma Tbk. (KLBF), PT Unilever Indonesia Tbk. (UNVR), PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. (HMSP), PT Indofood Sumber Makmur Tbk. (INDF), PT Kimia Farma (Persero) Tbk. (KAEF), PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk. (SIDO), PT Chitose Internasional Tbk. (CINT), PT Mayora Indah Tbk. (MYOR), PT Langgeng Makmur Industri Tbk. (LMPI), PT Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk. (ULTJ), PT Akasha Wira International Tbk. (ADES), PT Bentoel Internasional Investama Tbk. (RMBA), PT Mustika Ratu Tbk. (MRAT), dan PT Kedaung Indah Can Tbk. (KICI). Dengan jangka waktu 5 tahun yaitu 2014, 2015, 2016, 2017, dan 2018.

Input yang digunakan adalah PDB (Produk Domestik Bruto), Suku Bunga, Inflasi, dan Kurs dengan nilai yang identik untuk semua perusahaan dalam masing-masing

tahun. Sedangkan outputnya adalah Open, High, Low, Close, Adj Close, dan Volume yang nilainya disesuaikan dengan masing-masing data perusahaan.

Gambar 1

Grafik Nilai Efisiensi Tahun 2014

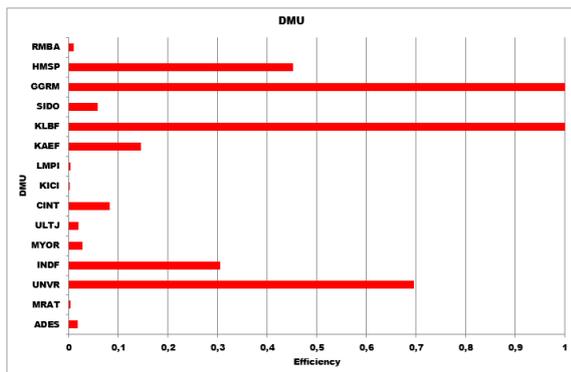


(sumber: hasil olah data DEA)

Pada tahun 2014, terdapat dua perusahaan yang memiliki nilai efisiensi tinggi (100%) yaitu PT Kalbe Farma Tbk. dan PT Gudang Garam Tbk.. Kemudian dua perusahaan yang memiliki nilai efisiensi antara 55% - 99% yaitu PT Unilever Indonesia Tbk. (67,63%) dan PT Indofood Sumber Makmur Tbk. (58,04%), serta sebelas perusahaan yang memiliki nilai efisiensi sangat rendah (kurang dari 55%) yaitu PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk. (15,58%), PT Mayora Indah Tbk. (8,35%), PT Chitose Internasional Tbk. (8,15%), PT Langgeng Makmur Industri Tbk. (8,15%), PT Kimia Farma (Persero) Tbk. (8,15%), PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. (5%), PT Akasha Wira International Tbk. (3,36%), PT Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk. (3,09%), PT Bentoel Internasional Investama Tbk. (0,98%), PT Mustika Ratu Tbk. (0,74%), dan PT Kedaung Indah Can Tbk. (0,28%). Tahun ini merupakan periode yang digunakan sebagai tahun awal dalam penelitian.

Gambar 2

Grafik Nilai Efisiensi Tahun 2015



(sumber: hasil olah data DEA)

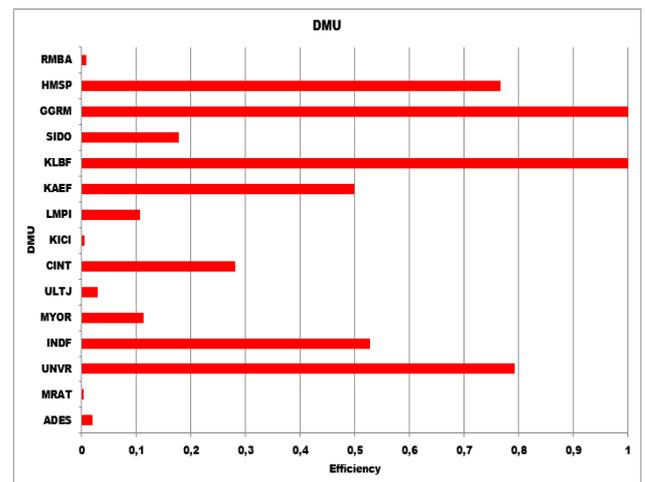
Pada tahun 2015, juga terdapat dua perusahaan yang memiliki nilai efisiensi tinggi (100%) yaitu PT Kalbe Farma Tbk. dan PT Gudang Garam Tbk.. Kemudian satu perusahaan yang memiliki nilai efisiensi antara 55% - 99% yaitu PT Unilever Indonesia Tbk. (69,57%), serta dua belas perusahaan yang memiliki nilai efisiensi sangat rendah (kurang dari 55%) yaitu PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. (45,11%), PT Indofood Sumber Makmur Tbk. (30,43%), PT Kimia Farma (Persero) Tbk. (14,52%), PT Chitose Internasional Tbk. (8,29%), PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk. (5,88%), PT Mayora Indah Tbk. (2,71%), PT Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk. (2,01%), PT Akasha Wira Internasional Tbk. (1,86%), PT Bentoel Internasional Investama Tbk. (0,93%), PT Mustika Ratu Tbk. (0,38%), PT Langgeng Makmur Industri Tbk. (0,26%), dan PT Kedaung Indah Can Tbk. (0,23%).

Tahun ini merupakan tahun kedua dalam penelitian. Dibandingkan dengan tahun 2014 sebagai tahun awal, pada tahun 2015 ini telah terjadi beberapa kenaikan dan penurunan nilai efisiensi. Diantaranya adalah PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. yang mengalami kenaikan sebesar 40,11%, PT Kimia Farma (Persero) Tbk. sebesar 6,37%, PT Unilever Indonesia Tbk. sebesar 1,94%, dan PT Chitose Internasional Tbk. sebesar 0,14%. Sedangkan yang mengalami penurunan yaitu PT Kedaung

Indah Can Tbk. sebesar 0,05%, PT Bentoel Internasional Investama Tbk. sebesar 0,05%, PT Mustika Ratu Tbk. sebesar 0,36%, PT Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk. sebesar 1,08%, PT Akasha Wira Internasional Tbk. sebesar 1,5%, PT Mayora Indah Tbk. sebesar 5,64%, PT Langgeng Makmur Industri Tbk. sebesar 7,89%, PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk. sebesar 9,7%, dan PT Indofood Sumber Makmur Tbk. sebesar 27,61%. Hal itu terjadi karena adanya kenaikan PDB sebesar 9,05% dan kurs sebesar 10,89% serta penurunan suku bunga sebesar 3,23% dan inflasi sebesar 59,93% pada tahun ini.

Gambar 3

Grafik Nilai Efisiensi Tahun 2016



(sumber: hasil olah data DEA)

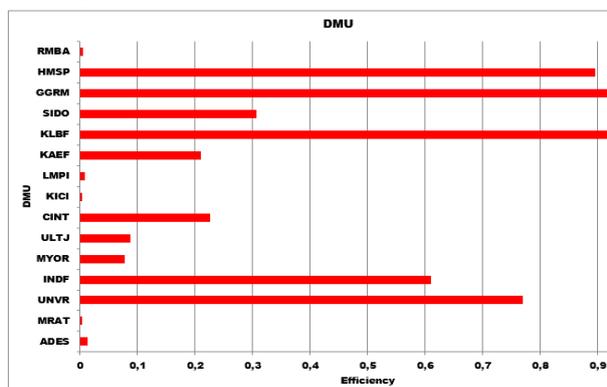
Pada tahun 2016, tetap terdapat dua perusahaan yang memiliki nilai efisiensi tinggi (100%) yaitu PT Kalbe Farma Tbk. dan PT Gudang Garam Tbk.. Kemudian dua perusahaan yang memiliki nilai efisiensi antara 55% - 99% yaitu PT Unilever Indonesia Tbk. (79,28%) dan PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. (76,69%), serta sebelas perusahaan yang memiliki nilai efisiensi sangat rendah (kurang dari 55%) yaitu PT Indofood Sumber Makmur Tbk. (52,82%), PT Kimia Farma (Persero) Tbk. (49,89%), PT Chitose Internasional Tbk. (28,13%), PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk.

(17,71%), PT Mayora Indah Tbk. (11,33%), PT Langgeng Makmur Industri Tbk. (10,74%), PT Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk. (2,95%), PT Akasha Wira International Tbk. (1,99%), PT Bentoel Internasional Investama Tbk. (0,79%), PT Kedaung Indah Can Tbk. (0,51%), dan PT Mustika Ratu Tbk. (0,41%).

Tahun ini merupakan tahun ketiga dalam penelitian. Dibandingkan dengan tahun kedua, pada tahun ini hampir semua perusahaan telah mengalami kenaikan nilai efisiensi. Diantaranya adalah PT Kimia Farma (Persero) Tbk. sebesar 35,37%, PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. sebesar 31,58%, PT Indofood Sumber Makmur Tbk. sebesar 22,39%, PT Chitose Internasional Tbk. sebesar 19,84%, PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk. sebesar 11,83%, PT Langgeng Makmur Industri Tbk. sebesar 10,48%, PT Unilever Indonesia Tbk. sebesar 9,71%, PT Mayora Indah Tbk. sebesar 8,62%, PT Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk. sebesar 0,94%, PT Kedaung Indah Can Tbk. sebesar 0,28%, PT Akasha Wira International Tbk. sebesar 0,13%, dan PT Mustika Ratu Tbk. sebesar 0,03%. Sedangkan yang mengalami penurunan hanya PT Bentoel Internasional Investama Tbk. sebesar 0,14%. Hal itu terjadi karena adanya kenaikan PDB sebesar 7,64% dan penurunan suku bunga sebesar 36,67%, inflasi sebesar 9,85% serta kurs sebesar 2,60% pada tahun ini.

Gambar 4

Grafik Nilai Efisiensi Tahun 2017



(sumber: hasil olah data DEA)

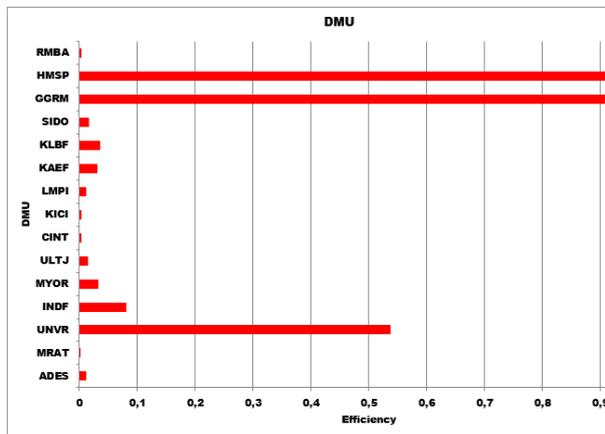
Pada tahun 2017, masih terdapat dua perusahaan yang memiliki nilai efisiensi tinggi (100%) yaitu PT Kalbe Farma Tbk. dan PT Gudang Garam Tbk.. Kemudian tiga perusahaan yang memiliki nilai efisiensi antara 55% - 99% yaitu PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. (89,49%), PT Unilever Indonesia Tbk. (77,03%) dan PT Indofood Sumber Makmur Tbk. (61,05%), serta sepuluh perusahaan yang memiliki nilai efisiensi sangat rendah (kurang dari 55%) yaitu PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk. (30,69%), PT Chitose Internasional Tbk. (22,67%), PT Kimia Farma (Persero) Tbk. (21,02%), PT Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk. (8,7%), PT Mayora Indah Tbk. (7,81%), PT Akasha Wira International Tbk. (1,33%), PT Langgeng Makmur Industri Tbk. (0,78%), PT Bentoel Internasional Investama Tbk. (0,42%), PT Kedaung Indah Can Tbk. (0,36%), dan PT Mustika Ratu Tbk. (0,32%).

Tahun ini merupakan tahun keempat dalam penelitian. Dibandingkan dengan tahun ketiga, pada tahun ini hampir semua perusahaan justru mengalami penurunan nilai efisiensi. Diantaranya adalah PT Kimia Farma (Persero) Tbk. sebesar 28,87%, PT Langgeng Makmur Industri Tbk. sebesar 9,96%, PT Chitose Internasional Tbk. sebesar 5,46%, PT Mayora Indah Tbk. sebesar 3,52%, PT Unilever Indonesia Tbk. sebesar 2,25%, PT Akasha Wira International Tbk. sebesar 0,66%, PT Bentoel Internasional Investama Tbk. sebesar 0,32%, PT Kedaung Indah Can Tbk. sebesar 0,15%, dan PT Mustika Ratu Tbk. sebesar 0,09%. Sedangkan yang mengalami kenaikan ada PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk. sebesar 12,98%, PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. sebesar 12,8%, PT Indofood Sumber Makmur Tbk. sebesar 8,23%, dan PT Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk. sebesar 5,75%. Hal itu terjadi karena adanya kenaikan PDB sebesar 9,53%, inflasi sebesar 19,54%

dan kurs sebesar 0,83% serta penurunan suku bunga sebesar 10,53% pada tahun ini.

Gambar 5

Grafik Nilai Efisiensi Tahun 2018



(sumber: hasil olah data DEA)

Pada tahun 2018, terdapat dua perusahaan yang memiliki nilai efisiensi tinggi (100%) yaitu PT Gudang Garam Tbk. dan PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. Kemudian satu perusahaan yang memiliki nilai efisiensi antara 55% - 99% yaitu PT Unilever Indonesia Tbk. (53,72%), serta dua belas perusahaan yang memiliki nilai efisiensi sangat rendah (kurang dari 55%) yaitu PT Indofood Sumber Makmur Tbk. (8%), PT Kalbe Farma Tbk. (3,61%), PT Mayora Indah Tbk. (3,16%), PT Kimia Farma (Persero) Tbk. (3,07%), PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk. (1,56%), PT Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk. (1,54%), PT Langgeng Makmur Industri Tbk. (1,15%), PT Akasha Wira International Tbk. (1,12%), PT Bentoel Internasional Investama Tbk. (0,41%), PT Chitose Internasional Tbk. (0,3%), PT Kedaung Indah Can Tbk. (0,3%). dan PT Mustika Ratu Tbk. (0,22%).

Tahun ini merupakan tahun terakhir dalam penelitian. Dibandingkan dengan tahun sebelumnya, pada tahun ini hampir semua perusahaan kembali mengalami penurunan nilai efisiensi. Diantaranya adalah PT Kalbe

Farma Tbk. sebesar 96,39%, PT Indofood Sumber Makmur Tbk. sebesar 53,05%, PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk. sebesar 29,13%, PT Unilever Indonesia Tbk. sebesar 23,31%, PT Chitose Internasional Tbk. sebesar 22,37%, PT Kimia Farma (Persero) Tbk. sebesar 17,95%, PT Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk. sebesar 7,16%, PT Mayora Indah Tbk. sebesar 4,65%, PT Akasha Wira International Tbk. sebesar 0,21%, PT Mustika Ratu Tbk. sebesar 0,1%, PT Bentoel Internasional Investama Tbk. sebesar 0,06%, dan PT Kedaung Indah Can Tbk. sebesar 0,06%. Sedangkan yang mengalami kenaikan hanya PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. sebesar 10,51% dan PT Langgeng Makmur Industri Tbk. sebesar 0,37%. Hal itu terjadi karena adanya kenaikan PDB sebesar 8,21%, suku bunga sebesar 41,18% dan kurs sebesar 7,29% serta penurunan inflasi sebesar 10,53% pada tahun ini.

Kesimpulan

Pengambilan keputusan investasi merupakan hal yang sangat penting. Dari data penelitian diatas dapat diketahui bahwa kenaikan PDB, suku bunga, inflasi dan kurs akan mempengaruhi nilai efisiensi suatu perusahaan. Oleh karena itu, berikut urutan perusahaan yang cocok untuk menjadi tempat berinvestasi, yaitu:

1. PT Gudang Garam Tbk. (100%)
2. PT Kalbe Farma Tbk. (80,72%)
3. PT Unilever Indonesia Tbk. (69,45%)
4. PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. (63,26%)
5. PT Indofood Sumber Makmur Tbk. (42,07%)
6. PT Kimia Farma (Persero) Tbk. (19,33%)
7. PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk. (14,28%)
8. PT Chitose Internasional Tbk. (13,51%)
9. PT Mayora Indah Tbk. (6,67%)
10. PT Langgeng Makmur Industri Tbk. (4,22%)

11. PT Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk. (3,66%)
12. PT Akasha Wira International Tbk. (1,93%)
13. PT Bentoel Internasional Investama Tbk. (0,72%)
14. PT Mustika Ratu Tbk. (0,41%)
15. PT Kedaung Indah Can Tbk. (0,34%)

Referensi

- Arisandi, M. (2014). Jurnal Dinamika Manajemen. *Pengaruh ROA, DER, CR, Inflasi dan Kurs Terhadap Return Saham (Studi Kasus Industri Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2012)*, II(1), 36.
- I Putu Marta Edi Kusuma, Ida Agus Badjra. (2016). E-Jurnal Manajemen Unud. *Pengaruh Inflasi, JUB, Nilai Kurs Dollar dan Pertumbuhan GDP Terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia*, V(III), 1835.
- Jemmi Halim Liem, dkk. (2013). Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya. *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Industri Consumer Goods yang Terdaftar di BEI periode 2007-2011*, II(1), 4.
- Jurnal Kebangsaan. (2012). *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, SBI, Nilai Tukar Rupiah Terhadap USD, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Aktiva Terhadap Harga Saham Perusahaan Pembiayaan di Bursa Efek Indonesia*, I(1), 2.
- Kewal, S. S. (2012). Jurnal *Economia. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs dan Pertumbuhan PDB Terhadap Index Harga Saham Gabungan*, VIII(1), 54.
- La Rahmad Hidayat, Djoko Setyadi, Musdalifah Azis. (2017). Jurnal Forum Ekonomi. *Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga dan Nilai Tukar Ruiah Serta Uang yang Beredar Terhadap Return Saham*, XIX(2), 150.
- Ramli, A. (2010). Jurnal Aplikasi Manajemen. *Risk dan Return Saham perusahaan Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia*, VIII(4), 1090.
- Sidharta Wisnu Widiatmoko, Vaya Juliana Dillak. (2018). e-Proceeding Of Management. *Pengaruh Inflasi, Kurs Valita Asing dan Tingkat Suku Bunga SBI Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Sektor Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016)*, V(2), 2173.
- Trisnawati, I. (2009). Jurnal Bisnis dan Akuntansi. *Pengaruh Economic Value Added, Arus Kas Operasi, Residual Income, Earnings, Operating Leverage dan Market Value Added Terhadap Return Saham*, XI(1), 68.
- Yuningrum, H. (2012). Jurnal Pemikiran dan Penelitian Ekonomi Islam. *Mengukur Kinerja Operasional BMT Pada Tahun 2010 Ditinjau Dari Segi Efisiensi Dengan Data Envelopment Analysis (Studi Kasus BMT di Kota Semarang)*, II(2), 120.