

**APAKAH INDUSTRI YANG LEBIH KOMPETITIF MENAWARKAN
RETURN SAHAM MASA DEPAN YANG LEBIH MENARIK?**

Studi di Indonesia

SKRIPSI SARJANA STRATA SATU



Disusun oleh:

Nama : Eloi Ebenhazer Natalinov

NIM : 11084696

Jurusan : Manajemen

**FAKULTAS BISNIS
PROGRAM STUDI MANAJEMEN
UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA
YOGYAKARTA**

2012

**APAKAH INDUSTRI YANG LEBIH KOMPETITIF MENAWARKAN
RETURN SAHAM MASA DEPAN YANG LEBIH MENARIK?**

Studi di Indonesia

SKRIPSI SARJANA STRATA SATU

**Diajukan Kepada Fakultas Bisnis
Jurusan Manajemen
Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta
Untuk Memenuhi Persyaratan Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (S1)**



Disusun oleh:

Nama : Eloi Ebenhazer Natalinov

NIM : 11084696

Jurusan : Manajemen

**FAKULTAS BISNIS
PROGRAM STUDI MANAJEMEN
UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA
YOGYAKARTA**

2012

HALAMAN PERSETUJUAN

Judul Laporan : Apakah Industri yang Lebih Kompetitif Menawarkan
Return Saham Masa Depan yang Lebih Menarik? (Studi
Di Indonesia)

Nama Mahasiswa : Eloi Ebenhazer Natalinov

NIM : 11084696

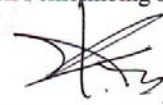
Mata Kuliah : Skripsi

Semester : Gasal

Tahun Akademik : 20011/2012

Telah diperiksa dan di setujui di Yogyakarta
Pada tanggal, 5 Des2011

Dosen Pembimbing Skripsi



Perminas Pangeran, MSi., Ph. D.

HALAMAN PENGESAHAN

Dipertahankan di Depan Panitia penguji dan Dinyatakan Telah
Memenuhi Persyaratan Untuk Mencapai Derajat Sarjana Ekonomi (S1)
Pada Program Studi Manajemen
Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta

Pada Tanggal :
05 JAN 2012

Mengesahkan
Dekan



(Insiwijati Prasetyaningsih, Dra, MM.)

Dewan Penguji

1. Perminas Pangeran, MSi., Ph. D.

.....

2. Insiwijati Prasetyaningsih, Dra, MM.

.....

3. Umi Murtini, SE, M.Si.

.....

HALAMAN PERSEMBAHAN

Laporan akhir skripsi ini saya persembahkan untuk:

Kedua orangtua tercinta

Anggoro Puwanto & Tjca Ing Siang

Kakak tersayang,

Bianca mahara Ing & Andreas Wenas

Keponakan terkasih,

Axel Bernard Wenas & Ellen Jeane Ing Wenas

HALAMAN KATA MUTIARA

“The less you think about yourself, the happier you’re gonna
be” – Joyce Meyer

“It frankly does not matter what you don’t have and what you
can’t do. The only thing that matters in life is it’s God with
us or it’s God not with us” – Joyce Meyer

“If you’re thinking of healing, God’s thinking of resurrection”
© – Joel O’Steen

“It is what it is, I don’t have to understand, but I’m gonna
deal with it one day at a time!” – Joyce Meyer

“I don’t have to understand everything, I don’t have to understand everything, and it’s OK not to know because I know The One who knows” – Joyce Meyer

“I’m not where I need to be, but thank God I’m not where I used to be. I’m OK and I’m on my way!” – Joyce Meyer

“I didn’t have a good beginning, but I can have a great finish!” – Joyce Meyer

“You are not what people call you. You are what God says about you. People often stick a label, will keep you down by reminding the old label, and may never give you approval or credit that you deserve. The good news is you don’t have to have their approval, God gives you His approval. People call you too tall, too short, too slow, too many mistakes, too

young, too old, not talented, inferior, outcast, failure,
washed-up. But God says you are chosen, restored, equipped,
annointed, a masterpiece!” – Joel O’Steen

“If you can’t get in the door, why don’t you try the window?
If you can’t get through the window, why don’t you be bold
and try to go through the roof? You are closest to your victory
when you face the greatest opposition” – Joel O-Steen

“I am in right standing with God! Guilt doesn’t fit us
anymore. The fact is you may not be doing everything right,
but the truth of God’s word overrides even facts. Facts are
facts, and they are real. This may be what your boss says, this
may be what your doctor says. But I’ve got something greater
than the facts, I’ve got the truth! – Joyce Meyer

KATA PENGANTAR

Hampir 2 jam berlalu dan saya belum menuliskan satu kalimat pun untuk kata pengantar ini! Saya terlalu bahagia, atau mungkin juga gugup menyadari bahwa inilah saya saat ini di semester akhir! Seorang peneliti. Jika Anda mendengarkan suara sahabat terbaik saya saat saya ragu, takut, putus asa, bertanya-tanya: apakah penelitian saya layak diajukan, apakah penelitian saya mungkin dilanjutkan, bagaimana kalau...., dan masih banyak lagi, saya yakin Anda akan mendengar, “Eloi, kamu hebat! Teruskan dan percaya saja, sudah bagus kok. Ini Yang Tidak Pernah Gagal yang sedang menuntun tanganmu saat kamu mengetik. Aku peduli akan skripsimu dan sekali-kali tidak akan membiarkan kamu.” #1 Terimakasih Tuhan Yesus.

Penulis juga ingin berterimakasih kepada ayah, mama, kak Andre, kak Caca, teman-teman, yang senantiasa memberikan cinta, kasih sayang, dukungan, dan semangat selama pengerjaan laporan akhir ini. Terimakasih juga kepada Bapak Perminas yang telah sabar membimbing, bersedia memberikan masukan-masukan, dan yang paling penting terus memberikan kepercayaan bahwa saya mampu menyelesaikan laporan akhir ini. Terimakasih kepada semua pihak yang telah secara tidak langsung merupakan bagian yang sangat berharga dalam kehidupan saya selama tujuh semester ini: Ibu Insiwijati Prasetyaningsish selaku dekan Fakultas Bisnis, seluruh dosen dan staff Fakultas Bisnis, serta seluruh pihak yang saya tidak dapat sebutkan satu per satu.

Penulis menyadari laporan akhir ini masih jauh dari kesempurnaan karena keterbatasan kemampuan penulis. Penulis dengan senang hati menerima saran

yang dapat bermanfaat bagi perbaikan laporan akhir ini. Akhir kata, penulis berharap semoga laporan akhir ini dapat memberikan manfaat bagi pembacanya.

Yogyakarta,..... 2011

Penulis

Eloi Ebenhazer natalinov

NIM : 11 08 4696



© UKDIN

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGAJUAN.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
HALAMAN KATA MUTIARA	vi
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
ABSTRAK	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	5
1.3 Batasan Masalah	5
1.4 Tujuan Penelitian	6
1.5 Manfaat Penelitian	6
BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS	7
2.1 Landasan Teori.....	7
2.1.1 Teori Economic Inovation and Progress.....	8
2.1.2 Teori Structure-Conduct-Performance (S/C/P).....	7
2.1.3 Industri	10
2.1.4 Struktur Pasar	12
2.1.5 Return Saham Masa Depan.....	20
2.1.6 Penelitian terdahulu	20
2.1.1 Kerangka Pemikiran Teoritis	21
2.2 Pengembangan Hipotesis	23
BAB III METODE PENELITIAN	26
3.1 Jenis dan Sumber Data.....	26
3.2 Teknik Analisis Data.....	28

3.3	Definisi Operasional	29
3.3.1	Variabel Struktural	29
3.3.2	Variabel Kontrol	31
3.4	Model Empiris	32
3.5	Kriteria Pengujian Penyimpangan Asumsi Klasik.....	32
3.5.1	Uji Multikolinieritas.....	32
3.5.2	Uji Heteroskedastisitas.....	33
3.5.3	Uji Normalitas.....	34
3.5.4	Uji Autokorelasi.....	35
3.6	Kriteria Pengujian Model.....	36
3.6.1	Uji Hausman	36
3.6.2	Koefisien Determinasi (R^2).....	36
3.6.3	Uji Statistik F	37
3.7	Kriteria Pengujian Hipotesis.....	37
3.7.1	Uji Statistik t	38
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN.....		39
4.1	Deskripsi Data Penelitian.....	39
4.2	Hasil Uji Asumsi Klasik	42
4.2.1	Uji Multikolinieritas.....	42
4.2.2	Uji Heteroskedastisitas.....	43
4.2.3	Uji Normalitas.....	43
4.2.4	Uji Autokorelasi.....	44
4.3	Pengujian Model	46
4.3.1	Uji Hausman	46
4.3.2	Koefisien Determinasi (R^2).....	47
4.3.3	Uji Statistik F	48
4.4	Pengujian Hipotesis (Uji Statistik t)	48
4.5	Pembahasan Hasil Regresi.....	53
BAB V KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN.....		57
5.1	Kesimpulan	57
5.2	Keterbatasan Penelitian.....	58
5.3	Saran	59

5.3.1 Bagi Penelitian yang Akan Datang	59
5.3.2 Bagi Investor	60

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN I	DATA
LAMPIRAN II	DESKRIPSI DATA
LAMPIRAN III	UJI ASUMSI KLASIK
LAMPIRAN IV	REGRESI LINIER BERGANDA
LAMPIRAN V	INDEPENDENT SAMPLE T-TEST
LAMPIRAN VI	TABEL STATISTIK

© UKDW

DAFTAR TABEL

TABEL 2.1	Jakarta Stock Industrial Classification (JASICA) Index.....	11
TABEL 2.2	Klasifikasi HHI	18
TABEL 2.3	Ringkasan Penelitian Terdahulu	21
TABEL 3.1	Kriteria Pengujian Autokorelasi.....	36
TABEL 4.1	Deskripsi Data.....	40
TABEL 4.2	Klasifikasi Industri Berdasarkan HHI.....	41
TABEL 4.3	Matriks Korelasi antar Variabel Bebas	42
TABEL 4.4	Uji Park	43
TABEL 4.5	Uji Normalitas JB.....	44
TABEL 4.6	Tabel DW	44
TABEL 4.8	Uji Hausman	47
TABEL 4.9	Hasil Regresi Setelah Penyembuhan Penyimpangan Asumsi Klasik	49
TABEL 4.10	Ringkasan Hasil Uji Hipotesis	52



DAFTAR GAMBAR

GAMBAR 2.1 Hubungan Struktur-Perilaku-Kinerja	9
GAMBAR 2.2 Model Teoritis	22
GAMBAR 4.1 Uji Autokorelasi	46

© UKDW

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah terdapat pengaruh struktur pasar yang diproksikan melalui tingkat konsentrasi industri terhadap return saham masa depan industri setelah dikontrol dengan ukuran dan leverage industri. Penelitian ini meneliti seluruh industri (9 industri) berdasarkan kategori JASICA selama periode 2007 – 2009 (3 tahun). Alat analisis yang dipakai dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda dengan metode panel *fixed effect*. Dari hasil penelitian ditemukan bahwa industri yang lebih kompetitif menawarkan return saham masa depan yang lebih tinggi. Dengan kata lain, semakin terkonsentrasi suatu industri, return saham masa depan yang diterima semakin rendah. Variabel kontrol ukuran industri memiliki pengaruh negatif terhadap return saham masa depan, sedangkan leverage industri tidak memiliki pengaruh terhadap return saham masa depan. Hal ini menjelaskan terdapat perbedaan ukuran industri dalam industri yang berbeda tingkat konsentrasinya. Industri yang lebih terkonsentrasi didominasi oleh perusahaan-perusahaan dengan ukuran yang lebih besar daripada industri yang lebih kompetitif.

Kata kunci : Struktur pasar, kompetitif, tingkat konsentrasi industri, return saham masa depan industri, ukuran industri, leverage industri.



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar produk dimana perusahaan berkompetisi seharusnya akan menentukan nilai surat berharga suatu perusahaan. Perusahaan melalui pasar ini membuat berbagai keputusan operasi yang pada akhirnya menghasilkan arus kas. Risiko arus kas yang tercermin dari serangkaian aksi perusahaan di pasar produk selanjutnya diapresiasi oleh investor melalui perubahan harga di pasar modal. Investor menuntut return yang lebih tinggi atas setiap keputusan yang melibatkan risiko yang lebih besar. Keterkaitan inilah, struktur pasar dan return masa depan saham, yang ingin dieksplorasi dalam konteks Indonesia oleh peneliti. Model-model penetapan harga aset (*asset pricing model*) yang selama ini dikembangkan oleh para ahli seperti Markowitz dan Sharpe (1964), Lintner (1965), dan Black (1972) belum mempertimbangkan faktor struktur pasar sebagai salah satu faktor risiko. Faktor-faktor risiko yang selama ini sering diperhitungkan adalah ukuran (*size*), *leverage*, beta, volatilitas dan *book to market*. Faktor-faktor tersebut juga telah menjadi perhatian besar para peneliti dalam kaitannya menguji keterkaitan *risk-return*. Sampai saat ini hasil penemuan dari penelitian-penelitian tentang hal tersebut juga masih menemui banyak perdebatan antar satu sama lain.

Untuk menunjukkan bagaimana struktur pasar dapat dijadikan salah satu faktor risiko yang dapat memengaruhi return saham, kita dapat menggunakan inovasi sebagai contoh. Schumpeter (1912) menyatakan bahwa inovasi, sebagai salah satu sumber risiko, lebih mungkin terjadi dalam industri-industri yang lebih kompetitif, dan hal ini menyebabkan return saham menjadi lebih tinggi. Investor menilai inovasi merupakan suatu aksi korporasi yang berisiko dan sangat dapat memengaruhi arus kas yang dihasilkan perusahaan nantinya. Oleh karena itu, *required rate of return* menjadi lebih tinggi di industri yang penuh dengan inovasi. Kesulitan (*distress*) juga dapat menggambarkan pengaruh struktur pasar terhadap return saham. Hou dan Robinson (2006) berpendapat bahwa adanya *barriers to entry* pada industri yang terkonsentrasi membuat perusahaan-perusahaan yang termasuk didalamnya dapat menetapkan harga premium dan meningkatkan output dengan besarnya sumber daya yang dikuasai ketika permintaan produk melonjak. Hal inilah yang menyebabkan perusahaan-perusahaan pada industri yang terkonsentrasi menjadi *market power*, menghasilkan laba abnormal, dan *net profit margin* (NPM) yang tinggi. Namun, mempertimbangkan kecilnya kemungkinan terjadi *distress* pada perusahaan-perusahaan ini, dan lemahnya tingkat persaingan di industri ini yang dilihat dari kurangnya keterlibatan dalam inovasi yang berisiko, maka return yang disyaratkan investor juga rendah. Jadi, semakin terkonsentrasi suatu industri, maka semakin rendah return saham. Dengan kata lain, semakin kompetitif suatu industri, maka semakin tinggi return saham.

Penelitian ini menggunakan variabel kontrol ukuran industri dan leverage industri untuk menghilangkan bias akibat perbedaan skala operasi dan struktur modal industri. Industri yang terkonsentrasi akan memiliki skala operasi yang lebih besar yang membuat industri tersebut menghasilkan laba yang tinggi dan menciptakan *barriers to entry* untuk pesaing baru masuk ke dalam industri tersebut. Industri yang kompetitif akan membutuhkan modal asing (hutang) yang lebih besar karena industri ini lebih banyak terlibat dalam kegiatan inovasi yang membutuhkan investasi besar.

Penelitian ini semakin menarik dan menjadi penting karena sepengetahuan penulis, penelitian ini merupakan penelitian di Indonesia yang pertama kali menghubungkan dampak struktur pasar terhadap return saham. Sebagian besar penelitian-penelitian Indonesia yang terkait struktur pasar selama ini hanya mengaitkan struktur pasar dengan kinerja atau profitabilitas yang antara lain Pracoyo Budi (2000), Syofriza Sofyan (2002), Amalia & Nasution (2007), Sarifah (2007), Maal Naylah (2010), dll. Penelitian ini termotivasi oleh penelitian yang dilakukan Hou dan Robinson (2006). Penelitian Hou dan Robinson juga menjadi bukti empiris pertama tentang hal ini di pasar U.S. Penelitian Hou dan Robinson juga telah menjadi inspirasi bagi David Gallagher dan Katja Ignatieva (2010) untuk meneliti hal tersebut di negaranya, Australia.

Industri di Indonesia memiliki karakteristik yang berbeda dengan di Amerika yang menganut mekanisme pasar bebas, dan karena itu menarik untuk diteliti. Sistem ekonomi Indonesia yang menganut sistem campuran

antara liberal dan komanditer menunjukkan persaingan industri di Indonesia tidak sepenuhnya bebas, melainkan ada intervensi pemerintah. Penguasaan sumber daya alam yang menguasai hajat orang banyak oleh negara seperti tertulis dalam UUD 45 pasal 33 bertujuan untuk menghindari adanya monopoli terhadap sumber daya penting oleh orang atau sekelompok orang tertentu. Sebelum adanya UU antimonopoli No. 5 Tahun 1999, pada masa pemerintahan Soeharto, praktik monopoli sering terjadi dalam dunia usaha, seperti monopoli tepung terigu, jeruk, cengkeh dan pengedaran film. Jika kita lihat saat ini pun, beberapa perusahaan besar masih mendominasi industri di tanah air. Banyak terjadinya merger, akuisisi, dan privatisasi BUMN akhir-akhir ini juga ditakutkan akan mengarahkan industri kita ke persaingan yang tidak sehat. Di sisi lain, fenomena hangat disepakatinya ASEAN-China *Free Trade Area* (ACFTA) antara pemerintah Indonesia dan Cina diharapkan dapat meningkatkan daya saing industri tanah air, meskipun kenyataannya saat ini yang terjadi sebaliknya. Banyak UKM kalah bersaing dan memicu semakin banyaknya persekongkolan antara perusahaan-perusahaan besar dalam berupa perjanjian, merger, atau pun akuisisi yang dilakukan sebagai upaya mengurangi persaingan.

Penelitian ini sangat menarik dimana peneliti, sebagaimana Hou dan Robinson (2006), David Gallagher dan Katja Ignatieva(2010) memperdebatkan sebuah *risk-based explanation* dimana ahli yang tidak sependapat dengan konsep *high risk-high return* akan menentang premi risiko pada peningkatan return sekuritas. Penelitian ini dikemas dalam lima bagian. Secara singkat, Bab I memaparkan latar belakang, permasalahan,

manfaat, dan tujuan penelitian. Selanjutnya bab II menjelaskan teori yang melandasi penelitian dan hipotesis penelitian yang akan diuji. Bab III berisi sumber data dan alat analisis yang akan digunakan dalam penelitian. Bab IV merupakan pembahasan dari hasil uji hipotesis dan implikasinya terhadap penerimaan atau penolakan hipotesis. Di akhir bagian, bab V menyatukan semuanya, serta memberikan saran-saran untuk penelitian di masa depan.

1.2 Rumusan Masalah

Masalah yang diangkat dalam penelitian ini adalah apakah terdapat pengaruh struktur pasar yang diproksikan melalui tingkat konsentrasi industri terhadap return saham masa depan industri. Dengan kata lain, apakah industri yang lebih kompetitif menghasilkan return saham masa depan yang lebih tinggi dibandingkan industri yang didominasi oleh beberapa perusahaan saja dan memiliki *barriers to entry* yang tinggi (terkonsentrasi).

1.3 Batasan Masalah

Penulis menggunakan variasi istilah kompetitif untuk menjelaskan kebalikan terkonsentrasi. Dua penelitian sebelumnya juga menyebutkan istilah tersebut secara bergantian yang berarti semakin kompetitif suatu industri menunjukkan semakin tidak terkonsentrasi suatu industri. Sebaliknya, Semakin terkonsentrasi suatu industri menunjukkan semakin tidak kompetitif industri tersebut. Istilah terkonsentrasi menggambarkan

dominasi *market share* yang diraih satu atau beberapa perusahaan dalam industri, sedangkan istilah kompetitif mengindikasikan ketatnya persaingan sehingga tidak ada perusahaan yang mendominasi dan rata-rata perusahaan memiliki *market share* yang rendah.

1.4 Tujuan Penelitian

Adapun yang menjadi tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh struktur pasar produk yang diprosikan melalui tingkat konsentrasi industri terhadap return saham masa depan industri.

1.5 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini pada akhirnya diharapkan akan memberikan manfaat sebagai berikut,

1. Memberikan gambaran baru tentang karakteristik tingkat konsentrasi industri di Indonesia.
2. Menjadi salah satu strategi berinvestasi pada industri yang menawarkan return lebih tinggi.
3. Memperjelas, atau menguatkan teori tentang risiko khususnya risiko dalam pasar produk dan return saham.
4. Sebagai referensi untuk pengembangan penelitian di masa depan

BAB V

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Setelah melihat hasil analisis data dan pembahasan hasil regresi, peneliti dapat menarik beberapa kesimpulan sebagai berikut,

1. Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda data panel menggunakan model *fixed effect* dapat disimpulkan bahwa industri yang semakin terkonsentrasi menawarkan return saham masa depan yang lebih rendah. Dengan kata lain, industri yang lebih kompetitif menawarkan return saham masa depan yang lebih tinggi.
2. Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda dapat disimpulkan bahwa semakin besar ukuran industri maka return saham masa depan yang diterima lebih rendah. Hal ini juga menjelaskan bahwa industri yang terkonsentrasi didominasi didalamnya oleh perusahaan-perusahaan dengan skala operasi yang besar yang membuat industri ini mapan, dan stabil terhadap gejolak krisis yang pada akhirnya return saham yang dituntut investor juga lebih rendah.
3. Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda dapat disimpulkan bahwa variabel kontrol leverage industri tidak memiliki pengaruh yang nyata (α 5%) terhadap return saham masa depan industri. Hal ini disebabkan tidak ada perbedaan rata-rata leverage yang berarti antara industri yang lebih terkonsentrasi dengan industri yang lebih kompetitif. Penggunaan struktur

modal yang hampir sama menyebabkan leverage sebagai variabel kontrol tidak memengaruhi return saham masa depan industri baik yang terkonsentrasi maupun yang kompetitif.

4. Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda dapat disimpulkan bahwa sesuai teori, premi risiko meningkatkan tingkat return yang disyaratkan investor atas modal yang ditanamkan.
5. Berdasarkan hasil perhitungan rata-rata HHI dari tahun 2007 – 2009 dapat disimpulkan bahwa secara umum pada periode tiga tahun tersebut industri di Indonesia cukup terkonsentrasi ($1.000 < HHI < 1.800$). Penghitungan HHI juga menunjukkan bahwa industri Misc. (*Miscellaneous*), dan Infra (*Infrastructure, Utilities, Transportation*) tergolong industri yang terkonsentrasi ($HHI > 1.800$). Agri (*Agriculture*), Consumer (*Consumer goods*), dan Min (*Mining*) tergolong cukup terkonsentrasi ($1.000 < HHI < 1.800$), sedangkan *Finance, Property (Property, Real estate, dan Building construction)*, *Basic (Basic industry dan Chemicals)*, dan *Trade (Trade, Services, dan Investment)* tergolong industri yang tidak terkonsentrasi ($HHI < 1.000$).

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang disebabkan adanya keterbatasan waktu, tenaga, dan pikiran peneliti. Keterbatasan penelitian ini yaitu hanya mengamati efek konsentrasi industri selama 3 tahun. Hal ini dikarenakan penelitian menggunakan industri sebagai objek penelitian, maka dibutuhkan waktu yang sangat banyak untuk menginput data seluruh

perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Peneliti berharap keterbatasan penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan bagi penelitian di masa mendatang. Penelitian ini juga pada awalnya ingin mencoba indikator tingkat konsentrasi atau persaingan baru berdasarkan analisis kontekstual dari 10-K *filing* yaitu Persepsi Manajemen mengenai Intensitas Persaingan. Namun, hal ini memerlukan *annual report* seluruh perusahaan, bukan hanya ringkasan laporan keuangan. Karena keterbatasan waktu penelitian untuk mengumpulkan seluruh *annual report* semua perusahaan di seluruh industri untuk beberapa periode, maka peneliti tidak menggunakan indikator ini.

5.3 Saran

Adapun saran yang peneliti ingin sampaikan untuk perbaikan penelitian di masa depan dan strategi berinvestasi adalah sebagai berikut,

5.3.1 Bagi Penelitian yang Akan Datang

1. Penelitian selanjutnya diharapkan mengamati efek tingkat konsentrasi industri dalam periode yang lebih panjang, misal lima tahun atau lebih.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan mencoba indikator baru tingkat konsentrasi yang berdasarkan analisis tekstual dokumen 10-K yaitu Persepsi Manajemen mengenai Intensitas Persaingan yang diperkenalkan oleh Feng Li, Russel Lundholm, dan Michael Minnis pada april 2011.
3. Penelitian selanjutnya diharapkan menemukan indikator selain tingkat konsentrasi industri yang dapat memproksikan struktur pasar, seperti biaya

penelitian dan pengembangan (R & D) yang dapat mencerminkan intensitas inovasi dalam industri.

5.3.2 Bagi Investor

Investor yang menyukai risiko (*risk taker*) dapat menerapkan strategi berinvestasi pada perusahaan di industri yang lebih kompetitif jika ingin memperoleh capital gain yang lebih tinggi. Perusahaan dalam Industri ini umumnya sedang dalam tahap pertumbuhan (*growth*), oleh karena itu banyak terlibat dalam inovasi-inovasi yang berisiko dengan harapan maupun spekulasi pengembalian investasi yang tinggi.

Sebaliknya, bagi investor yang enggan risiko (*risk adverse*), peneliti menyarankan untuk berinvestasi pada perusahaan di industri yang terkonsentrasi. Perusahaan-perusahaan dalam industri ini sudah mapan dan stabil (*mature*), memiliki *market power* yang besar sehingga mampu menetapkan harga premium yang pada akhirnya mampu menghasilkan laba dan arus kas yang lebih stabil. Oleh karena itu, perusahaan dalam industri yang terkonsentrasi umumnya lebih stabil dalam membagikan dividen. Jadi investor yang tidak menyukai risiko bisa lebih mengharapkan dividen dari arus kas perusahaan yang lebih stabil daripada capital gain yang kurang pasti.

DAFTAR PUSTAKA

- Arief, Sritua. 2006. *Metodologi Penelitian Ekonomi*. UI-Press: Jakarta.
- Firdaus, M. dan Irawan, T. 2009. *Ekonometrika untuk Data Panel (Aplikasi Eviews dan Stata)*. Universitas Brawijaya.
- Gallagher, D. and Ignatieva, K., 2010. Industry Concentration and Stock Returns: Australian Evidence. *International Conference on Economics, Business, and Management*. IPEDR Vol. 2 (2011). IAC S IT Press. Manila, Philippines.
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Penerbit Undip.
- Gujarati, Damodar N. 2006. *Dasar-dasar Ekonometrika Edisi Ketiga*. Penerbit Erlangga: Jakarta
- Gujarati, Damodar N. 2010. *Basic Econometrics Edisi 5*. Penerbit Salemba Empat: Jakarta.
- Hou, K. and Robinson, D. T., 2006. Industry Concentration and Average Stock Returns. *Journal of Finance* 67. 1927 – 1956.
- Li, Feng, dkk. 2011. *The impact of competitive intensity on the profitability of investments and future stock returns*. School of Business: University of Michigan, University of Columbia, University of Chicago.
- Mendenhall, W. and Beaver, R.J. 1992. *A course in Business Statistics*. University of Florida and California.
- Napa J. Awat. *Metode Statistik dan Ekonometri*. 1995. Penerbit Liberty: Yogyakarta
- Naylah, Maal. 2010. *Pengaruh Struktur Pasar terhadap Kinerja Industri Perbankan Indonesia*. Universitas Diponegoro: Semarang.
- Nugroho, L. S. W, dan Susilo, Y. S. Struktur Pasar dan Perilaku Industri semen di Indonesia Tahun 2004 – 2005. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia* Vol. 22 No. I, 2007, 23 – 42.
- Sarifah. 2007. *Analisis Struktur, Perilaku, dan Kinerja Industri Air Minum dalam Kemasan (AMDK) di Indonesia*. Fakultas Ekonomi dan Manajemen: Institut Pertanian bogor.

Silalahi, M. Udin. 2007. *Perusahaan Saling Mematikan dan Bersekongkol: Bagaimana Cara memenangkan?* PT Elex Media Komputindo. Jakarta

Tim BEI. IDX Factbook. 2010. BEI: Jakarta

Swasono, E. dan Sri. 2002. Sistem Ekonomi Indonesia. *Jurnal Ekonomi rakyat*, Th I, No. 2.

Winarno, W. W. 2009. *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews, Edisi Kedua*. UPP STIM YKPN: Yogyakarta.

<http://www.usdoj.gov/atr> atau di <http://www.tc.gov> (Klasifikasi HHI).

© UKDW