

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. HASIL PENELITIAN

1. Gambaran Obyek Penelitian

Munculnya pasar modal syariah di Indonesia ditandai dengan terbitnya reksa dana syariah yang dikeluarkan oleh PT Danareksa Investment Management pada 3 Juli 1997. Selanjutnya pada tanggal 3 Juli 2000, Bursa Efek Indonesia bekerja sama dengan PT Danareksa Investment Management meluncurkan *Jakarta Islamic Index* (JII). Indeks ini berisi sekitar 30 jenis saham dari emiten-emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Dengan adanya indeks tersebut, maka para pemodal dapat berinvestasi sesuai dengan prinsip syariah.

Pada tanggal 18 April 2001, untuk pertama kali Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) mengeluarkan fatwa yang berkaitan langsung dengan pasar modal, yaitu fatwa Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syariah. Kemudian pada tahun 2003 DSN-MUI menerbitkan fatwa Nomor 40 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal.

Perkembangan Pasar Modal Syariah mencapai tonggak sejarah baru dengan disahkannya Undang-Undang Nomor 19 tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) pada tanggal 7 Mei 2008. Undang-undang ini diperlukan sebagai landasan hukum untuk penerbitan surat berharga syariah negara atau sukuk negara. Pada tanggal 26 Agustus 2008 untuk pertama kalinya Pemerintah Indonesia menerbitkan SBSN seri IFR0001 dan IFR0002.

Pada tanggal 8 Maret 2011 terbit fatwa Nomor 80 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek. Fatwa tersebut merupakan penegasan halalnya berinvestasi di pasar saham. Setelah fatwa tersebut terbit, Bursa Efek Indonesia meluncurkan Indeks Saham Syariah

Indonesia (ISSI) pada 12 Mei 2011. Indeks Saham Syariah Indonesia berfungsi untuk menghitung pergerakan saham yang ada dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang berisi ratusan saham berkategori syariah. Diluncurkannya Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sebagai Indeks komposit saham syariah, yang terdiri dari seluruh saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011.¹

Penelitian ini, data penelitian diperoleh dari perusahaan-perusahaan *food and beverage* yang konsisten terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2015-2018. Perusahaan-perusahaan tersebut diantaranya adalah PT Akasha Wira International Tbk, PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk, PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, PT Indofood Sukses Makmur Tbk, PT Mayora Indah Tbk, PT Nippon Indosari Corpindo Tbk, dan PT Ultra Jaya Milk Industry dan Trading Company Tbk.

a. Akasha Wira International (ADES)

PT Akasha Wira International Tbk (ADES) didirikan pada tahun 1985 dengan nama PT Alfindo Putrasetia. Nama perusahaan telah diubah beberapa kali. Pada tahun 2010 perusahaan ini terakhir kali merubah namanya menjadi PT Akasha Wira International Tbk. Kantor pusat ADES terletak di Perkantoran Hijau Ardia Tower C Lantai 15 Jl. Letjen TB. Simatupang Kav. 88, Jakarta 12520.

Sesuai dengan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan perusahaan ADES adalah industri air minum dalam kemasan, industri roti dan kue, kembang gula, makaroni, kosmetik, dan perdagangan besar. Saat ini, perseroan bergerak dalam industri air kemasan, kosmetika, minuman ringan susu kedelai, dan distribusi produk kosmetika professional merek Wella and Clairol di Indonesia.²

¹ Modul Pasar Modal Syariah (2019), diakses pada tanggal 19 Juli 2020, <https://bit.ly/ModulPasarModalSyariahDPMSOJK>, 36-37.

² Annual Report (Laporan Tahunan) Akasha Wira International (2018), diakses pada tanggal 20 Juli 2020, <https://www.idx.co.id>, 16-17.

b. Wilmar Cahaya Indonesia (CEKA)

PT Wilmar Cahaya (CEKA) merupakan suatu perusahaan yang bernaung di bawah Grup Wilmar International Limited (WML). Entitas induk perusahaan adalah PT Sentratama Niaga Indonesia dan entitas pengendali pemegang saham adalah Wilmar International Limited. Perusahaan ini berdiri pada tahun 1968 dan awalnya dikenal dengan nama CV Tjahaja Kalbar. Kemudian pada tahun 1988 perusahaan ini disahkan menjadi Perseroan Terbatas berdasarkan SK Menteri Kehakiman RI No. C2-1390.HT.01.01.TH.88 tanggal 17 Februari 1988.

CEKA merupakan perusahaan yang bergerak di bidang pengolahan industri minyak nabati dan minyak nabati spesialisitas yang digunakan untuk industri makanan dan minuman. Kantor pusat CEKA terletak di Kawasan Industri Jababeka, Jalan Industri Selatan 3 Blok GG, No. 1, Pasirsari, Cikarang Selatan, Kabupaten Bekasi.³

c. Indofood CBP Sukses Makmur (ICBP)

PT Indofood CBP Sukses Makmur ICBP merupakan salah satu perusahaan mi instan terbesar di dunia. ICBP bergerak dalam bidang usaha yang terdiversifikasi, antara lain mi instan, dairy, makanan ringan, penyedap rasa, nutrisi, dan minuman. ICBP pada awalnya merupakan anak perusahaan dari PT Indofood Sukses Makmur. Perusahaan ini mengawali kegiatan usahanya pada tahun 1982 di bidang nutrisi dan makanan khusus.⁴

Induk usaha dari ICBP adalah PT Indofood Sukses Makmur (INDF), dimana INDF memiliki 80,53% saham yang ditempatkan dan disetor penuh ICBP. Sedangkan induk usaha terakhir dari ICBP adalah First Pacific Company Limited (FP), Hongkong. Pada tanggal 24 September 2010, ICBP memperoleh

³ Annual Report (Laporan Tahunan) PT Wilmar Cahaya Tbk (2018), diakses pada tanggal 20 Juli 2020, <https://www.idx.co.id>, 22.

⁴ Annual Report (Laporan Tahunan) Indofood CBP Sukses Makmur (2018), diakses pada tanggal 20 Juli 2020, <https://www.idx.co.id>, 11.

pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ICBP (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.166191.000 dengan nilai nominal Rp 100,- per saham dengan harga penawaran Rp5.395,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia tanggal 7 Oktober 2010.⁵

d. Indofood Sukses Makmur (INDF)

PT Indofood Sukses Makmur berdiri pada tahun 1990 dengan nama PT Panganjaya Intikusuma. Pada tahun 1994, perusahaan ini mengganti namanya menjadi PT Indofood Sukses Makmur (INDF). Pada awal berdirinya, INDF memulai kegiatan usaha dalam bidang makanan ringan melalui perusahaan patungan dengang Fritolay Netherland Holding B.V, perusahaan afiliasi Pepsico Inc.⁶

Dalam dua dekade terakhir, INDF telah bertransformasi menjadi perusahaan Total Food Solutions dengan kegiatan operasional yang mencakup seluruh tahapan proses produksi dan pengolahan bahan baku hingga menjadi produk akhir yang tersedia di pasar. Dalam menjaankan kegiatan operasionalnya, INDF memperoleh manfaat dari skala ekonomis serta ketangguhan model bisnisnya yang terdiri dari Empat Kelompok Usaha Startegis (Grup) yang saling melengkapi. Empat Kelompok Usaha Strategis tersebut antara lain:⁷

- 1) Produk Konsumen Bermerek (CBP)
- 2) Bogasari
- 3) Agribisnis
- 4) Distribusi

e. Mayora Indah (MYOR)

PT Mayora Indah Tbk (MYOR) didirikan pada tahun 1977 dengan pabrik pertama berlokasi di

⁵ Sejarah profil Singkat ICBP (Indofood CBP Sukses Makmur), Britama.com, diakses pada tanggal 20 Juli 2020, <https://britama.com/index.php/2012/10/sejarah-dan-profil-singkat-icbp/>.

⁶ Annual Report (Laporan Tahunan) Indofood Sukses Makmur (2018), diakses pada tanggal 20 Juli 2020, <https://www.idx.co.id>, 14.

⁷ Annual Report (Laporan Tahunan) Indofood Sukses Makmur (2018), diakses pada tanggal 20 Juli 2020, <https://www.idx.co.id>, 7.

Tangerang dengan target market wilayah Jakarta dan sekitarnya. Setelah mampu memenuhi pasar Indonesia, Perseroan melakukan Peanwaran Umum Perdana dan menjadi perusahaan publik pada tahun 1990 dengan target market konsumen ASEAN. Sebagai salah satu *Fast Moving Consumer Good Companies*, MYOR telah membuktikan dirinya sebagai salah satu produsen makanan berkualitas tinggi dan telah mendapatkan banyak penghargaan. Salah satu diantaranya adalah “*Top Five Best Managed Companies In Indonesia*” dari Asia Money.

Sesuai dengan anggaran dasar perusahaan, kegiatan usahan perseroan diantaranya dalam bidang industri. Saat ini, MYOR dan entitas anak memproduksi dan secara umum mengklasifikasikan produk menjadi dua kategori, yaitu makanan dan minuman olahan yang meliputi enam divisi. Enam divisi tersebut masing-masing menghasilkan produk berbeda namun terintegrasi, yaitu: biskuit, kembang gula, wafer, coklat, kopi, dan makanan kesehatan. saat ini, perseroan ini terletak di Gedung Mayora Lantai 8, Jalan Tomang raya 21-23, Jakarta Barat.⁸

f. Nippon Indosari Corpindo (ROTI)

PT Nippon Indosari Corpindo (ROTI) didirikan pada tahun 1995 sebagai Perusahaan Penanaman Modal Asing dengan nama PT Nippon Indosari Corporation. Kemudian pada tahun 1996, perusahaan ini beroperasi secara komersial dengan memproduksi roti “Sari Roti” dan mengoperasikan pabrik pertama di Cikarang, Jawa Barat. Pada tahun 2001, ROTI meningkatkan kapasitas produksinya dengan menambah dua lini mesin (roti tawar dan roti manis). Tahun 2003, ROTI menubah nama perseroan dari PT Nippon Indosari Corporation menjadi PT Nippon Indosari Corpindo.

ROTI mencatatkan saham perdananya di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 28 Juni 2010. Untuk

⁸ Annual Report (Laporan Tahunan) Pt Mayora Indah Tbk (2018), diakses pada tanggal 20 Juli 2020, <https://www.idx.co.id>, 13-14.

meningkatkan usahanya, pada tanggal 21 November 2017, Perseroan dan Rainbow Isle Limited (RIL) mendirikan PT Mitra New Grain (MNG) yang bergerak dalam bidang produksi segala jenis tepung campuran dan adonan tepung yang sudah dicampur untuk roti, kue, biskuit, dan *pancake*. Perseroan tidak memiliki kewajiban pengendalian dalam menentukan kebijakan keuangan dan operasi di MNG.⁹

g. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company (ULTJ)

PT Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company (ULTJ) pada awalnya merupakan usaha keluarga yang dirintis sejak tahun 1960-an oleh Bapak Achmad Prawirawidjaja (alm). ULTJ terus mengalami perkembangan dan saat ini telah menjadi salah satu perusahaan yang terkemuka di bidang industri makanan dan minuman. Perseroan ini telah tiga kali melakukan penawaran umum dengan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) atau Right Issue, yaitu pada tahun 1994, 1999, dan 2004.

Berdasarkan Anggaran dasar Perseroan, Kegiatan usaha utama ULTJ adalah bidang industri makanan dan minuman, serta bidang perdagangan. Di kelompok minuman, perseroan memproduksi rupa-rupa jenis minuman seperti minuman susu cair, minuman the, minuman untuk kesehatan dan minuman tradisional. Sedangkan di bidang makanan, ULTJ memproduksi susu bubuk, dan susu kental manis.¹⁰

2. Analisis Data

a. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi data yang dapat dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, minimum, dan maximum.

⁹ Annual Report (Laporan Tahunan) Nippon Indosari Corpindo (2018), diakses pada tanggal 20 Juli 2020, <https://www.idx.co.id>. 7.

¹⁰ Annual Report (Laporan Tahunan) Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company (2018), diakses pada tanggal 20 Juli 2020, <https://www.idx.co.id>. 23-25.

Berikut ini adalah hasil perhitungan statistik deskriptif yang ditunjukkan pada tabel 4.1.

Tabel 4.1
Hasil Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	28	4.36	28.12	15.6675	6.08057
PER	28	3.21	46.10	19.7949	11.20894
INFLASI	28	3.02	3.61	3.2787	.22744
RETURN	28	-26.18	100.00	10.5851	26.35322
Valid N (listwise)	28				

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan tabel 4.1 diketahui jumlah data penelitian yang digunakan sebanyak 28. Data tersebut diperoleh dari jumlah sampel yang telah dipilih oleh peneliti dan sesuai dengan tujuan penelitian yaitu perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di ISSI periode 2015-2018.

Variabel profitabilitas yang diproyeksikan ROE menunjukkan nilai minimum sebesar 4,36 pada PT Nippon Indosari Corpindo tahun 2018, nilai maximum sebesar 28,12 yaitu PT Wilmar Cahaya Indonesia tahun 2016, dan nilai rata-rata (mean) sebesar 15,6675. Sedangkan nilai standar deviasi sebesar 6,08057 menunjukkan terjadinya penyimpangan nilai ROE terhadap nilai rata-ratanya sebesar 6,08057. Variabel nilai pasar yang diproyeksikan dengan PER menunjukkan nilai minimum 3,21 yang dimiliki oleh PT Wilmar Cahaya Indonesia, nilai maximum 46,10 yang dimiliki oleh PT Nippon Indosari Corpindo, dan nilai rata-rata (mean) sebesar 19,7949. Sedangkan standar deviasi memiliki nilai sebesar 11,20894 yang menunjukkan bahwa terjadi penyimpangan nilai PER terhadap nilai rata-ratanya sebesar 11,20894.

Variabel inflasi memiliki nilai terendah sebesar 3,02 yang terjadi pada tahun 2016 dan memiliki nilai tertinggi sebesar 3,61 yang terjadi pada tahun 2017.

Rata-rata (mean) menunjukkan nilai sebesar 3,2787 dan standar deviasi memiliki nilai 0,22744. Hal ini menunjukkan bahwa terjadi penyimpangan nilai inflasi terhadap rata-ratanya sebesar 0,22744. variabel *return* saham memiliki nilai terendah sebesar -28,16 yang dimiliki oleh PT Akasha Wira International tahun 2015 dan nilai tertinggi sebesar 100 yang dimiliki oleh PT Wilmar Cahaya Indonesia tahun 2016. Nilai rata-rata (mean) sebesar 10,5851 dan standar deviasi sebesar 26,35322 yang menunjukkan bahwa terjadi penyimpangan nilai *return* saham terhadap rata-ratanya sebesar 26,35322.

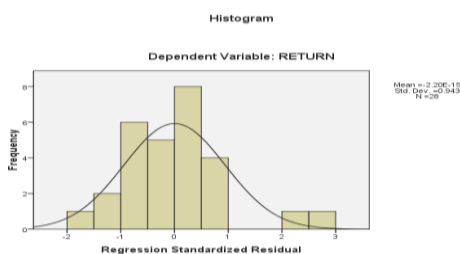
b. Uji Asmsi Klasik

Sebagai prasyarat uji regresi, peneliti harus memastikan uji regresi yang dilakukan bebas dari uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik yang dilakukan diantaranya uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

1) Uji normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas, keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak.¹¹ Untuk menguji apakah data berdistribusi normal atau tidak dapat dilakukan dengan metode Kolmogorof – Smirnov Z dan melihat grafik Normal Probability Plot.

Gambar 4.1
Hasil Uji Normalitas Histogram

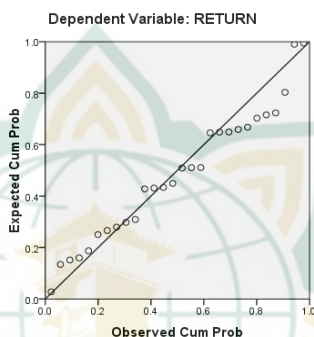


Sumber: Output SPSS

¹¹ Masrukhin, *Metodologi Penelitian Kuantitatif*, (Kudus: STAIN Kudus 2009), 187.

Gambar 4.2
Hasil Uji Normalitas P-P Plot

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Sumber: Output SPSS

Berdasarkan pengujian di atas, grafik histogram menunjukkan kurva normal dengan membentuk lonceng sempurna. Sedangkan pada gambar P-P Plot, data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah diagonal. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan memenuhi asumsi normalitas.

Selain menggunakan grafik histogram dan normal probability plot, untuk mendeteksi normalitas data juga dapat dilakukan dengan uji Kolmogorov-Smirnov. Dalam pengujian ini, data dapat dikatakan berdistribusi normal apabila angka signifikansi (Asymp. Sig.) > 0,05.

Tabel 4.2
Hasil Uji One Sample Kolmogorov Smirnov
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		28
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	17.39716409

Most Extreme Differences	Absolute	.158
	Positive	.158
	Negative	-.085
Kolmogorov-Smirnov Z		.834
Asymp. Sig. (2-tailed)		.489
a. Test distribution is Normal.		

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan tabel uji Kolmogorov smirnov menunjukkan bahwa nilai signifikansinya sebesar 0,489 dan lebih besar dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data penelitian berdistribusi normal.

2) Uji multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah ditemukan adanya korelasi antarvariabel bebas (independen) dalam model regresi. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi korelasi antara variabel bebas. Uji ini dapat diukur dengan melihat nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF).

Tabel 4.3
Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	89.069	55.760		1.597	.123		
ROE	2.654	.604	.612	4.398	.000	.936	1.068
PER	.006	.320	.002	.017	.986	.979	1.022
INFLASI	-36.655	16.093	-.316	-2.278	.032	.941	1.062

a. Dependent Variable:
RETURN

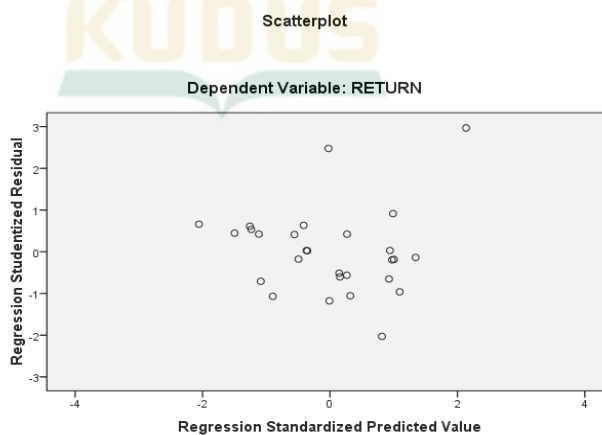
Sumber: Output SPSS

Hasil uji multikolinearitas di atas menunjukkan bahwa tidak ada nilai tolerance yang bernilai kurang dari 0,10, yakni ROE sebesar 0,936, PER sebesar 0,979 dan inflasi sebesar 0,941. Hasil perhitungan nilai variance inflation factor (VIF) juga menunjukkan hal yang sama. Tidak ada variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10 yakni ROE sebesar 1,068, PER sebesar 1,022, dan inflasi sebesar 1,062. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

3) Uji heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas yaitu dengan melihat grafik Plot antara nilai prediksi variabel terikat yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID.

Gambar 4.3
Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Output SPSS

Dari hasil uji heteroskedastisitas di atas menunjukkan bahwa tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

4) Uji autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk melihat apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah yang bebas dari autokorelasi. Uji autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan metode Durbin Watson.

Tabel 4.4
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.751 ^a	.564	.510	18.45248	2.078

a. Predictors: (Constant), INFLASI, PER, ROE

b. Dependent Variable: RETURN

Sumber: Output SPSS

Dari hasil output di atas, diketahui nilai Durbin Watson sebesar 2,078. Nilai ini kemudian dibandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan nilai signifikansi sebesar 5%, jumlah sampel 28 (n), dan jumlah variabel independen 3 ($k=3$). Dari tabel Durbin Watson (DW) diperoleh nilai DU (batas atas) sebesar 1,6503. Oleh karena nilai DW 2,078 lebih besar dari DU 1,6503 dan kurang dari $4-1,6503$ ($DU < DW < 4-DU$), maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi dalam model regresi ini.

c. Uji hipotesis

1) Uji Regresi Linear Berganda

Regresi linear berganda adalah alat yang dapat digunakan untuk mengetahui pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 4.5
Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	89.069	55.760		1.597	.123
ROE	2.654	.604	.612	4.398	.000
PER	.006	.320	.002	.017	.986
INFLASI	-36.655	16.093	-.316	-2.278	.032

a. Dependent Variable: RETURN

Sumber: Output SPSS

Dari hasil pengujian tabel di atas, dapat diketahui bahwa persamaan regresinya adalah sebagai berikut.

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3$$

$$Y = 89.096 + 2.654X_1 + 0.006X_2 + -36.655X_3$$

Berdasarkan persamaan regresi tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut.

- Nilai konstanta (a) sebesar 89,069 menyatakan bahwa apabila ROE, PER, dan inflasi dianggap konstan atau bernilai 0, maka *return* saham bernilai 89,096.
- Nilai b1 yang merupakan koefisien dari variabel X1 sebesar 2,654 dapat diartikan bahwa apabila nilai ROE (profitabilitas) mengalami peningkatan sebesar 1%, maka *return* saham akan meningkat sebesar 2,654, dengan asumsi

variabel lain memiliki nilai tetap (konstan). Koefisien bernilai positif dengan asumsi variabel lain bernilai konstan menunjukkan terjadinya hubungan positif antara ROE dan *return* saham. Semakin tinggi nilai ROE maka semakin tinggi pula nilai *return* saham.

c) Nilai b_2 yang merupakan koefisien regresi dari variabel X_2 sebesar 0.006 dapat diartikan bahwa apabila nilai PER (nilai pasar) mengalami peningkatan sebanyak 1 kali, maka *return* saham akan meningkat sebanyak 0,006, dengan asumsi variabel lain memiliki nilai tetap (konstan). Koefisien bernilai positif dengan asumsi variabel lain bernilai konstan menunjukkan terjadinya hubungan positif antara PER dan *return* saham. Semakin tinggi nilai PER maka semakin tinggi pula nilai *return* saham.

d) Nilai koefisien b_3 yang merupakan koefisien regresi dari X_3 sebesar -36,655 dapat diartikan bahwa apabila nilai inflasi mengalami kenaikan sebesar 1%, maka *return* saham akan mengalami penurunan sebesar 36,655, dengan asumsi variabel lain memiliki nilai tetap (konstan). Koefisien bernilai negatif dengan asumsi variabel lain bernilai konstan menunjukkan terjadinya hubungan negatif antara inflasi dengan *return* saham. Semakin tinggi nilai inflasi, maka semakin rendah nilai *return* saham.

2) Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji Koefisien Determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar prosentase sumbangan pengaruh variabel independen secara serentak terhadap variabel dependen.¹²

¹² Duwi priyatno, analisis korelasi, regresi, dan multivariate dengan SPSS, (Yogyakarta: Gava Media, 2013), 56.

Tabel 4.6
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.751 ^a	.564	.510	18.45248

a. Predictors: (Constant), INFLASI, PER, ROE

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi di atas, nilai adjusted R² adalah sebesar 0,510. Hal ini menunjukkan bahwa persentase sumbangan pengaruh variabel independen ROE, PER, dan inflasi terhadap variabel dependen *return* saham sebesar 51% dan sisanya sebesar 49% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti.

3) Uji T

Uji T dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi variabel independen profitabilitas (ROE), nilai pasar (PER), dan inflasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (*return* saham) atau tidak. Untuk mencari derajat kebebasan (df) pada tabel distribusi t dilakukan dengan cara $df = n - k - 1$ dengan n adalah jumlah sampel dan k adalah jumlah variabel. Pada penelitian ini, t tabel diperoleh $df = 28 - 3 - 1 = 24$ dengan signifikansi $0,05 : 2 = 0,025$ (uji 2 sisi) adalah 2,06390. Apabila t hitung berada diantara -t tabel dan +t tabel maka Ho diterima. Apabila t hitung < -t tabel atau t hitung > t tabel maka Ho ditolak dan Ha diterima. Hasil pengujian secara parsial menggunakan alat bantu SPSS 16 dan diperoleh perhitungan sebagai berikut.

Tabel 4.7
Hasil Uji T

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	89,069	55,760		1,597	,123
	ROE	2,654	,604	,612	4,398	,000
	PER	,006	,320	,002	,017	,986
	INFLASI	-36,655	16,093	-,316	-2,278	,032

a. Dependent Variable: RETURN

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan tabel di atas, dapat diketahui perhitungan uji t masing-masing variabel adalah sebagai berikut.

a) H1: Rasio profitabilitas (ROE) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

Hipotesis pertama berkaitan dengan variabel profitabilitas (ROE). Diketahui bahwa nilai t hitung untuk X1 (ROE) sebesar 4,398 sedangkan nilai t tabel sebesar 2,06390 yang artinya $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ ($4,398 > 2,06390$). Demikian pula nilai signifikansi ROE sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial hipotesis pertama (H1) diterima. Nilai koefisien lebih kecil dari 0,05 dan t hitung adalah positif sehingga rasio profitabilitas (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

b) Rasio nilai pasar (PER) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

Hipotesis kedua berkaitan dengan rasio nilai pasar (PER). Diketahui bahwa nilai t hitung untuk X2 (PER) adalah sebesar 0,017 sedangkan nilai t tabel sebesar 2,06390 yang artinya $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ ($0,017 < 2,06390$). Demikian pula

nilai signifikansi sebesar 0,986 lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial hipotesis kedua (H2) ditolak, artinya rasio nilai pasar (PER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

- c) Inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

Hipotesis ketiga berkaitan dengan inflasi. Diketahui bahwa nilai *t* hitung sebesar -2,278. Menurut Danang Sunyoto, H_0 diterima jika *t* hitung berada diantara $-t$ tabel dan $+t$ tabel. Sedangkan H_0 ditolak jika *t* hitung $< -t$ tabel atau *t* hitung $> +t$ tabel.¹³ Karena nilai *t* hitung = -2,278 $< -2,06390$ atau $2,278 > 2,06390$ maka H_0 ditolak dan H_3 diterima. Demikian pula nilai signifikansinya 0,032 lebih kecil dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial hipotesis ketiga (H3) diterima. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 dan *t* hitung adalah negatif menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

4) Uji F

Uji F digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen (ROE, PER, dan inflasi) secara serentak terhadap variabel dependen (*return* saham).

Tabel 4.8
Hasil Uji F

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	10579.430	3	3526.477	10.357	.000 ^a
	Residual	8171.856	24	340.494		
	Total	18751.286	27			

a. Predictors: (Constant), INFLASI, PER, ROE

b. Dependent Variable: RETURN

Sumber: Output SPSS

¹³ Danang Sunyoto, *Uji KHI Kuadrat dan Regresi untuk Penelitian*, (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2010), 33-34

Berdasarkan hasil uji F di atas, diperoleh nilai F hitung sebesar 10,357. Sementara nilai F tabel dicari dengan memerhatikan $df_1 = k-1$ ($4-1=3$) dan $df_2 = n-k$ atau $28-4 = 24$ (k adalah jumlah variabel) dan didapat nilai F tabel sebesar 3,01. Hal ini menunjukkan bahwa nilai F hitung lebih besar dari nilai F tabel ($10,357 > 3,01$). Demikian pula nilai signifikansinya sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas yang diproyeksikan dengan ROE, rasio nilai pasar yang diproyeksikan dengan PER, dan inflasi secara bersama-sama berpengaruh terhadap *return* saham.

B. PEMBAHASAN

1. Pengaruh Rasio Profitabilitas (ROE) terhadap *Return* saham

Berdasarkan hasil uji hipotesis pertama didapatkan *Return On Equity* (ROE) yang digunakan untuk meneliti variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dapat dilihat dari nilai t hitung lebih besar dari t tabel ($4,398 > 2,06390$) dengan signifikansi sebesar 0,000 yang menunjukkan lebih kecil dari 0,05. Jadi, hipotesis pertama (H_1) pada penelitian ini diterima yaitu rasio profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di ISSI periode 2015-2018.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kadek Windy Andyani dan I Ketut Mustanda yang berjudul “*Pengaruh Variabel Mikro dan Makro Ekonomi Terhadap Return Saham*” yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas yang di proyeksikan oleh *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hery dalam bukunya yang berjudul “*Analisis Kinerja Manajemen*” menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) yang tinggi mengisyaratkan tingginya laba yang dihasilkan dari setiap dana yang diinvestasikan dalam ekuitas. Begitupun sebaliknya, nilai *Return On Equity* (ROE) yang rendah

menunjukkan bahwa rendahnya laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan dalam mengelola ekuitasnya.¹⁴ Tingginya nilai *Return On Equity* (ROE) akan menarik minat investor untuk melakukan investasi terhadap suatu emiten yang mengakibatkan meningkatnya permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan mempengaruhi harga saham dan *return* saham.

2. Pengaruh Rasio Nilai Pasar (PER) terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil uji hipotesis kedua didapatkan *Price Earning Ratio* (PER) yang digunakan untuk meneliti variabel nilai pasar tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini dapat dilihat dari nilai *t* hitung lebih kecil dari nilai *t* tabel ($0,017 < 2,06390$) dan signifikansi sebesar $0,986 > 0,05$. Jadi, hipotesis kedua (H2) pada penelitian ini ditolak, yang artinya rasio nilai pasar tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di ISSI periode 2015-2018.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Muhammad Ramdoni dan Rilla Gantino dengan judul “*Analisis Rasio Keuangan dan Variabel Makro Terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Publik yang Listing dalam Indeks Lq45 periode 2013-2016)*”. Penelitian tersebut menyatakan bahwa *Price Earning Ratio* (PER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Ida Ayu dan Gede Suarjaya menjelaskan bahwa *price earning ratio* (PER) mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan. Rasio ini mencerminkan pertumbuhan laba perusahaan dan merupakan ukuran harga relatif dari sebuah saham perusahaan. Semakin tinggi nilai PER menunjukkan prospek harga saham dinilai semakin tinggi oleh investor terhadap pendapatan per lembar sahamnya.¹⁵ Hal ini akan menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

¹⁴ Hery, *Analisis Kinerja Manajemen*, (Jakarta: PT Grasindo, 2014), 194-195.

¹⁵ Ida Ayu Ika Mayuni dan Gede Suarjaya, “Pengaruh ROA, *Firm Size*, EPS, dan PER terhadap *Return Saham* pada Sektor Manufaktur di BEI,” *E-Jurnal Manajemen Unud* 7, no. 8 (2018): 4068-4069.

Terdapat pandangan berbeda mengenai PER. Bagi seorang *value investor*, PER yang kecil akan lebih menarik dibandingkan dengan PER yang tinggi. Hal ini dikarenakan PER yang rendah menunjukkan laba per saham yang relatif tinggi dibandingkan dengan harga sahamnya.¹⁶ Nilai PER yang rendah juga dapat diartikan bahwa saham perusahaan tersebut memiliki harga yang lebih murah dibandingkan dengan nilai intrinsiknya.

Selain mengacu pada nilai PER, investor akan memperhatikan faktor lain yang bisa mempengaruhi *return* saham. Perusahaan yang bergerak di bidang *food and beverage* cenderung akan bertahan di kondisi yang tidak tentu. Industri makanan dan minuman akan tetap terus berkembang dikarenakan kebutuhan primer manusia akan barang konsumsi terus diperlukan kapanpun dan dimanapun sehingga sangat mungkin dari pihak investor tertarik untuk menanamkan modalnya ke perusahaan makanan dan minuman.

3. Pengaruh Inflasi Terhadap *Return* Saham

Berdasarkan uji hipotesis ketiga menyatakan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dapat dilihat dari nilai t hitung $< -t$ tabel ($-2,278 < -2,06390$) atau t hitung $> t$ tabel ($2,278 > 2,06390$) dan nilai signifikansi sebesar $0,032 < 0,05$. Jadi, hipotesis ketiga (H3) pada penelitian ini diterima, sehingga inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di ISSI periode 2015-2018.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Muhammad Ramdoni dan Rilla Gantino dengan judul “*Analisis Rasio Keuangan dan Variabel Makro Terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Publik yang Listing dalam Indeks Lq45 periode 2013-2016)*”. Penelitian Ramdoni dan Rilla menyatakan bahwa inflasi memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham. Inflasi merupakan peristiwa kenaikan harga barang dan jasa secara umum dalam periode tertentu. Inflasi memiliki

¹⁶ Khaerul Umam dan Hery Sutanto, *Manajemen Investasi*, (Bandung: CV Pustaka Setia: 2017), 51.

dampak positif dan negatif terhadap perusahaan. Salah satu dampak negatif yang dirasakan oleh perusahaan akibat terjadinya inflasi adalah naiknya harga bahan baku. Hal ini akan menjadikan biaya produksi menjadi semakin tinggi. Jika biaya produksi lebih tinggi dari pendapatan perusahaan, maka profitabilitas perusahaan akan menurun. Penurunan laba perusahaan akan menyebabkan berkurangnya minat investor sehingga harga saham akan menurun dan mempengaruhi *return* saham.

Menurut Didit Herlianto dalam bukunya yang berjudul “Manajemen Investasi Plus Jurus Mendeteksi Investasi Bodong”, inflasi merupakan salah satu faktor yang menjadi perhatian investor dalam berinvestasi, terutama jika inflasi tidak dapat diramalkan. Inflasi membawa dampak yang berbeda antara *return riil* dan *return nominal*. Dalam kaitannya dengan *return* saham, investor lebih memperhatikan *return riil* karena *return riil* saham merefleksikan keuntungan investor setelah disesuaikan dengan inflasi. Dari hasil penelitiannya menunjukkan bahwa untuk periode jangka pendek, *return* saham tidak berpengaruh positif (signifikan) dengan inflasi sesungguhnya dan ekspektasi, namun untuk jangka panjang *return* saham berhubungan positif (signifikan) dengan tingkat inflasi sesungguhnya dan ekspektasi.¹⁷

4. Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Nilai Pasar, dan Inflasi Terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil uji F, diperoleh nilai F hitung lebih besar dari F tabel yaitu $10,357 > 3,01$ dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Dari hasil uji F tersebut, dapat disimpulkan bahwa variabel rasio profitabilitas yang diproyeksikan dengan *Return on Equity* (ROE), variabel rasio nilai pasar yang diproyeksikan dengan *Price Earning Ratio* (PER), dan variabel inflasi secara bersama-sama berpengaruh terhadap *return* saham.

Ada beberapa hal yang harus diperhatikan oleh investor sebelum mengambil keputusan investasi, diantaranya adalah tentang informasi terkait saham yang

1. ¹⁷ Didit Herlianto, *Manajemen Investasi Plus Jurus Mendeteksi Investasi Bodong*, (Yogyakarta: Gosyen Publishing, 2013), 159-160.

akan dibeli. Elan dan Suhari menjelaskan bahwa banyak informasi yang secara cepat dapat mempengaruhi harga saham, misalnya perubahan suku bunga Bank Indonesia, laporan keuangan emiten, isu-isu yang ditimbulkan oleh *fund manager*, besarnya nilai inflasi, kinerja perusahaan, dan pengumuman dividen. Informasi tersebut bukan hanya dapat mengakibatkan naiknya harga saham, tetapi juga menurunkan harga saham.¹⁸ Kenaikan dan penurunan harga saham dapat mengakibatkan kenaikan dan penurunan *return* saham berupa *capital gain/loss*.



¹⁸ Elan Nurhadi P dan Suhari Pranyoto, “Pengaruh *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Price Book Value* (PBV) terhadap Harga Saham Emiten Perbankan Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017”, *Jurnal Teknologia, Aliansi Perguruan Tinggi (APERTI) BUMN* 2, no.1 (2019) : 71.