BAB IV
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Perusahaan

4.1.1 Sejarah Singkat Perusahaan

1. PT PP London Sumatra Indonesia. Tbk (LSIP)

Sejarah PT PP London Sumatra Indonesia Tbk (Lonsum) dimulai pada 1906 dengan sebuah perkebunan kecil tembakau dan kopi dekat Medan, Sumatera bagian utara. Berawal dari perkebunan kecil inilah Perseroan berkembang menjadi salah satu perusahaan agribisnis terkemuka, memiliki lebih kurang 90.000 hektar perkebunan kelapa sawit, karet, teh dan kakao yang tertanam di empat pulau terbesar Indonesia.

Di awal berdirinya, perusahaan mendiversifikasikan tanamannya menjadi tanaman karet, teh dan kakao. Di awal Indonesia merdeka Lonsum lebih memfokuskan usahanya kepada tanaman karet, yang kemudian dirubah menjadi kelapa sawit di era 1980. Pada akhir dekade ini, kelapa sawit menggantikan karet sebagai komoditas utama Perseroan.

Lonsum memiliki 37 perkebunan inti dan 14 perkebunan plasma di Sumatera, Jawa, Kalimantan dan Sulawesi. Pengelolaan kebun dilakukan dengan menerapkan kemajuan penelitian dan pengembangan, keahlian di bidang agro-manajemen dan tenaga kerja yang terampil serta profesional. Bidang bisnis Lonsum mencakup pembibitan, penanaman, pemanenan, pengolahan, pemrosesan dan penjualan produk-produk kelapa sawit, karet, kakao dan teh. Dalam dunia industri perkebunan Lonsum dikenal sebagai produsen bibit kelapa sawit dan

kakao yang berkualitas baik. Bisnis berteknologi canggih tersebut adalah kunci utama pertumbuhan Perseroan.

Lonsum go public pada tahun 1996 dan terdaftar di Bursa Efek Jakarta dan Surabaya. Pada bulan Oktober 2007, Indofood Agri Resources Ltd (anak perusahaan PT Indofood Sukses Makmur Tbk) menjadi pemegang saham mayoritas Perseroan melalui anak perusahaannya di Indonesia, yaitu PT Salim Ivomas Pratama.

2. PT. Eagle High Plantations Tbk (BWPT)

PT Eagle High Plantations Tbk (dahulu PT BW Plantation Tbk) (BWPT) didirikan pada tanggal 6 November 2000 dengan nama PT Bumi Perdana Prima Internasional. Perusahaan mengubah namanya menjadi PT BW Plantation Tbk pada tahun 2007 berdasarkan Akta Notaris No. 3 tanggal 3 Desember 2007. Kegiatan bisnis utama Perusahaan adalah mengembangkan, membudidayakan, dan memanen Tandan Buah Segar (TBS), serta mengekstraksi Crude Palm Oil (CPO) dan inti sawit atau Palm Kernel (PK). Perusahaan mengedepankan prinsip pelestarian lingkungan, keselamatan, keunggulan kualitas, dan penerapan teknologi tinggi yang didukung oleh tenaga profesional yang berpengalaman dalam menjalankan usahanya. Hal ini sejalan dengan komitmen Perusahaan untuk menjadi produsen minyak sawit yang dinamis dengan integritas tinggi demi memberikan nilai lebih bagi pemegang saham dan masyarakat sekitar perkebunan. Dalam kegiatan operasionalnya, Perusahaan memiliki 3 (tiga) pabrik kelapa sawit (PKS) dengan total kapasitas produksi 150 ton per jam yang ditunjang

sepenuhnya oleh infrastruktur perkebunan dan pengolahan kelapa sawit yang lengkap.

3. PT. Sampoerna Agro. Tbk (SGRO)

Sampoerna Agro Tbk (SGRO) didirikan 07 Juni 1993 dengan nama PT Selapan Jaya dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Nopember 1998. Kantor pusat Sampoerna Agro berlokasi di Jalan Basuki Rahmat No. 788, Palembang 30127, Sumatera Selatan dan kantor korespondensi beralamat di Sampoerna Strategic Square, Menara Utara.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Sampoerna Agro Tbk, antara lain: Sampoerna Agri Resources Pte. Ltd (67,05%) dan PT Union Sampoerna (5,73%). Sampoerna Agri Resources Pte. Ltd. merupakan induk usaha SGRO, sedangkan induk usaha terakhir adalah Xian Investment Holding Ltd. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SGRO adalah bergerak di bidang usaha perkebunan kelapa sawit dan karet, pabrik minyak kelapa sawit, pabrik minyak inti sawit, produksi benih kelapa sawit, pemanfaatan hasil hutan bukan kayu (sagu dan memproduksi tepung sagu dengan merek Prima Starch) dan lainnya, yang berlokasi di Sumatera Selatan, Kalimantan Barat, Kalimantan Tengah dan Riau. Di samping mengelola perkebunannya sendiri, Sampoerna Agro dan anak usaha tertentu juga mengembangkan perkebunan Plasma dan membina kerjasama dengan petani Plasma. Pada tanggal 07 Juni 2007, SGRO memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham SGRO (IPO) kepada masyarakat sebanyak 461.350.000 dengan nilai nominal Rp200,- per saham dengan harga penawaran

Rp2.340,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 18 Juni 2007.

4. PT. Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA)

Didirikan pada tahun 1973, PT Tunas Baru Lampung Tbk ("TBLA") menjadi salah satu anggota dari Sungai Budi Group, salah satu perintis industri pertanian di Indonesia yang didirikan pada tahun 1947. TBLA berdiri karena keinginan mendukung pembangunan negara dan memanfaatkan keunggulan kompetitif Indonesia di bidang pertanian. Saat ini, Sungai Budi Group adalah salah satu pabrikan dan distributor produk konsumen berbasis pertanian terbesar di Indonesia. PT Tunas Baru Lampung Tbk mulai beroperasi di Lampung pada awal tahun 1975, sejak itu kami telah berkembang menjadi salah satu produsen minyak goreng terbesar dan termurah.

PT. Tunas Baru Lampung Tbk terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 14 Februari 2000. Anggota lain dari Sungai Budi Group adalah perusahaan publik PT Budi Starch Sweetener & Tbk (Sebelumnya PT Budi Acid Jaya Tbk), pabrikan tepung tapioka yang terbesar dan paling terintegrasi di Indonesia.

5. PT. Sawit Sumbermas Sarana (SSMS)

PT. Sawit Sumbermas Sarana Tbk didirikan tanggal 22 November 1995 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 2005. Kantor pusat SSMS beralamat di Jl. Haji Udan Said No. 47, Pangkalan Bun – 74113, Kalimantan Tengah, dan memiliki kantor perwakilan di Equity Tower, 43 F Suite 43 D Jl. Jend. Sudirman Kav.52-53 SCBD Lot 9 Jakarta 12190 – Indonesia. Sedangkan

perkebunan kelapa sawit dan pabrik kelapa sawit berlokasi di Arut Selatan, Kotawaringin Barat, Kalimantan Tengah.

Sejarah perusahaan ini berasal dari sebuah perkebunan pribadi dengan minat yang tinggi terhadap budidaya kelapa sawit. Ketersediaan lahan yang amat potensial di bumi Kalimantan serta iklim yang mendukung, telah memberikan konstribusi maksimal bagi perkembangan usaha dan kemajuan perekonomian masyarakat. Didukung oleh sumber daya alam yang dikombinasikan dengan teknik budidaya kelapa sawit yang tepat guna, SSMS dengan percaya diri melangkah untuk semakin berperan dalam Industri Perkebunan Kelapa Sawit. Melalui program ekspansi yang terencana, kelompok usaha SSMS mencatat pertumbuhan yang pesat. Seiring dengan meningkatnya perluasan lahan dan produksi yang dihasilkan, SSMS mengoperasikan PKS (Pabrik Kelapa Sawit) berteknologi maju dan ramah lingkungan.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Sawit Sumbermas Sarana Tbk adalah PT Citra Borneo Indah (26,46%), PT Prima Sawit Borneo (13,65%), PT Putra Borneo Agro Lestari (13,65%), PT Mandiri Indah Lestari (13,65%), Falcon Private Bank Ltd (8,43%) dan Jemmy Adriyanor (6,55%).

6. PT Gozco Plantantions Tbk (GZCO)

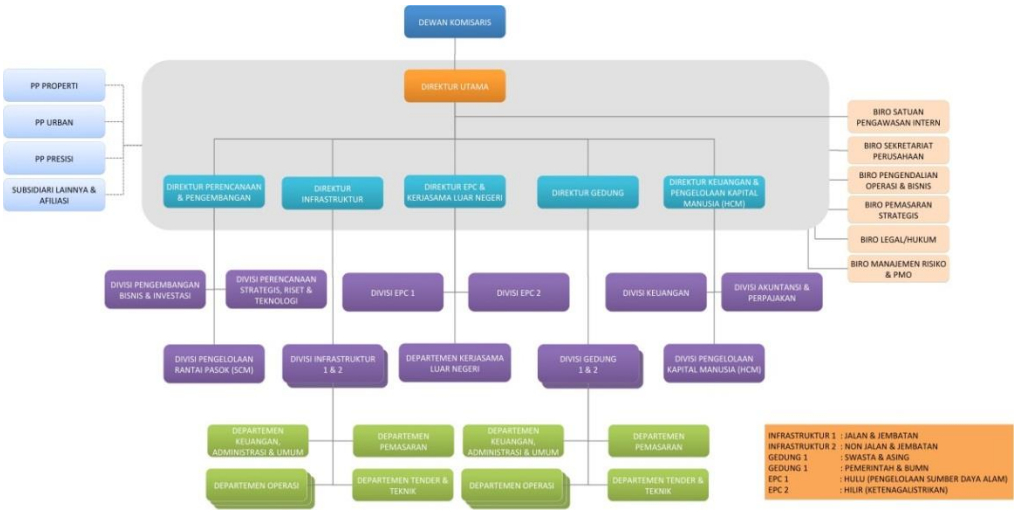
PT Gozco Plantations Tbk. ("Perseroan") pada awalnya didirikan sebagai perusahaan terbatas dengan nama PT Surya Gemilang Sentosa, di Sidoarjo, Jawa Timur pada tahun 2001. Pada tahun 2007 Perusahaan berganti nama menjadi PT Gozco Plantations memiliki itu domisili pindah ke Jakarta Selatan.

statusPerusahaan selanjutnya diubah menjadi Perusahaan Investasi asing di Januari.

Perusahaan ini merupakan produsen minyak sawit mentah dan inti sawit Indonesia. Operasi utama Perusahaan meliputi penanaman pohon, produksi tandan buah segar dan pengolahan kernel minyak kelapa sawit dan untuk distribusi di Indonesia. Perusahaan beroperasi di Sumatera Selatan, Indonesia, dan menghasilkan minyak sawit mentah dan inti sawit dari tandan buah segar langsung dipanen dari itu perkebunan anak perusahaan yang diproses lebih lanjut di pabrik pengolahan yang terletak di sekitarnya perkebunan Perusahaan Perusahaan sempurna didukung dengan beberapa keunggulan kompetitif seperti perkebunan dan pabrik pengolahan terletak di lokasi yang ideal dengan akses mudah ke infrastruktur bersama dengan nyaman manajemen tabel air. kualitas baik tanah, jaringan jalan beraspal dan fakta bahwa itu adalah dekat dengan sungai Musi yang telah menjadi dukungan besar untuk transportasi. Perusahaan juga menikmati landmark besar untuk operasi masa depan.

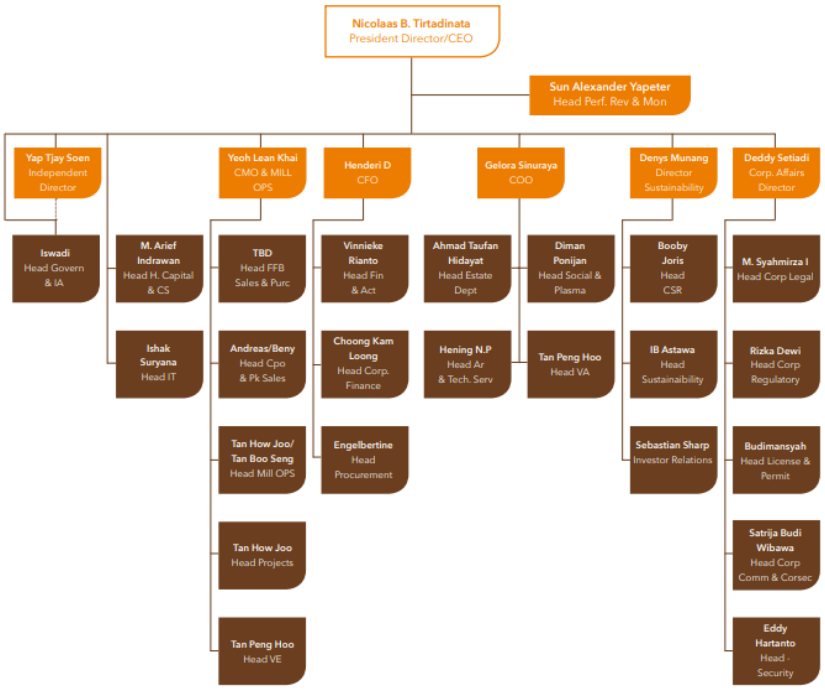
4.1.2 Struktur Organisasi Perusahaan

1. PT PP London Sumatra Indonesia Tbk (LSIP)



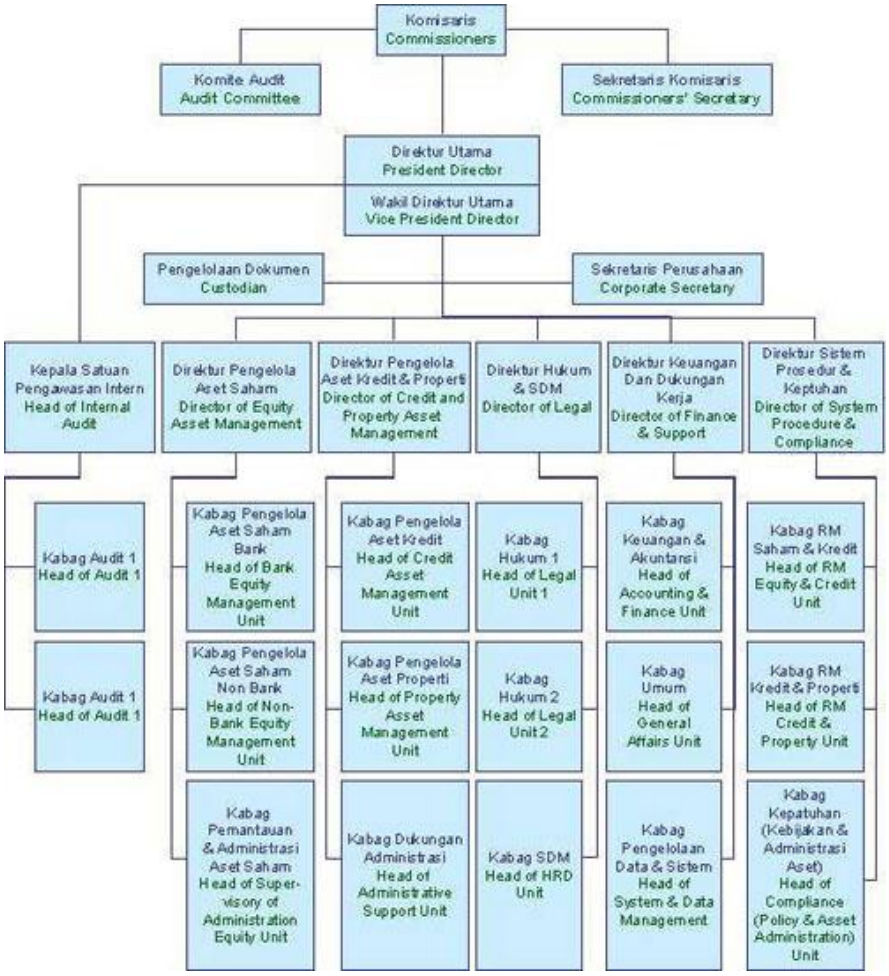
Gambar 4.1
Struktur Organisasi PT PP London Sumatra Indonesia Tbk

2. PT. Eagle High Plantations Tbk (BWPT)



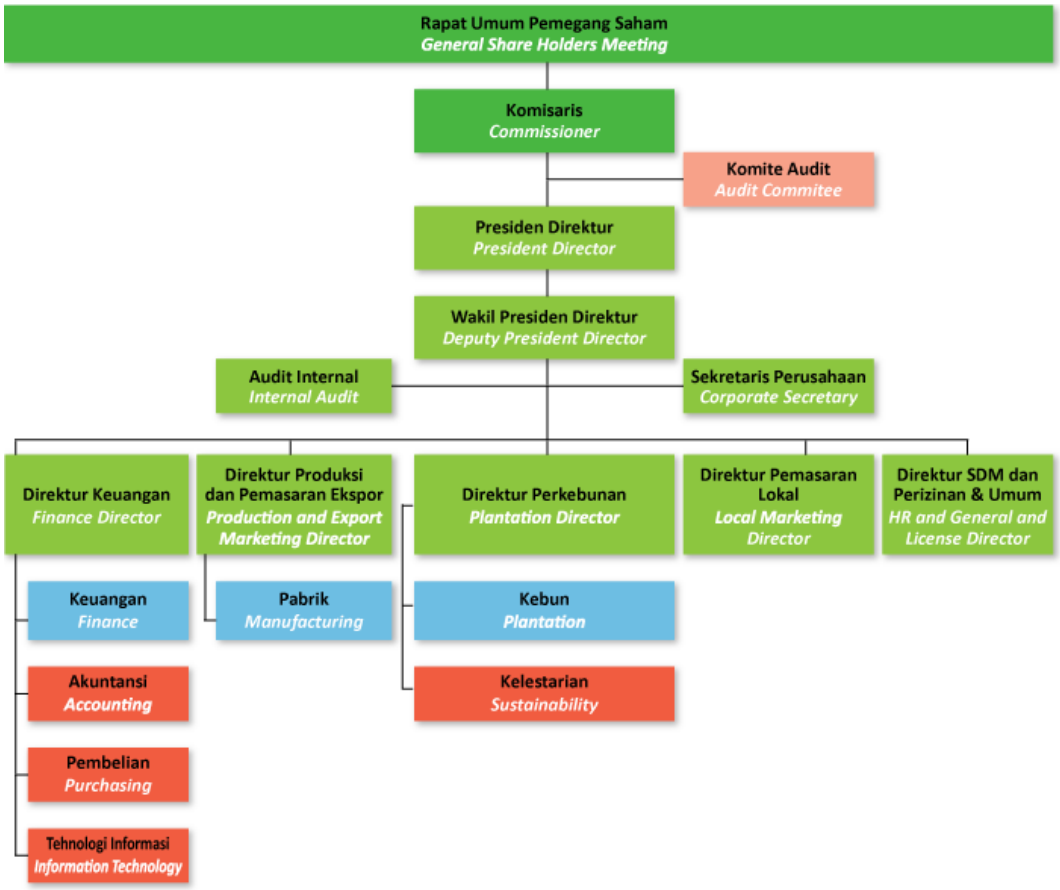
Gambar 4.2
Struktur Organisasi PT Eagle High Plantations Tbk

3. PT. Sampoerna Agro Tbk (SGRO)



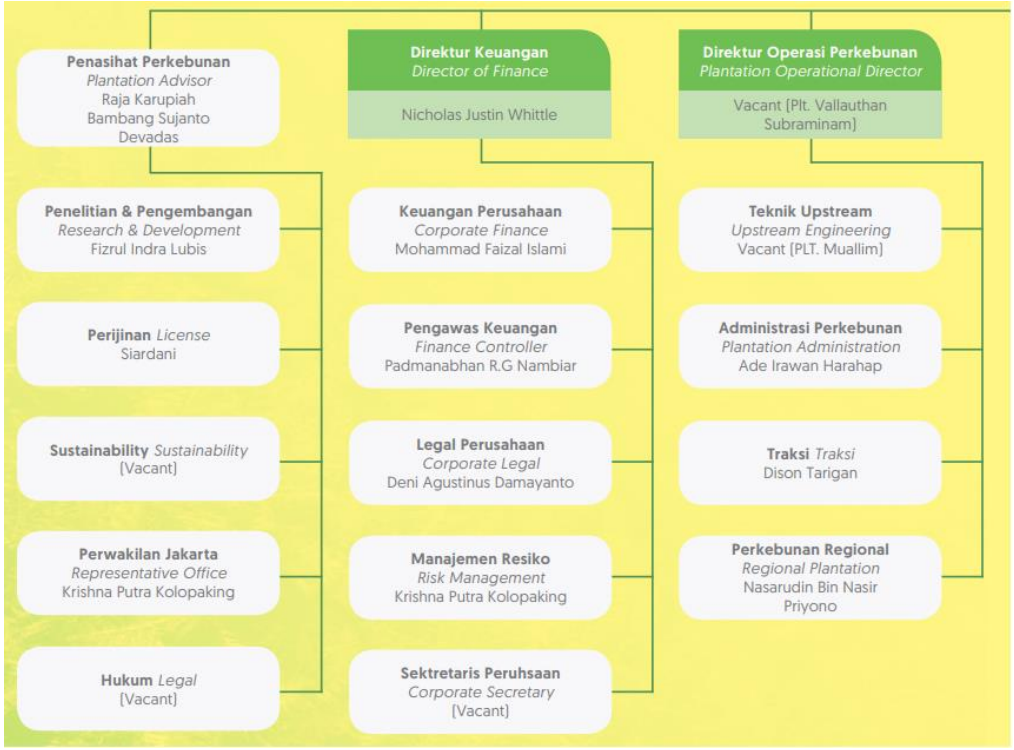
Gambar 4.3
Struktur Organisasi PT Sampoerna Agro Tbk

4. PT. Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA)



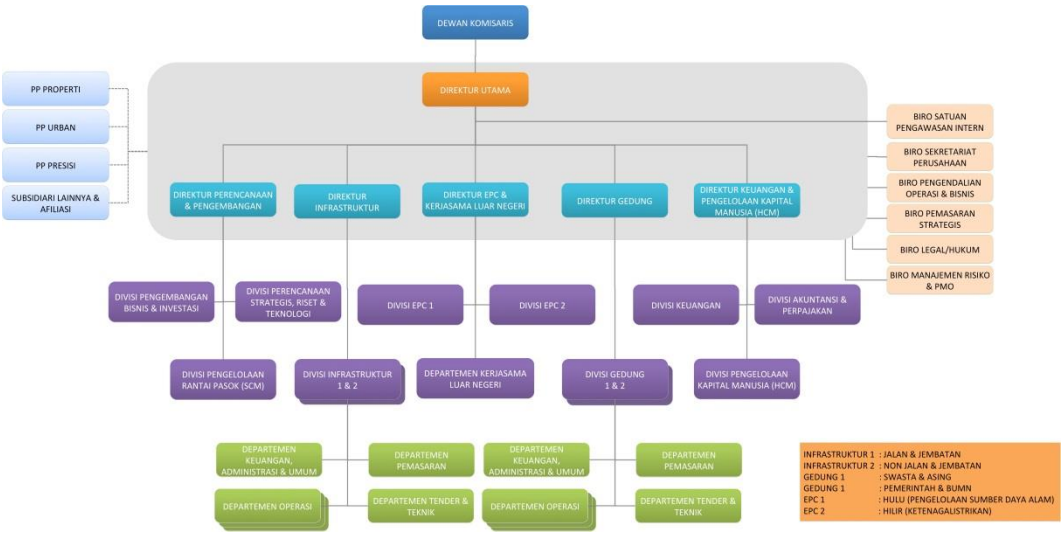
Gambar 4.4
Struktur Organisasi PT Tunas Baru Lampung Tbk

5. PT. Sawit Sumbermas Sarana Tbk (SSMS)



Gambar 4.5
Struktur Organisasi PT Sriwijaya Palm Oil Group Tbk

6. PT Gozco Plantantions Tbk (GZCO)



Gambar 4.6
Struktur Organisasi PT Gozco Plantantions Tbk

4.2 Analisis Deskriptif

Menurut Sugiyono (2014:206), statistik deskriptif merupakan statistik yang digunakan untutk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Penyajian data yang akan disajikan memiliki tujuan yaitu ingin menjelaskan secara deksriptif dari variabel penelitian dengan tidak menganilisis pengaruhnya, dalam analisis statistik ini menggunakan penjelasan kelompok melalui mean, maksimum, minimum dan standar deviasi.

Penelitian ini terdiri dari 1 varibel dependen dan 2 variabel independen. Varibel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return* Saham. Sedangkan varibel independen yang digunakan dalam penelitian ini antara lain adalah Kapitalisasi Pasar, Rasio Pengembalian Aset dan Inflasi. Adapun sampel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari 6 perusahaan sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2017. Pada Tabel 4.1 disajikan mengenai hasil perhitungan deskriptif.

4.2.1 Perkembangan Kapitalisasi Pasar Pada Perusahaan Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2017

Kapitalisasi Pasar atau *Market Capitalization* adalah suatu nilai yang mempengaruhi keputusan seorang investor, karena investor akan membuat keputusan untuk membeli suatu saham dimana dengan melihat nilai kapitalisasi pasar yang baik.

Berikut adalah tabel perkembangan Kapitalisasi Pasar (*Market Capitalization*) rata – rata perusahaan sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013 – 2017.

Tabel 4.1
Perkembangan Kapitalisasi Pasar

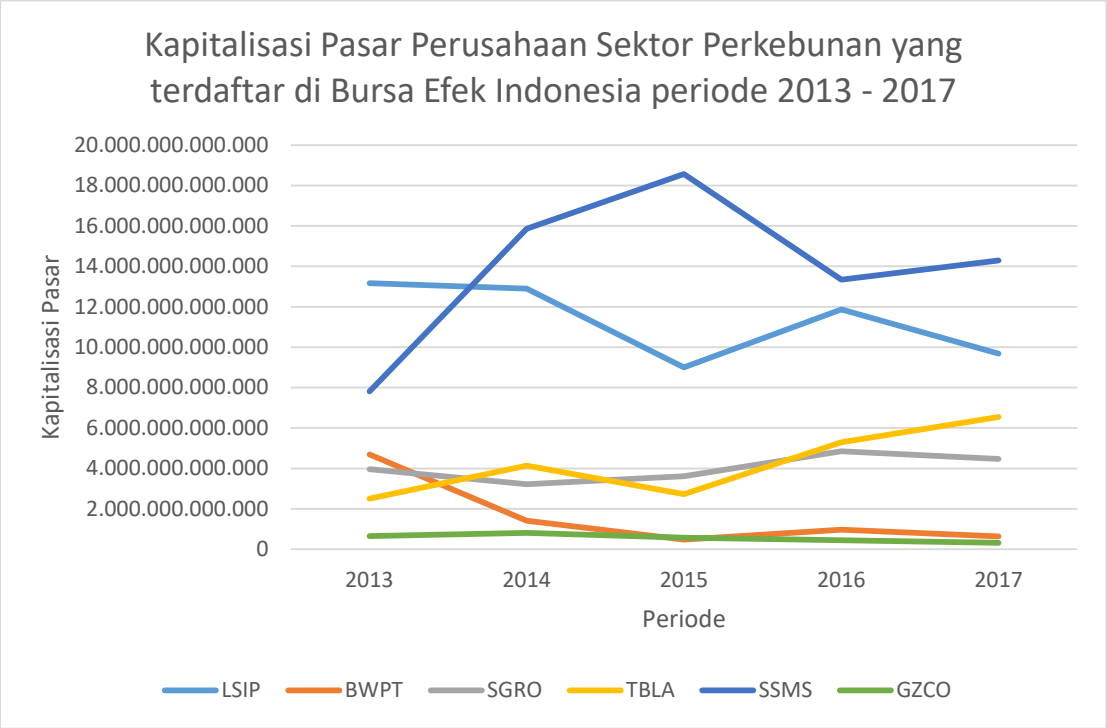
No	Nama Perusahaan	Kode Emiten	Tahun	Kapitalisasi Pasar (Rp)	Perkembangan		Fluktuasi
					Rp	(%)	
1	PP London Sumatra Indonesia Tbk.	LSIP	2013	13.168.127.452.450	-	-	-
			2014	12.895.212.893.850	(272.914.558.600)	(2,07)	Turun
			2015	9.006.180.433.800	(3.889.032.460.050)	(30,16)	Turun
			2016	11.871.783.299.100	2.865.602.865.300	31,82	Naik
			2017	9.688.466.830.300	(2.183.316.468.800)	(18,39)	Turun
2	PT. BW Plantation Tbk	BWPT	2013	4.688.637.030.000	-	-	-
			2014	1.410.116.400.000	(3.278.520.630.000)	(69,92)	Turun
			2015	486.490.158.000	(923.626.242.000)	(65,50)	Turun
			2016	965.929.734.000	479.439.576.000	98,55	Naik
			2017	645.128.253.000	(320.801.481.000)	(33,21)	Turun
3	PT. Sampoerna Agro Tbk	SGRO	2013	3.969.000.000.000	-	-	-
			2014	3.213.000.000.000	(756.000.000.000)	(19,05)	Turun
			2015	3.609.900.000.000	396.900.000.000	12,35	Naik
			2016	4.857.300.000.000	1.247.400.000.000	34,55	Naik
			2017	4.479.300.000.000	(378.000.000.000)	(7,78)	Turun
4	PT. Tunas Baru Lampung	TBLA	2013	2.510.786.501.330	-	-	-
			2014	4.140.126.677.725	1.629.340.176.395	64,89	Naik
			2015	2.724.470.458.890	(1.415.656.218.835)	(34,19)	Turun
			2016	5.288.677.949.610	2.564.207.490.720	94,12	Naik
			2017	6.544.071.200.275	1.255.393.250.665	23,74	Naik
5	PT. Sawit Sumbermas	SSMS	2013	7.810.500.000.000	-	-	-
			2014	15.859.125.000.000	8.048.625.000.000	103	Naik

	Sarana Tbk		2015	18.573.750.000.000	2.714.625.000.000	17	Naik
			2016	13.335.000.000.000	(5.238.750.000.000)	(28)	Turun
			2017	14.287.500.000.000	952.500.000.000	7	Naik
6	PT. Gozco Plantation Tbk	GZCO	2013	660.000.000.000	-	-	-
			2014	810.000.000.000	150.000.000.000	22,73	Naik
			2015	570.000.000.000	(240.000.000.000)	(29,63)	Turun
			2016	450.000.000.000	(120.000.000.000)	(21,05)	Turun
			2017	324.000.000.000	(126.000.000.000)	(28,00)	Turun

Sumber : Laporan Keuangan, Yahoo Finance, Data diolah

Untuk mengetahui lebih jelas mengenai perkembangan Kapitalisasi Pasar pada perusahaan sektor Perusahaan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013 – 2017 dapat dilihat pada gambar dibawah ini :

Sumber : Laporan Keuangan, Yahoo Finance, Data diolah



Gambar 4.7
Grafik Perkembangan Kapitalisasi

Berdasarkan Tabel 4.1 dan Gambar 4.7 diatas, dapat diketahui bahwa kapitalisasi pasar pada Perusahaan Sub Sektor Perkebunan mengalami fluktuasi atau naik turun setiap tahunnya, penjelasan mengenai kenaikan ataupun penurunan Laba Per Lembar Saham (EPS) pada masing-masing perusahaan, diantaranya sebagai berikut:

1. Pada perushaan PP London Sumatra Indonesia Tbk atau dikenal kode emiten LSIP, dapat dilihat pada gambar 4.1 perusahaan tersebut pada periode 2013-2017 hanya mengalami kenaikan pada tahun 2016. Seperti dikutip www.neraca.co.id penurunan laba bersih LSIP sebesar 12,3% di semester I-2015 dibandingkan tahun sebelumnya. Penurunan disebabkan oleh pelemahan harga jual rata-rata kelapa sawit dan karet. Pada tahun 2016 industri kelapa sawit di Indonesia mengalami penurunan produksi akibat El Nino. Hal ini mempengaruhi kinerja bisnis selama tahun 2016. Melemahnya harga jual rata-rata kelapa sawit dan karet menyebabkan pendapatan perusahaan menurun, hal ini menyebabkan kinerja perusahaan menurun akibatnya harga saham perusahaan tidak mengalami kenaikan berakibat pada return saham, karena indicator dari kapitalisasi pasar adalah harga saham.
2. PT BW Plantation Tbk atau dikenal kode emiten BWPT, mengalami fluktuasi tiap tahunnya, Selain itu harga komoditas global yang lebih rendah mempengaruhi kinerja perusahaan. Sedangkan pada perusahaan BWPT harga saham tidak kunjung membaik setelah melaksanakan right issue pada 2014, jauh dari harapan setelah dilakukannya right issue harga

saham tak kunjug membaik, akibatnya perusahaan mengalami kerugian Rp. 82 Miliar pada September 2015. (sumber: www.bereksa.com) selain itu FGV dan Rajawali kaji rencana akuisisi, harga BWPT anjlok ke level terendah. pengumuman akuisisi 37% saham BWPT senilai US $680 milik peter sondakh. FGV melakukan uji kelayakan terhadap target akuisisi, lima bulan uji kelayakan terjadi gejolak ekonomi global sehingga mata uang dolar menguat terhadap mata uang asia, akibatnya terjadi depresiasi mendorong nilai akuisisi membengkak. Selain itu harga saham BWPT di BEI juga terus tersungkur harga Rp 137 per lembar anjlok 70%. Maka kapitalisasi pasar BWPT semakin menciut. Akibat right issue menyebabkan akibatnya harga saham tak kunjung membaik dan perusahaan mangalami kerugian maka berakibat pada turunnya kapitalisasi pasar yang ikut menurun juga.

3. Perusahaan Sampoerna Agro Tbk dengan kode emiten SGRO, mengalami penurunan tahun 2014 dan 2017. Hal ini disebabkan pada tahun 2015 penurunan penjualan pokok perseroan, Beban Pokok Perseroan alami penurunan sebesar 15,17% menjadi Rp1,51 triliun dari Rp1,78 triliun, sedangkan Beban usaha dan Lainnya meningkat dari Rp199,05 miliar menjadi Rp238,51 miliar, dan beban keuangan mengalami kenaikan dari Rp65,87 miliar menjaid Rp102,98 miliar (sumber: https://britama.com/). dan tahun 2017 disebabkan karena kenaikan beban usaha yang mencapai 16,70% menjadi Rp 2,65 triliun. Pada 2016 beban usaha perseroan tercatat sebesar Rp 2,27 triliun(sumber: https://cnbcindonesia.com/). Beban usaha

mengalami kenaikan manyebakan menurunnya pendapatan perusahaan yang akan berdampak pada harga saham, inilah yang menyebabkan kinerja SGRO menurun pada tahun tersebut. Jika pendapatan menurun maka jumlah saham beredarpun akan menurun dan memepengaruhi penurunan kapitalisasi pasar.

4. Perusahaan Tunas Baru Lampung Tbk dengan kode emiten TBLA, pada perusahaan TBLA, kenaikan pada kapitalisasi pasarnya terjadi pada tahun 2016 hingga 2017. Dengan berikut selama 2 tahun TBLA mengalami kenaikan pada nilai kapitalisasi pasarnya dan dapat dikatakan naik secara signifikan terlihat pada tahun 2017 nilai kapitalisasi pasarnya sebesar Rp 6.544.071.200.275 adalah nilai yang paling tinggi selama 5 periode pada tahun 2013 sampai dengan 2017. Dan ditahun 2015 perusahan TBLA mengalami penurunan nilai kapitalisasi pasar. Hal ini terjadi karena pada tahun 2015 mengalami penurunan pendapatan atau laba yang dipicu oleh kenaikan beban penjualan, rugi selisih kurs serta beban bunga dan keuangan tahun 2015 membuat kinerja TBLA menurun dan penyebab lain juga anjloknya harga jual CPO tahun sebelumnya yang membuat pendapatan TBLA menurun, hal ini terbukti dari laba yang merosot tahun 2015 sampai dengan 54,5% menjadi Rp. 2.724 Milyar (RP38,22 per saham) pada 2014 dibanding dengan Rp 4.140 Miliar (Rp 87,25 per saham) (sumber : https://pasardana.id/). Dari sumber diatas dipaparkan bahwa pada tahun 2015 terjadi penurunan laba, dimana penurunan laba menunjukan adanya penurunan kinerja dari operasional perusahaan

tersebut dengan begitu jika operasional perusahaan menurun maka harga saham perusahaan tersebutpun akan mengalami penurunan. Dan kapitalisasi pasar indikatornya adalah harga saham sehingga terjadi penurunan kapitalisasi pasar.

5. Perusahaan Sawit Sumbermas Sarana Tbk, dengan kode emiten SSMS pada tahun 2013 hingga 2017 perusahaan SSMS mengalami kenaikan dan penurunan dari tahun ketahun dengan puncaknya di tahun 2014 dengan nilai kapitalisasi pasar Rp 3.417.379.370.880 tapi peningkatannya tidak bertahan lama pada tahun berikutnya tahun 2015 mengalami penurunan tapi tidak begitu signifikan tahun 2016 meningkat kembali nilai kapitalisasi pasarnya adalah Rp. 3.246.510.402.336. Hal tersebut terjadi akibat penurunan pendapatan di tahun 2015 turun 24% dari tahun sebelumnya yaitu 2014 dari 75,87 per saham. Penurunan ini terjadi akibat oleh meningkatnya beban penjualan serta beban umum dan administrasi SSMS pada 2015 (sumber: https://pasardana.id/). Dan lagi ada hambatan yang lain yang diterima adalah faktor cuaca dan biaya pemeliharaan peralatan yang semakin tinggi yang membuat keuntungan semakin tipis (sumber: http://investasi.kontan.co.id). penurunan pendapatan pada perusahaan SSMS menunjukan bahwa perusahaan ini mengalami penurunan kinerja dimana jika kinerja suatu perusahaan merosot akan membuat ketertarikan investor menurun sehingga harga saham ikut menurun. dan diketahui kapitalisasi pasar salah satu indikatornya adalah

harga saham sehingga jika kinerja suatu perusahaan tersebut menurun mengakibatkan penurunan nilai kapitalisasi pasar juga.

6. Sedangkan PT Gozco Plantation Tbk, atau dikenal dengan kode emiten GZCO mengalami penurunan dari tahun 2015-2017 dapat dilihat pada tabel 4.1 dan gambar 4.7 perusahaan GZCO mengalami dari tahun 2015 sampai dengan 2017. Penurunan yang signifikan adalah pada tahun 2017 mencapai nilai kapitalisasi pasarnya adalah Rp 324.000.000.000 dari tahun sebelumnya tahun 2016 dengan nilai kapitalisasi pasar Rp. 450.000.000.000 penurunannya mencapai hingga 28%. Nilai Kapitalisasi pasar yang paling besar selama lima periode adalah pada tahun 2014 yaitu nilai kapitalisasi pasarnya Rp 810.000.000.000 hal ini terjadi diakibatkan faktor eksternal dimana fakor alam yaitu cuaca sangat mempengaruhi dan menjadi tantangan bagi emiten yang berbasis perkebunan, dimana Harga komoditas karet senasi dengan harga CPO, harga karet cenderung stagnan dan kalaupun mengalami kenaikan tak terlalu signifikan karena ketatnya persaingan karena oarng cenderung memilih karet sintetis, sehingga membuat penurunan pendapatan dan dengan menurunnya pendapatan akan membuat minat investor menurun dan berlanjut pada harga saham yang menurun sehingga akan mempengaruhi kapitalisasi pasar yang mempunya indikator harga saham (sumber: https://economy.okezone.com/).

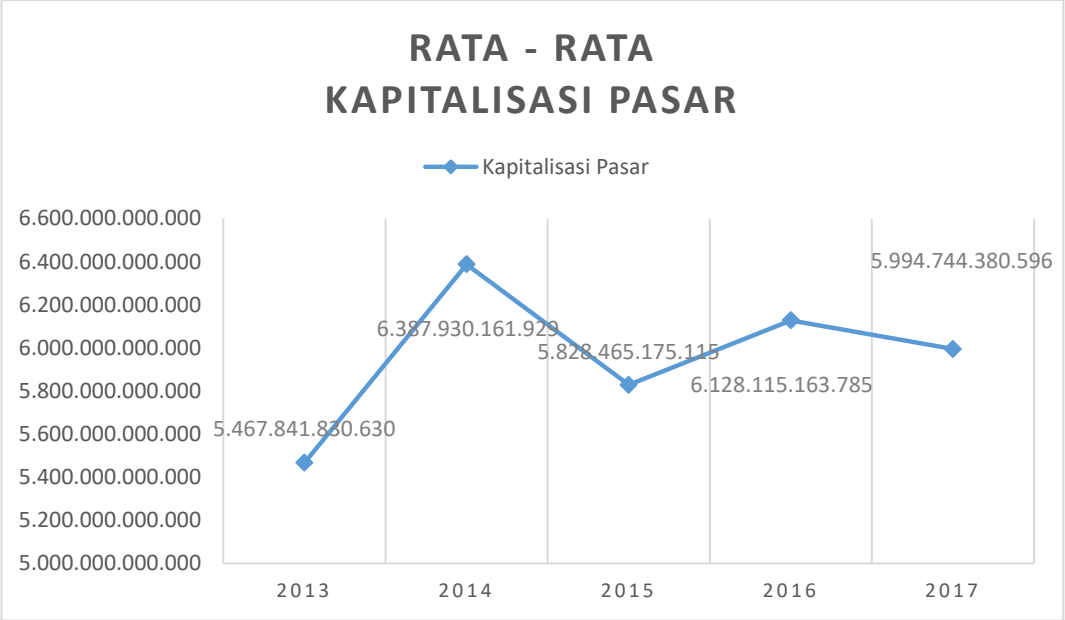
Dari 6 perusahaan yang ada nilai perkembangan kapitalisasi pasar yang memiliki nilai paling tinggi baik dari awal tahun 2013 sampai 2017 yaitu berada di perusahaan PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk. dilihat pada gambar di atas ketika nilai di tahun 2014 nilai kapitalisasi pasarnya adalah sebesar Rp. 18.573.750.000.000 dan dapat dilihat juga bahwa memang dari 5 perusahaan lainnya.

Setelah diketahui perkembangan tiap perusahaan, maka selanjutnya penulis akan menampilkan rata-rata perkembangan Kapitalisasi Pasar tiap tahun pada sektor Perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016. Perkembangan Kapitalisasi Pasar rata-rata tiap tahunnya, dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.2 Rata Rata Nilai Kapitalisasi Pasar

No	Nama Perusahaan	Nilai Kapitalisasi Pasar				
		2013	2104	2015	2016	2107
1	LSIP	13.168.127.452.450	12.895.212.893.850	9.006.180.433.800	11.871.783.299.100	9.688.466.830.300
2	BWPT	4.688.637.030.000	1.410.116.400.000	486.490.158.000	965.929.734.000	645.128.253.000
3	SGRO	3.969.000.000.000	3.213.000.000.000	3.609.900.000.000	4.857.300.000.000	4.479.300.000.000
4	TBLA	2.510.786.501.330	4.140.126.677.725	2.724.470.458.890	5.288.677.949.610	6.544.071.200.275
5	SSMS	7.810.500.000.000	15.859.125.000.000	18.573.750.000.000	13.335.000.000.000	14.287.500.000.000
6	GOZCO	660.000.000.000	810.000.000.000	570.000.000.000	450.000.000.000	324.000.000.000
Nilai Rata-Rata		5.467.841.830.630	6.387.930.161.929	5.828.465.175.115	6.128.115.163.785	5.994.744.380.596
Perkembangan (Rp)		-	-920.088.331.299	559.464.986.814	-299.649.988.670	133.370.783.189
Perkembangan (%)		-	-16,83%	8,76%	-5,14%	2,18%
Fluktuasi		-	Turun	Naik	Turun	Naik
Nilai Terendah		660.000.000.000	810.000.000.000	486.490.158.000	450.000.000.000	324.000.000.000
Nilai Tertinggi		13.168.127.452.450	15.859.125.000.000	18.573.750.000.000	13.335.000.000.000	14.287.500.000.000

Secara visual perkembangan rata-rata Nilai Kapitalisasi Pasar pada perusahaan Sektor Perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 dapat dilihat pada grafik di bawah ini :



Gambar 4.8
Grafik Rata-Rata Nilai Kapitalisasi Pasar

Berdasarkan grafik di atas dapat diketahui nilai kapitalisasi pasar pada perusahaan sektor Perkebunan yang terdaftar di bursa efek indonesia, rata – rata dari perkembangannya nilai kapitalisasi pasar mengalami fluktuasi atau naik turun nilainya. Dan jika dilihat pada grafik diatas terjadi penurunan kapitalisasi pasar pada tahun ganjil atau tahun 2013, 2015, 2017 dengan nilai Rp 5.467.841.830.630, Rp 5.828.465.175.115 dan Rp 5.994.744.380.596 sedangkan ditahun genapnya selalu mengalami kenaikan kapitalisasi pasar dengan nilai tahun 2014 Rp 6.387.930.161.929 dan tahun 2016 Rp 6.128.115.163.785 bisa diketahui bahwa rata – rata paling besar nilainya adalah pada tahun 2014.

Pada tahun 2013 terjadi kondisi secara global dimana terjadi pelambatan ekonomi secara global yang mengakibatkan penurunan terhadap pasar modal regional maupun global dan membuat kapitalisasi pasar para emiten berturun nilainya sebesar 23,60 % (sumber : https://finance.detik.com/), dan pada tahun 2015 terjadi penurunan kapitalisasi pasar sebesar 40,42%, terjadi perlambatan perekonomian global yang khususnya berasal dari negara china, bukan hanya itu ada faktor lain yang membuat pasar modal kinerjanya kurang produktif yaitu harga minyak mentah dunia penurunan dan hal – hal ini yang mengakibatkan dibeberapa perusahaan kinerjanya menurun, sehingga membuat penurunan harga saham dan membuat indikator kapitalisasi pasar menurun (sumber : http://market.bisnis.com)

Perkembangan pada perusahaan perkebunan ditandai dengan pertumbuhan ekonomi Negara. Dengan semakin banyak masyarakat dalam mengkonsumsi barang asli Indonesia maka income kepada Negara semakin besar dan produk Indonesia semakin menarik. Maka investor akan semakin tertarik untuk berinvestasi pada sektor perkebunan dan akan semakin berkembang dari tahun ketahun. Nilai Rp 6.387.930.161.929 rata – rata Kapitalisasi Pasar terbesar pada periode 2013 – 2017, dan nilai tersebut diraih pada tahun 2014. Nilai tersebut adalah nilai yang paling tinggi dibandingkan tahun – tahun yang lainnya, dengan nilai tinggi seperti itu rata – rata perkembangannya nilai kapitalisasi pasar tersebut dapat merangsang atau menarik investor untuk menanamkan sahamnya pada salah satu perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4.2.2 Perkembangan Rasio Pengembalian Aset Pada Perusahaan Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2017.

Rasio Pengembalian Aset atau ROA adalah suatu nilai yang mempengaruhi keputusan seorang investor, karena investor akan membuat keputusan untuk membeli suatu saham dimana dengan melihat dari keuntungan atau laba yang dihasilkan oleh perusahaan.

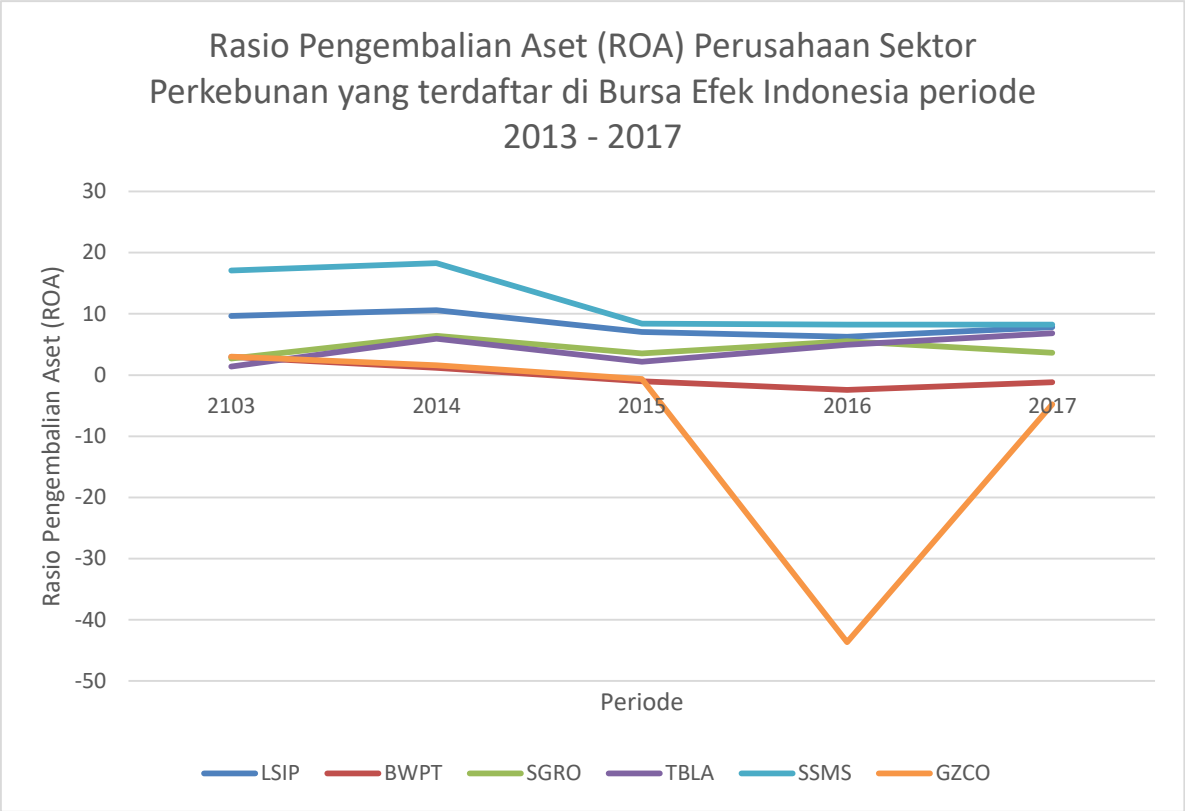
Berikut adalah tabel perkembangan Rasio Pengembalian Aset (Return On Asset) rata – rata perusahaan sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013 – 2017.

Tabel 4.3 Perkembangan Rasio Pengembalian Aset pada perusahaan sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2017

No	Nama Perusahaan	Kode Emiten	Tahun	ROA (%)	Perkembangan (%)	Fluktuasi
1	PP London Sumatra Indonesia Tbk.	LSIP	2013	9,64		-
			2014	10,59	0,95	Naik
			2015	7,04	(3,55)	Turun
			2016	6,27	(0,77)	Turun
			2017	7,83	1,56	Naik
2	PT. BW Plantation Tbk	BWPT	2013	2,93	(4,90)	-
			2014	1,19	(1,74)	Turun
			2015	(1,03)	(2,22)	Turun
			2016	(2,41)	(1,38)	Turun
			2017	(1,17)	1,24	Naik
3	PT. Sampoerna Agro Tbk	SGRO	2013	2,67	3,84	-
			2014	6,40	3,73	Naik
			2015	3,51	(2,89)	Turun
			2016	5,52	2,01	Naik
			2017	3,66	(1,86)	Turun

4	PT. Tunas Baru Lampung	TBLA	2013	1,39	(2,27)	-
			2014	5,96	4,57	Naik
			2015	2,16	(3,80)	Turun
			2016	4,96	2,80	Naik
			2017	6,80	1,84	Naik
5	PT. Sawit Sumbermas Sarana Tbk	SSMS	2013	17,10	10,30	-
			2014	18,30	1,20	Naik
			2015	8,42	(9,88)	Turun
			2016	8,26	(0,16)	Turun
			2017	8,22	(0,04)	Turun
6	PT. Gozco Plantation Tbk	GZCO	2013	2,99	(5,23)	-
			2014	1,58	(1,41)	Turun
			2015	(0,64)	(2,22)	Turun
			2016	(43,63)	(42,99)	Turun
			2017	(4,79)	38,84	Naik
Rata-rata				3,324	(0,50)	

Untuk mengetahui lebih jelas mengenai perkembangan Rasio Pengembalian Aset (ROA) sektor Perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013 – 2017 dapat dilihat pada gambar dibawah ini :



Gambar 4.9
Grafik Perkembangan Rasio Pengembalian Aset (ROA)

Berdasarkan Tabel 4.3 dan Gambar 4.9 diatas, dapat diketahui bahwa Rasio Pengembalian Aset (ROA) pada Perusahaan Sub Sektor Perkebunan mengalami fluktuasi atau naik turun setiap tahunnya, penjelasan mengenai kenaikan ataupun penurunan Rasio Pengembalian Aset (ROA) pada masing-masing perusahaan, diantaranya sebagai berikut:

1. PT. PP London Sumatra Tbk dengan kode emiten LSIP, peruhaan tersebut mengalami penurunan laba pada tahun 2015 sampai 2016. Dalam laporan keuangan 2016 yang diterbitkan di Bursa Efek Indonesia (BEI), penjualan mengalami penurunan 8,2% menjadi Rp 3,8 triliun dari

Rp 4,1 triliun pada tahun 2015. Penurunan ini disebabkan penurunan penjualan dari produksi sawit meskipun ada kenaikan pada harga rata-rata minyak. Dan pada tahun 2016 produksi LSIP mengalami penurunan 12,5% disbanding tahun 2015 dibandingkan produksi pada tahun 2015 yaitu 1,39 juta ton, ini disebabkan oleh badai El Nino pada tahun tersebut (sumber: https:// investasi.kontan.co.id/). Dan merosotnya kinerja LSIP pada tahun 2015 disebabkan penurunan penjualan menurun 11,42% menjadi Rp 4,19 triliun dari penjualan tahun 2014 yaitu Rp 4,73 triliun. Penurunan tersebut diakibatkan oleh harga jual rata-rata menurun dan juga volume penjualan untuk produk kelapa sawit dan karet merosot (sumber: https://britama.com/). Akibat dari penurunan penjualan menyebabkan perusahaan mengalami kerugian jika perusahaan mengalami kerugian maka perusahaan tidak membagikan return kepada para investor.

2. PT. BW Plantation dengan kode emiten BWPT mengalami penurunan laba pada tahun 2014 sampai 2016. Direktur Keuangan BWPT mengatakan, sejak 2015 hingga 2016, perseroan membukukan rugi, dengan nilai rugi per tahun masing-masing Rp181,4 miliar, Rp391,4 miliar dan Rp187,8 miliar (sumber : https://market.bisnis.com/). Pada September 2014, harga BWPT bahkan ambrol separuh dari kisaran Rp1.000 per saham menjadi hanya Rp500 per saham. Hal itu dipicu oleh besarnya rasio rights issue sebesar 1:6. Sementara harga rights yang ditetapkan hanya sebesar Rp 400 per saham, jauh dari harga pasar yang

saat itu masih di kisaran Rp 1.000 per saham. Rasio yang begitu besar berpotensi menimbulkan kerugian. Kerugian perusahaan menyebabkan perusahaan tidak dapat membagikan return kepada para investor.

3. PT. Sampoerna Agro dengan kode emiten SGRO, pada 2015 Penurunan laba bersih tersebut seiring dengan penurunan penjualan perseroan. Total penjualan perseroan tercatat Rp 1,49 triliun atau turun 30,37% dibandingkan dengan periode yang sama tahun lalu, yakni Rp 2,14 triliun. Penurunan penjualan terjadi pada penjualan minyak sawit dan inti sawit perseroan yang tercatat Rp 1,37 triliun atau turun 33,49% dibandingkan dengan periode yang sama tahun lalu yang Rp 2,06 triliun. (sumber: https:// investasi.kontan.co.id/). pada 2017 perusahaan mengalami beban pajak penghasilan sebesar Rp178,30 miliar, berbalik dari manfaat pajak penghasilan pada 2016 sejumlah Rp192,53 miliar. Faktor tersebut menekan laba tahun berjalan menjadi Rp303,03 miliar dari sebelumnya Rp459,36 miliar. Laba bersih perusahaan pun terkoreksi menjadi Rp287,66 miliar. Nilai itu turun 34,90% yoy dari pencapaian 2016 sebesar Rp441,88 miliar. (sumber : https:// market.bisnis.com/). Akibat dari penekanan laba berjalan menyebabkan laba yang seharusnya dibagikan kepada para investor harus ditahan karena untuk menutupi beban pajak tahun sebelumnya, hal inilah yang mengakibatkan perusahaan tidak membagikan return saham.
4. PT. TBLA mengalami penurunan pada tahun 2015, disebabkan pada tahun 2015 sebesar 54,55% menjadi Rp197,01 miliar atau Rp17,01 per

saham dari laba bersih pada periode yang sama tahun 2014 yaitu Rp433,46 mililar atau Rp87,25 per saham. Merosotnya kinerja TBLA pada tahun 2015 tersebut terutama disebabkan oleh Penurunan pendapatan pokok Perseroan sebesar 15,93% menjadi Rp5,33 triliun dibandingkan Rp6,34 triliun tahun 2014, dan Kerugian kurs yang cukup besar yaitu Rp164,52 miliar, sedangkan pada tahun 2014 Perseroan membukukan kerugian kurs mencapai Rp104,54 miliar. Beban pokok Pendapatan Perseroan menurun dari Rp5,04 triliun menjadi Rp4,16 triliun. Sedangkan beban usaha mengalami penurunan dari Rp497,47 miliar menjadi Rp566,62 miliar, dan beban keuangan juga menurun dari Rp201,05 miliar menjadi Rp219,30 miliar. (sumber : https:// britama.com/). Merosotnya kinerja TBLA mengakibatkan pendapatan perusahaan mengalami kerugian, ini akan berdampak pada return saham yang akan dibagikan kepada para investor.

5. PT. Sawit Sumbermas Sarana atau SSMS mengalami penurunan tahun 2015 sampai 2017, pada tahun 2015 penuruan laba bersih pada tahun 2015 sebesar 22,38% menjadi Rp560,91 miliar atau Rp58,89 per saham dibandingkan Rp722,68 miliar atau Rp75,87 per saham pada periode yang sama tahun 2014. Penurunan kinerja SSMS pada tahun 2015 tersebut disebabkan oleh Penjualan Perseroan mengalami penurunan sebesar 9,54% atau turun dari Rp2,62 triliun pada tahun 2014 menjadi Rp2,37 triliun pada tahun 2015. Beban Pokok Perseroan mengalami penurunan dari Rp1,30 triliun menjadi Rp1,12 triliun, sedangkan Beban

usaha perseroan juga mengalami meningkat dari Rp32,8,06 miliar menjadi Rp367,89 miliar, sedangkan Beban Keuangan mengalami lonjakkan dari Rp57,50 miliar menjadi Rp110,06 miliar (sumber : https://britama.com/). Pada tahun 2016 SSMS masih saja merugi akibat gejala El Nino pada tahun sebelumnya dan diperkirakan akan terus berdapkan pada tahun berikutmya (sumber : http://koran-sindo.com/). Akibat badai yang terjadi pada perkebunan menyebabkan perusahaan mengalami kerugian, jika perusahaan mengalami kerugian maka akan berdampak pada return saham yang akan dibagikan kepada para investor.

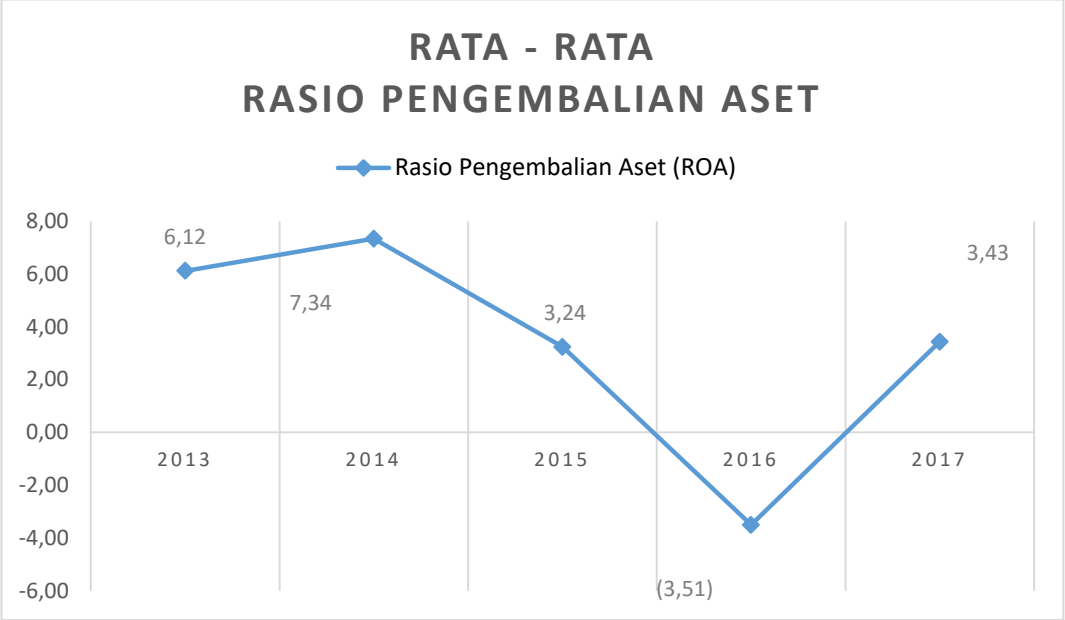
6. PT Gozco Plantation kode emiten GZCO mengalami penurunan laba pada tahun 2014 sampai 2016. Perusahaan PT Gozco Plantation Tbk (GZCO) juga menurun. Dengan pertumbuhan pendapatan hingga 31,77%, kerugian emiten ini membengkak 493%. GZCO mencatat beban pokok penjualan 33,48% lebih tinggi ketimbang pendapatan. Inilah sumber menurunnya GZCO (sumber : http://investasi.kontan.co.id/). Mengutip laporan keuangan per September 2015 yang diumumkan kepada investor, Senin (23/11) terungkap, GZCO merugi Rp16,95 miliar pada Januari-September 2015. Padahal, di periode yang sama tahun 2014, perseroan masih meraih laba Rp27,70 miliar. Faktor penyebab kerugian GZCO, antara lain peningkatan beban lain-lain mencapai 16,71% menjadi Rp188,59 miliar, dari Rp155,88 miliar per September 2014. Peningkatan beban lain-lain tersebut menyebabkan perusahaan beraset Rp4,643 triliun per September 2015 itu menderita rugi sebelum pajak sebesar Rp28,7

miliar. Penjualan Gozco Plantation (GZCO) per September 2015 juga turun sebesar 8,85% menjadi Rp333,17 miliar dari Rp365,50 miliar per September 2014 (sumber: https://koran-sindo.com/). Beban pokok penjualan lebih tinggi dari pendapatan menyebakan perusahaan mengalami kerugian, jika perusahaan rugi akan berdampak pada return saham.

Setelah diketahui perkembangan tiap perusahaan, maka selanjutnya penulis akan menampilkan rata-rata perkembangan Rasio Pengembalian Aset (ROA) tiap tahun pada sektor Perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. Perkembangan Rasio Pengembalian Aset (ROA) rata-rata tiap tahunnya, dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.4
Rata Rata Rasio Pengembalian Aset

No	Nama Perusahaan	Nilai Kapitalisasi Pasar				
		2013	2104	2015	2016	2107
1	LSIP	9,64	10,59	7,04	6,27	7,83
2	BWPT	2,93	1,19	-1,03	-2,41	-1,17
3	SGRO	2,67	6,40	3,51	5,52	3,66
4	TBLA	1,36	5,96	2,16	4,96	6,80
5	SSMS	17,10	18,30	8,42	8,26	8,22
6	GOZCO	2,99	1,58	-0,64	-43,63	-4,79
Nilai Rata-Rata		6,12	7,34	3,24	-3,51	3,43
Nilai Terendah		1,36	1,19	-1,03	-43,63	-4,79
Nilai Tertinggi		17,10	18,30	8,42	8,26	8,22



Gambar 4.10
Grafik Rata-Rata Nilai Rasio Pengembalian Aset

Berdasarkan grafik di atas dapat diketahui Rasio Pengembalian Aset pada perusahaan sektor Perkebunan yang terdaftar di bursa efek indonesia, rata - rata dari perkembangannya rasio pengembalian asetnya mengalami fluktuasi atau naik turun nilainya. Dan jika dilihat pada grafik diatas terjadi penurunan rasio pengembalian aset pada tahun 2016 yaitu -3,51% dan rasio paling besar yaitu pada tahun 2014 yaitu 7,34%.

Pada tahun 2016 terjadi secara global dimana ada beberapa factor yang menyebabkan penurunan laba pada sektor perkebunan diantaranya harga minyak yang tidak kunjung naik dan diiringi dengan daya beli masyarakat juga menurun, factor cuaca yang tidak bersahabat mengakibatkan jumlah panen sawit tidak sesuai harapan dan yang terakhir harga komoditas karet yang tidak kunjung naik akibat adanya karet sintetis (sumber : https:// economy.okezone.com/). Hal ini lah

yang menyebabkan menurunnya kinerja perusahaan perkebunan, akibat perusahaan mengalami kerugian maka perusahaan tidak membagikan return kepada para investor.

Pada tahun 2015 saham-saham di sektor perkebunan turun dalam perdagangan di Bursa Efek Indonesia. Penurunan tersebut didorong oleh sinyal turunnya kinerja keuangan PT Astra Agro Lestari Tbk pada 2014.. Penurunan itu diikuti emiten-emiten lain, seperti PT Eagle High Plantation yang turun 10 poin atau 2,6 persen ke Rp 377 per saham. Kemudian PT London Sumatra Indonesia Tbk yang turun 35 poin (1,8 persen) ke Rp 1.915 per saham dan PT Sampoerna Agro Tbk yang turun 15 poin (0,7 persen) ke Rp 2.035 per saham (sumber : https://katadata.co.id). Sedangkan pada tahun 2017 Harga komoditas crude palm oil (CPO) tidak sehangat komoditas batubara. Akibatnya, kinerja keuangan emiten perkebunan cenderung stagnan. Rata-rata laba bersih dari tiga emiten perkebunan, yakni PT Astra Agro Lestari Tbk (AALI), PT PP London Sumatra Indonesia Tbk (LSIP) dan PT Salim Ivomas Pratama Tbk (SIMP) sepanjang tahun 2017, hanya tumbuh 8%. Kinerja emiten perkebunan tak lepas dari harga jual CPO. Harga CPO memang tak terlalu banyak meningkat lantaran komoditas ini merupakan soft commodity berupa minyak nabati atau edible oil. Sehingga, komoditas CPO bisa disubstitusi dengan komoditas lain seperti soybean oil ataupun rapeseed oil. "Banyaknya substitusi, ditambah permintaan stagnan, membuat harga CPO sulit meningkat," selain itu kenaikan harga bahan bakar minyak (BBM) akibat meningkatnya harga minyak global kian memperburuk keadaan. Pasalnya, salah satu komponen utama harga pokok produksi emiten CPO adalah beban BBM

untuk panen atau pemeliharaan perkebunan (sumber : https:// investasi.kontan.co.id/). Disebakan oleh hal diatas banyak factor yang menyebabkan menurunnya kinerja perkebunan, jika perusahaan mengalami kerugian maka perusahaan tidak membagikan return kepada para investor karena perusahaan fokus cara meningkatkan kinerja perusahaan.

Sedangkan pada tahun 2013 turunnya laba perusahaan perkebunan diakibatkan oleh penurunan laba emiten perkebunan didorong efek krisis membuat permintaan CPO melemah, hal itu mempengaruhi harga CPO. Perlambatan ekonomi global China, India yang menjadi konsumen terbesar CPO juga menjadi katalis dari penurunan permintaan, dan produksi kelapa sawit juga turun. Selain itu, ekspor kelapa sawit juga turun dalam tiga bulan terakhir (sumber: https:// www.liputan6.com/). Pada tahun 2012 adalah nilai rasio terbesar selama 5 periode yaitu 7,34 hal ini dikarenakan beberpa factor anatara lain Produksi CPO juga meningkat 16,4% menjadi 390,9 ribu ton dibandingkan tahun 2013. Sedangkan produksi Palm Kernel Oil (PKO) juga meningkat 35%, menjadi 18,2 ribu ton dari 13,4 ribu ton (sumber : https:// swa.co.id/). Penjualan minyak sawit ditentukan pula oleh harga CPO dunia, sedangkan pada tahun ini harga CPO sawit mengalami penurunan, menurunnya harga CPO akan berdampak pada menurunnya pemdapatan perusahaan perkebunan. Jika pendapatan perusahaan menurun maka akan berdampak pada return yang akan dibagikan.

4.2.3 Perkembangan Inflasi Periode Tahun 2013-2017

Inflasi adalah suatu keadaan perekonomian di suatu negara dimana terjadi kecenderungan kenaikan harga-harga barang dan jasa secara umum dalam waktu

yang panjang (kontinu) disebabkan karena tidak seimbangnya arus uang dan barang. Dan berikut adalah data Inflasi selama periode 2013 sampai dengan 2017.

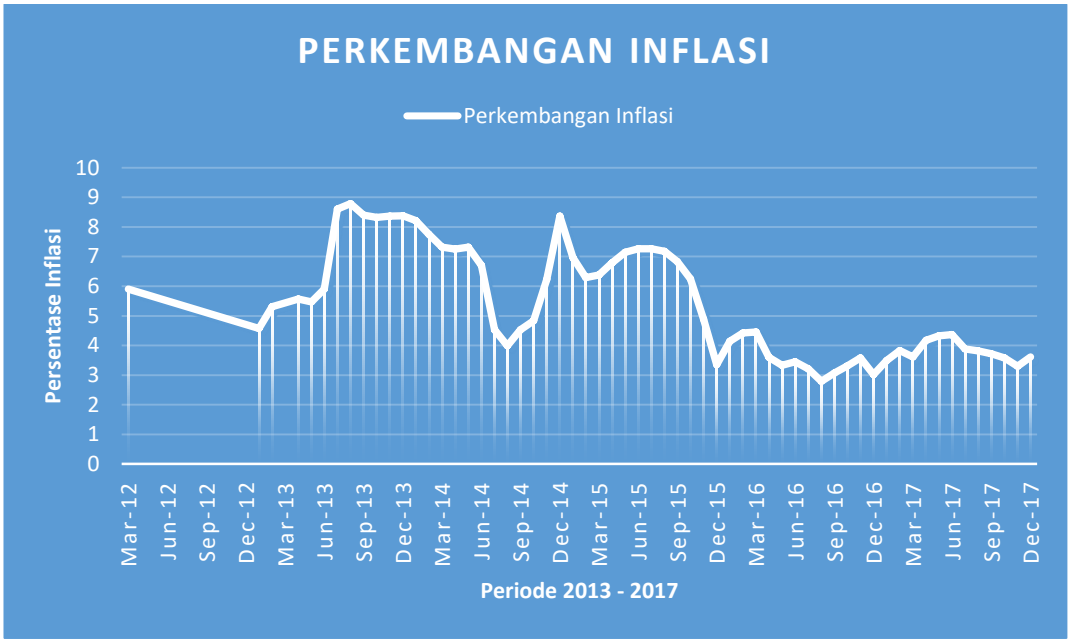
Tabel 4.5
Perkembangan Inflasi

Periode	Inflasi *(%)*	Perkembangan (%)	fluktuasi
Jan-13	4,57	-	-
Feb-13	5,31	16,19	Naik
Mar-12	5,9	11,11	Naik
Apr-13	5,57	-5,59	Turun
May-13	5,47	-1,80	Turun
Jun-13	5,9	7,86	Turun
Jul-13	8,61	45,93	Naik
Aug-13	8,79	2,09	Naik
Sep-13	8,4	-4,44	Turun
Oct-13	8,32	-0,95	Turun
Nov-13	8,37	0,60	Naik
Dec-13	8,38	0,12	Naik
Jan-14	8,22	-1,91	Turun
Feb-14	7,75	-5,72	Turun
Mar-14	7,32	-5,55	Turun
Apr-14	7,25	-0,96	Turun
May-14	7,32	0,97	Naik
Jun-14	6,70	-8,47	Turun
Jul-14	4,53	-32,39	Turun
Aug-14	3,99	-11,92	Turun
Sep-14	4,53	13,53	Naik
Oct-14	4,83	6,62	Naik
Nov-14	6,23	28,99	Naik
Dec-14	8,36	34,19	Naik
Jan-15	6,96	-16,75	Turun
Feb-15	6,29	-9,63	Turun
Mar-15	6,38	1,43	Naik
Apr-15	6,79	6,43	Naik
May-15	7,15	5,30	Naik

Jun-15	7,26	1,54	Naik
Jul-15	7,26	0,00	Naik
Aug-15	7,18	-1,10	Turun
Sep-15	6,83	-4,87	Turun
Oct-15	6,25	-8,49	Turun
Nov-15	4,89	-21,76	Turun
Dec-15	3,35	-31,49	Turun
Jan-16	4,14	23,58	Naik
Feb-16	4,42	6,76	Naik
Mar-16	4,45	0,68	Naik
Apr-16	3,6	-19,10	Turun
May-16	3,33	-7,50	Turun
Jun-16	3,45	3,60	Naik
Jul-16	3,21	-6,96	Turun
Aug-16	2,79	-13,08	Turun
Sep-16	3,07	10,04	Naik
Oct-16	3,31	7,82	Naik
Nov-16	3,58	8,16	Naik
Dec-16	3,02	-15,64	Turun
Jan-17	3,49	15,56	Naik
Feb-17	3,83	9,74	Naik
Mar-17	3,61	-5,74	Turun
Apr-17	4,17	15,51	Naik
May-17	4,33	3,84	Naik
Jun-17	4,37	0,92	Naik
Jul-17	3,88	-11,21	Turun
Aug-17	3,82	-1,55	Turun
Sep-17	3,72	-2,62	Turun
Oct-17	3,58	-3,76	Turun
Nov-17	3,3	-7,82	Turun
Dec-17	3,61	9,39	Naik

Inflasi yang tertinggi adalah pada periode 2013 8,79% pada bulan agustus. Dan adapun saat terdapat inflasi 2,79 terendah saat periode 2016 yang terjadi pada bulan Agustus. Sumber pada https://finance.detik.com pada tahun 20143

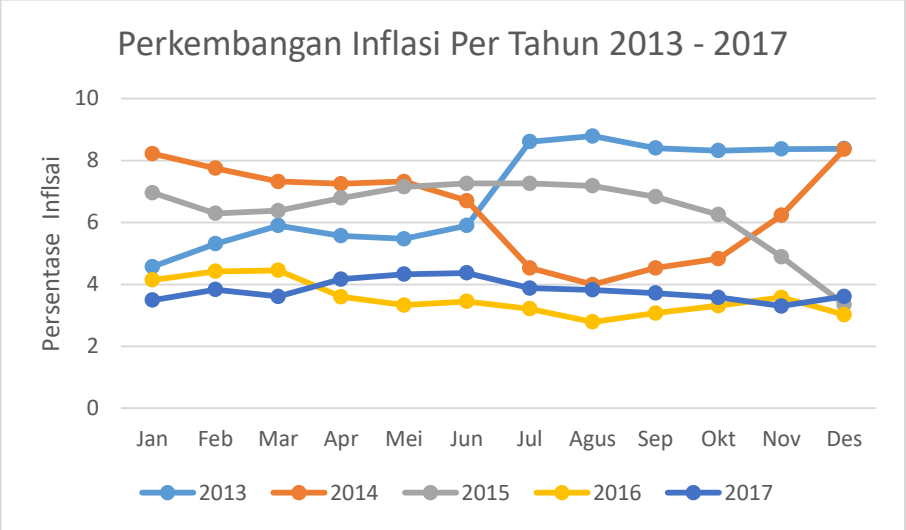
terjadi kondisi dimana angka inflasi jauh dari target pemerintah hal ini disebabkan karena naiknya harga bahan bakar minyak (BBM) hal ini yang menyebabkan beberapa harga komoditas lainnya naik, berdampak pada sektor perkebunan juga dimana produksi dan panen kelapa sawit menggunakan BBM. Berdasarkan siaran pers yang dipublikasikan oleh bank indonesia melalui websitenya www.bi.go.id pada tahun 2013 terjadi kondisi dimana Tingginya tekanan inflasi terutama disebabkan oleh gangguan pasokan sejumlah komoditas pangan seperti bawang merah, daging ayam dan daging sapi, di tengah kenaikan permintaan musiman Ramadhan. Hal ini menyebabkan inflasi bulanan kelompok volatile food meningkat hampir tiga kali di atas perkiraan sebelumnya, sehingga mencapai 6,07% atau 16,12%. Untuk dampak kenaikan harga BBM bersubsidi terhadap harga bensin dan solar serta tarif angkutan sudah mencapai puncaknya di bulan Juli dan menyumbang hampir separuh dari realisasi inflasi IHK. Dengan perkembangan tersebut, inflasi administered prices mencapai 7,90% atau 15,10% . Sementara itu, inflasi inti masih relatif terjaga meskipun meningkat mencapai 0,99% atau 4,44%, didukung oleh harga komoditas global yang menurun dan permintaan yang terkendali. Bank Indonesia akan terus memperkuat koordinasi kebijakan bersama Pemerintah baik di tingkat Pusat dan Daerah dengan fokus pada upaya menjaga ketersediaan pasokan dan kelancaran distribusi bahan pangan. Dengan berbagai langkah tersebut, inflasi IHK akan dapat dijaga dan secara bertahap terus menurun mencapai kisaran sasaran inflasi sebesar 4,5%±1% pada tahun 2014.



Gambar 4.11
Grafik Perkembangan Inflasi Periode Tahun 2013 – 2017

Dari data yang diperoleh menunjukan bahwa di tahun 2013 terlihat kecenderuangan inflasi yang tinggi dimana di bulan agustus tahun 2013 inflasi mencapai sebesar 8,79%. Hal ini dilakukan BI dikarenakan adanya perintah dari presiden jokowi dodo untuk menaikan harga BBM maka BI mengambil tindakan meningkatkan inflasi yang terjadi akibat kenaikan harga BBM tersebut (sumber : https://ekonomi.kompas.com). Berbeda dengan tahun 2016 yang suku bunganya relatif lebih rendah jika dibanding – bandingkan dengan periode atau tahun yang lainnya. Dimana di tahun 2016 diawal dengan suku bunga sebesar 4,14% dan pada tiap bulannya cenderung mengalami penurunan hingga di akhir tahun mencapai nilai inflasi sebesar 3,02% . Karena jika inflasi mengalami penurunan maka investor akan lebih memilih untuk investasi pada saham. Inflasi yang tinggi menyebabkan harga menjadi naik, akan berdampak pada tingginya beban pokok

produksi yang akan mempengaruhi harga jual barang, jika barang yang ditawarkan tinggi maka daya beli konsumen menjadi menurun, menurunnya daya beli menyebabkan menurunnya pendapatan perusahaan yang akan berdampak pada return saham.



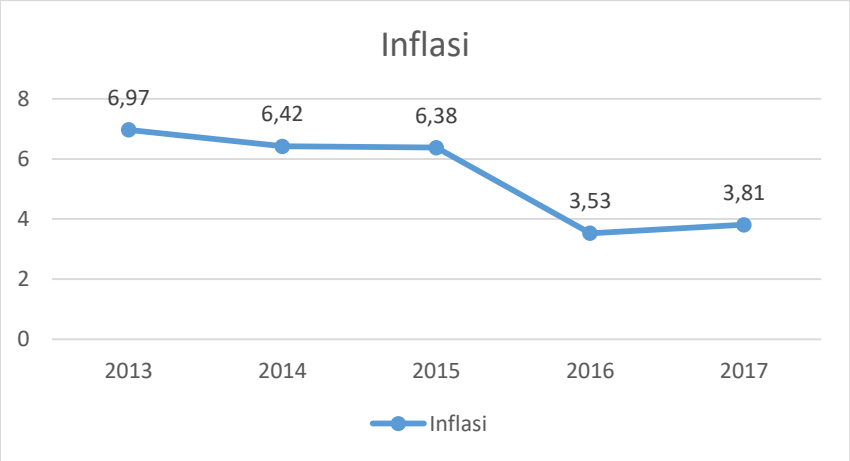
Gambar 4.12
Perkembangan Inflasi Pertahun 2013 -2017

Tabel 4.6
Perkembangan Rata – Rata Inflasi

No	Periode Perbulan	Nilai Inflasi (%)				
		2013	2014	2015	2016	2017
1	Januari	4,57	8,22	6,96	4,14	3,49
2	Februari	5,31	7,75	6,29	4,42	3,83
3	Maret	5,9	7,32	6,38	4,45	3,61
4	April	5,57	7,25	6,79	3,6	4,17
5	Mei	5,47	7,32	7,15	3,33	4,33
6	Juni	5,9	6,7	7,26	3,45	4,37
7	Juli	8,61	4,53	7,26	3,21	3,88
8	Agustus	8,79	3,99	7,18	2,79	3,82
9	September	8,4	4,53	6,83	3,07	3,72
10	Oktober	8,32	4,83	6,25	3,31	3,58
11	November	8,37	6,23	4,89	3,58	3,3

12	Desember	8,38	8,36	3,35	3,02	3,61
Nilai Rata-Rata		6,97	6,42	6,38	3,53	3,81
Nilai Terendah		4,57	3,99	3,35	2,79	3,3
Nilai Tertinggi		8,79	8,36	7,26	4,45	4,37

Secara visual perkembangan rata-rata Nilai Inflasi Indonesia periode 2013-2017 dapat dilihat pada grafik di bawah ini:



Gambar 4.13
Perkembangan Inflasi Pertahun 2013 -2017

Berdasarkan grafik rata – rata dari 5 periode pada Inflasi terjadi fluktuasi dan terlihat bahwa tahun 2014 mengalami nilai yang cukup tinggi. Dan disini BI memberikan paparan pada salah satu media internetnya bahwa yang mengakibatkan BI mempertahankan posisi yang tinggi pada inflasi adalah diakibatkan nilai tukar rupiah masih mengalami tekanan depresiasi dan untuk menjaga stabilitas nilai tukar Rupiah maka BI memutuskan untuk menahan nilai tukar diposisi diatas 7% (sumber : www.bi.go.id). Tingginya Inflasi menyebabkan beban pokok perusahaan mengalami kenaikan, jika diiringi pendapatan rendah maka perusahan akan mengalami kerugian dan berdampak pada return yang rendah pula yang akan dibagikan kepada para investor.

4.2.4 Perkembangan *Return* Saham

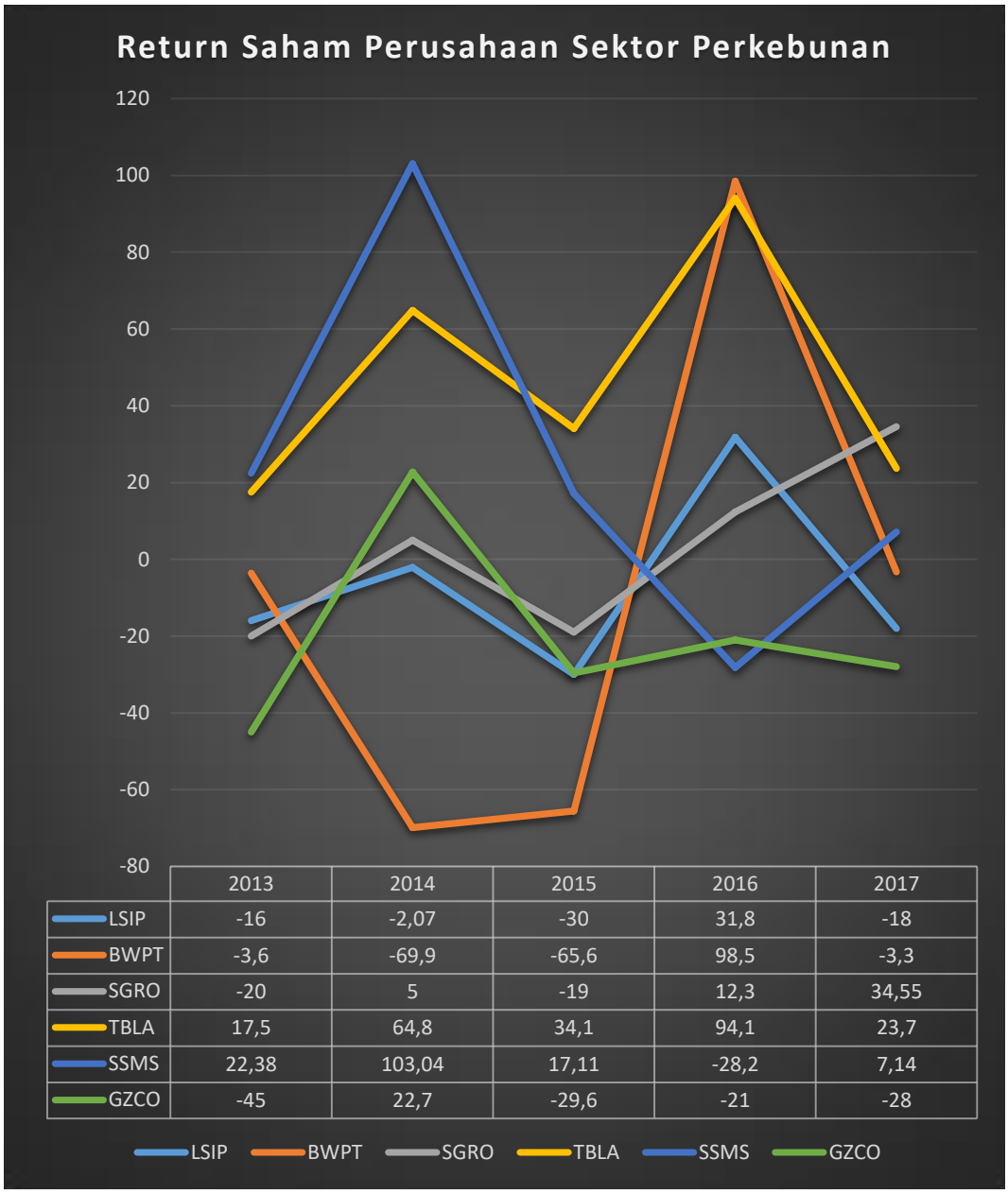
Return saham adalah tingkat keuntungan saham yang dinikmati oleh investor atas suatu investasi sahamnya. karena tanpa adanya keuntungan yang diperoleh oleh pemodal atau investor atas investasinya maka minim bagi investor untuk memilih emiten yang cenderung tidak menghasilkan return yang positif.

Berikut adalah tabel perkembangan return saham rata – rata pada perusahaan sektor Perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013 sampai dengan 2017.

Tabel 4.7
Perkembangan Tingkat Pegembalian Saham

No	Nama Perusahaan	Kode Emiten	Tahun	Return Saham %	Perkembangan (%)	Fluktuasi
1	PP London Sumatra Indonesia Tbk.	LSIP	2013	-16	-	-
			2014	-2,07	13,93	Naik
			2015	-30	-27,93	Turun
			2016	31,8	61,8	Naik
			2017	-18	-49,8	Turun
2	PT. BW Plantation Tbk	BWPT	2013	-3,6	-	-
			2014	-69,9	-66,3	Turun
			2015	-65,6	4,3	Naik
			2016	98,5	164,1	Naik
			2017	-3,3	-101,8	Turun
3	PT. Sampoerna Agro Tbk	SGRO	2013	-20	-	-
			2014	5	25	Naik
			2015	-19	-24	Turun
			2016	12,3	31,3	Naik
			2017	34,55	22,25	Naik
4	PT. Tunas Baru Lampung	TBLA	2013	17,5	-	-
			2014	64,8	47,3	Naik
			2015	34,1	-30,7	Turun
			2016	94,1	60	Naik
			2017	23,7	-70,4	Turun
5	PT. Sawit Sumbermas Sarana Tbk	SSMS	2013	22,38	-	-
			2014	103,04	80,66	Naik
			2015	17,11	-85,93	Turun
			2016	-28,20	-45,31	Turun
			2017	7,14	35,34	Naik
6	PT. Gozco Plantation Tbk	GZCO	2013	-45	-	-
			2014	22,7	67,7	Naik
			2015	-29,6	-52,3	Turun
			2016	-21	8,6	Naik
			2017	-28	-7	Turun

Dan untuk mengetahui lebih jelas lagi mengenai perkembangan *Return* Saham di perusahaan Perkebunan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2013 – 2017 berikut gambar grafik per emiten :



	2013	2014	2015	2016	2017
LSIP	-16	-2,07	-30	31,8	-18
BWPT	-3,6	-69,9	-65,6	98,5	-3,3
SGRO	-20	5	-19	12,3	34,55
TBLA	17,5	64,8	34,1	94,1	23,7
SSMS	22,38	103,04	17,11	-28,2	7,14
GZCO	-45	22,7	-29,6	-21	-28

Gambar 4.14
Grafik Perkembangan Return Saham

Pada tabel dan gambar diatas dapat dilihat perkembangan dari *return* saham pada 6 perusahaan sektor Perkebunan yang mengalami naik turun atau fluktuasi. Sebagian besar *return* saham perusahaan sektor perkebunan ini ada yang mengalami fluktuasi yang begitu extrem dan ada juga yang tidak begitu extrem. Fluktuasi yang extrem dapat kita lihat pada perusahaan BW Plantation yang mengalami penurunan *return saham* yang begitu tajam dari tahun 2014 hingga 2015, dimana perusahaan yang awalnya Eagle High Plantations menjadi BWPT akibat kasus pada perusahaan harus mengakuisisi perusahaan memiliki total utang US$ 547,4 juta pada 2014 dan total kewajiban mencapai US$ 676,9 juta pada 2016. Berdasarkan media berita dari kompas (sumber : https://www.cnbcindonesia.com). dikatakan bahwa pada tahun tersebut terjadi kerugian bagi perusahaan BWPT diakibatkan oleh faktor ekstern. Faktor ekstern yang dialami BWPT adalah tentu terjadinya akuisisi pada perusahaan tersebut. Laba bersih salah satu faktor yang menunjukan kinerja dari suatu perusahaan karena investor akan melihat perkembangan atau kinerja dari pendapatan perusahaan itu sendiri. Jika laba bersih mempunya nilai yang bagus maka menjadi incaran para investor tetapi sebaliknya jika laba bersih bernilai buruk maka akan berdampak pada harga saham sendiri. Jika hal itu terjadi maka akan berdampak pada return saham yang indikatornya adalah harga saham.

Dan hal inipun terjadi pada perusahaan PP London Sumatra Tbk mengalami penurunan ditahun 2015 dan 2016,hal ini disebabkan PT Perusahaan Perkebunan London Sumatra Indonesia Tbk (LSIP) mencatatkan penurunan pendapatan 11,36% menjadi Rp 4,18 triliun pada 2015. Laba bersihnya juga

merosot 33,9% menjadi Rp 623,3 miliar. (sumber : http:// investasi.kontan.co.id/). Akan tetapi nilai penjualan yang menyusut dikarenakan harga jual rata-rata produk sawit terperosok. Produksi karet juga menyusut 11% menjadi 11.718 ton karena penurunan frekuensi penyadapan. Harga rata-ratanya juga ikut menurun karena harga CPO di pasar internasional menyusut. Hal inilah yang membuat pendapatan perusahaan LSIP menurun yang akan menyebabkan minat investor untuk membeli saham menjadi menurun, dan banyak tidaknya minat investor untuk memiliki saham perusahaan LSIP akan mempengaruhi harga saham dan berdampak pada return saham.

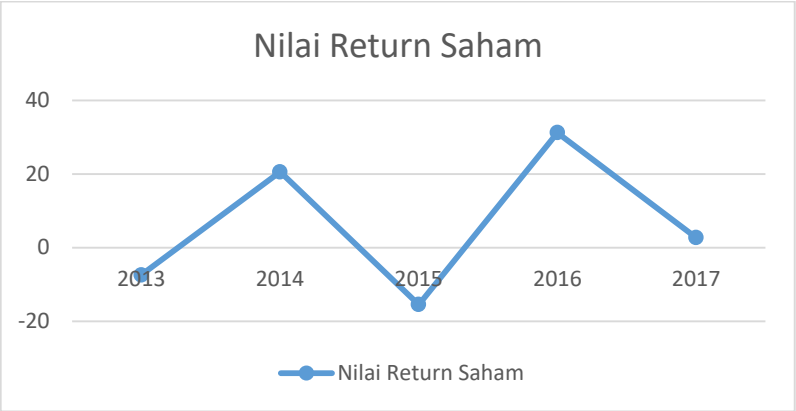
Dan adapun dengan perusahaan yang lain mengalami penurunan tetapi tidak begitu drastis. Seperti pada perusahaan Tunas Baru Lampumg (TBLA) mengalami penurunan pendapatan yang dimana mempengaruhi harga saham yang berdampak mengurangi *return* saham dan hal ini terjadi pada tahun 2014 di tahun selanjutnya tahun 2015 terjadi pemerosotan kembali pendapatan sebesar 90% ,Ini terbukti dari laba SDMU yang merosot hingga 90,6% menjadi Rp917,38 juta (Rp1,15 per saham) pada 2015, dibanding Rp9,733 miliar (Rp8,64 per saham) pada 2014. Kemerosotan ini terjadi diakibatkan kenaikan beban keuangan dan beban usaha lain pada tahun lalu dan tahun 2015 karena manajemen belum berhasil menekan beban operasionalnya (sumber : https://pasardana.id). Pendapatan adalah salahsatu sorotan yang krusial karena laporan pendapatan akan menjadi pegangan bagi investor untuk mengambil keputusan untuk membeli saham perusahaan dan tidaknya. Dan jika minat investor minim untuk membeli

saham perusahaan maka harga sahampun mengalami penurunan nilai dan berdampak pada return saham yang indikatornya adalah harga saham.

Tabel 4.8
Rata Rata Nilai Kapitalisasi Pasar

No	Nama Perusahaan	Return Saham (%)				
		2013	2014	2015	2016	2017
1	LSIP	-16	-2,07	-30	31,8	-18
2	BWPT	-3,6	-69,9	-65,6	98,5	-3,3
3	SGRO	-20	5	-19	12,3	34,55
4	TBLA	17,5	64,8	34,1	94,1	23,7
5	SSMS	22,38	103,04	17,11	-28,2	7,14
6	GZCO	-45	22,7	-29,6	-21	-28
Nilai Rata-Rata		-7,45	20,60	-15,50	31,25	2,68
Perkembangan %		-				
Fluktuasi		-				
Nilai Terendah		-45	-69,9	-65,6	-28,2	-28
Nilai Tertinggi		22,38	103,04	34,1	98,5	34,55

Secara visual perkembangan rata-rata Nilai Return Saham pada perusahaan sub sektor Transportasi Indonesia periode 2012-2016 dapat dilihat pada grafik di bawah ini :



Gambar 4.15
Grafik Rata - Rata Return Saham

Pada tahun 2013 dari rata – rata grafiknya menunjukan nilai mengalami posisi minus, hal ini disebabkan oleh melonjaknya harga minyak dunia yang terjadi pada 2012 sehingga membuat penghambatan perekonomian keberbagai negara salah satunya indonesia (sumber : https://news.detik.com), dan pada tahun 2014 mengalami kenaikan harga bbm dimana mengakibatkan kenaikan diberbagai bidang usaha karena dilibatkan dengan beban operasional (sumber : https://www.liputan6.com). Meningkatnya harga minyak membuat beban operasional bertambah karena pengaruh harga minyak mempengaruhi segala aspek perekonomian. Jika beban operasional bertambah dan pendapatan tidak sebanding maka akan terjadi penurunan nilai perusahaan dimana terjadi penurunan pada harga saham dan mempengaruhi nilai return saham yang indikatornya adalah harga saham.

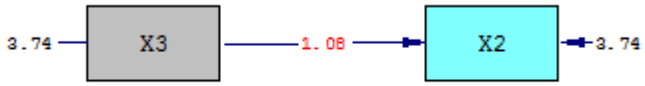
4.3 Analisis Verifikatif

Analisis verifikatif dilakukan untuk membuktikan kebenranan dari hipotesis yang telah diajukan dalam penelitian ini dan dalam analisis verifikatif ini dilakukan beberapa pungujian statistic sebagai berikut :

4.3.1 Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Teknik analisis jalur digunakan untuk menguji besarnya sumbangan (kontribusi) yang di tunjukkan oleh koefisien jalur pada setiap diagram jalur dari hubungan kausal antar variabel Kapitalisasi Pasar, Rasio Pengembalian Aset, Inflasi dan Tingkat Pengembalian Saham.

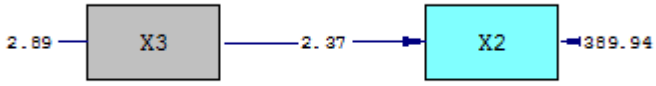
4.3.1.1 Pengaruh Inflasi (X3) terhadap Rasio Pengembalian Aset (X2)



Gambar 4.16
***Structural Model T-Values* Pertama**

Berikut ini merupakan persamaan model struktural dari output metode persamaan menggunakan software LISREL 8.72:

$$X2 = 2.37*X3,\ Errorvar.= 389.94\ ,\ R^2 = 0.040$$
$$(2.20) \qquad (104.22)$$
$$1.08 \qquad 3.74$$

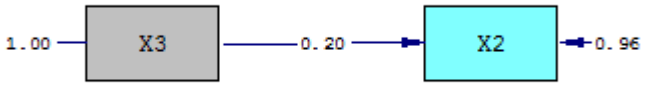


Gambar 4.17
***Structural Model Estimate* Pertama**

Berdasarkan gambar dan persamaan model *structural* dari *output* metode persamaan diatas, diketahui bahwa nilai masing masing T-*value* pada variabel Inflasi terhadap Rasio Pengembalian Aset sebagai berikut:

Artinya, harga emas dunia tidak berpengaruh signifikan atau hanya mempunyai pengaruh yang sedikit terhadap Indeks Hang Seng dan dapat dilihat dari nilai R *Square* nya pun yakni 0,040 atau 4% dari hasil *output* metode persamaan menggunakan software LISREL 8.72 Inlasi memberikan kontribusi hanya sebesar 4% terhadap Rasio Pengembalian Aset, yang mana baik dalam keadaan naik atau turun Inflasi, memberikan perubahan terhadap Rasio

pengembalian Aset. Dan Inflasi mempunyai arah hubungan yang positif terhadap Rasio Pengembalian ASet. Ketika Inflasi mengalami kenaikan, maka Rasio Pengembalian Aset akan mengalami kenaikan. Jika digambarkan, nilai koefisien korelasi antara variabel bebas, koefisien jalur dan pengaruh dari variabel lain yang tidak diteliti dapat disajikan sebagai berikut:

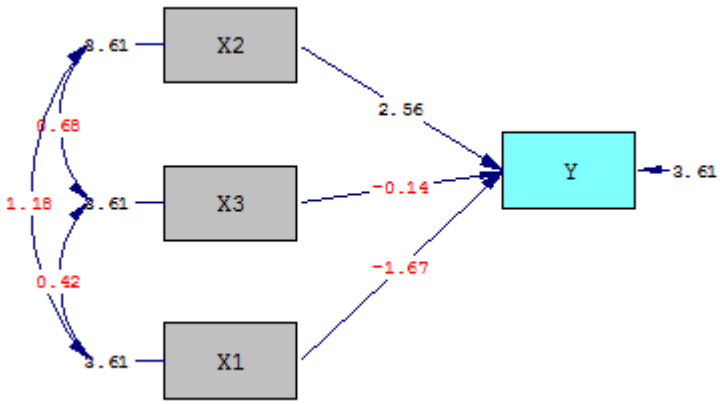


Gambar 4.18
***Structural Standardized Solution* Pertama**

4.3.1.2 Pengaruh Kapitalisasi Pasar (X1), Rasio Pengembalian Aset (X2) dan Inflasi (X3) Terhadap Tingkat Pengembalian Saham (Y) Pada Perusahaan Sektor Perkebunan Periode 2013-2017

Pada bagian selanjutnya dalam analisis verifikatif, dilakukan untuk mencari pengaruh dari Kapitalisasi Pasar (X1), Rasio Pengembalian Aset (X2) dan Inflasi (X3) Terhadap Tingkat Pengembalian Saham (Y) dengan menggunakan analisis jalur (*path analysis*). Hasil persamaan jalur dengan menggunakan *software* LISREL yang dapat dilihat sebagai berikut:

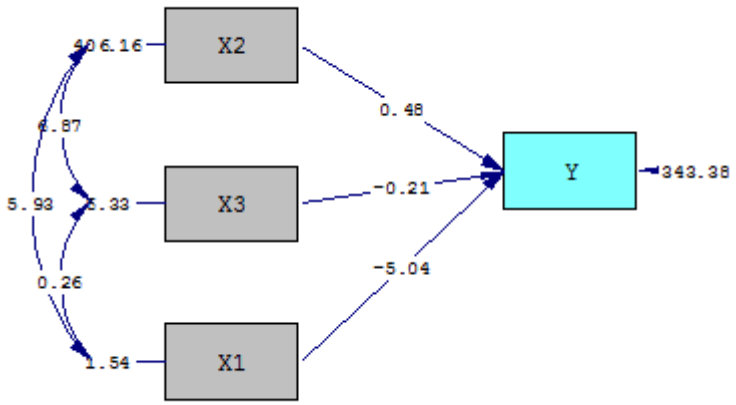
Pada hubungan yang signifikan, T-*value* harus lebih besar dari T-tabel. Hubungan yang signifikan akan ditandai dengan T-*value* yang berwarna hitam pada *path* diagram dengan nilai persamaan ≤ -2,04 atau ≥ 2,04. Sedangkan hubungan yang tidak signifikan ditandai dengan T-*value* yang berwarna merah pada *path* diagram dengan nilai persamaan -2,04 ≤ T-value ≤ 2,04.



Gambar 4.19
***Structural Model T-Values* Kedua**

Berikut ini merupakan persamaan model struktural dari output metode persamaan menggunakan software LISREL 8.72:

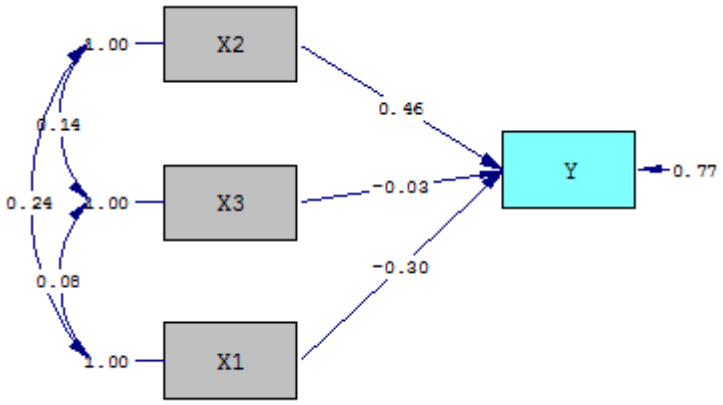
Y = 0.48*X2 - 0.21*X3 - 5.04*X1, Errorvar.= 343.38, R^2 = 0.23
(0.19) (1.46) (3.02) (95.24)
2.56 -0.14 -1.67 3.61



Gambar 4.20
***Structural Model Estimate* Kedua**

Berdasarkan gambar dan persamaan model structural dari output metode persamaan diatas, diketahui bahwa nilai masing masing T-value pada variabel Kapitalisasi Pasar (X1), Rasio Pengembalian Aset (X2), dan Inflasi (X3) terhadap Tingkat Pengembalian Saham (Y) lebih besar dari T-tabel (2,04). Artinya, Kapitalisasi Pasar, Rasio Pengembalian Aset, dan Inflasi berpengaruh signifikan terhadap Tingkat Pengembalian Saham di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2017.

Dan besar kontribusi yang diberikan Kapitalisasi Pasar, Rasio Pengembalian Aset, dan Inflasi berpengaruh signifikan terhadap Tingkat Pengembalian Saham dengan R^2 = 0,23 atau sebesar 23%, sedangkan sisanya sebesar 77% lainnya merupakan kontribusi dari variabel lain yang tidak diteliti seperti Nilai Kurs Dollar AS terhadap Rupiah, Suku Bunga, ROE dll. Jika digambarkan, nilai koefisien korelasi antara variabel bebas, koefisien jalur dan pengaruh dari variabel lain yang tidak diteliti dapat disajikan sebagai berikut:



Gambar 4.21
***Structural Standardized Solution* Kedua**

4.3.1.3 Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung

Berdasarkan uraian-uraian sebelumnya diperoleh kesimpulan bahwa baik secara simultan maupun secara parsial Kapitalisasi Pasar, Rasio Pengembalian Aset, dan Inflasi berpengaruh signifikan terhadap Tingkat Pengembalian Saham. Untuk melihat lebih jauh tentang besar peningkatan yang dipengaruhi masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat, berikut disajikan perhitungan pengaruh langsung dan tidak langsungnya.

Tabel 4.10
Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung

Variabel	Koefisien Jalur	Pengaruh Langsung	Pengaruh tidak langsung (melalui), dalam %			Pengaruh Tidak Langsung (%)	Total Pengaruh (%)
			X_1	X_2	X_3		
X_1	-0.30	$(-0.30)^2 = 9$	-	-3,32	0,072	-3,32+0,072 = -3,24	9 + -3,24 = 5,7
X_2	0.460	$(0.460)^2 = 21,1$	-3,32	-	-0,2	-3,32+-0,02 = -3,52	21,1 + -3,52 = 17,5
X_3	-0.03	$(-0.03)^2 = 0.09$	0,072	-0,2	-	0,072+-0,2= -0,13	0.09+-0,13= -0,04
Total Pengaruh							23,16

Perhitungan Pengaruh Tidak Langsung (melalui), dalam % (persen)

a. **Pengaruh Variabel Kapitalisasi Pasar (X1)**

X_2 = (-0,30*0,46*0,24)*100 = -3,32

X_3 = (0,30*-0,03*0,08)*100 = 0,072

b. **Pengaruh Variabel Rasio Pengembalian Aset**

X_1 = (-0,30*0,46*0,24)*100 = -3,32

X_3 = (0,46*-0,03*0,14)*100 = -0,2

c. **Pengaruh Variabel Inflasi**

X_1 = (-0,30*-0,03*0,08)*100 = 0,072

X_2 = (0,46*-0.03*0,14)*100 = -0,2

Berdasarkan tabel dan hasil perhitungan diatas, Pengaruh secara langsung dari setiap variabel, seperti Kapitalisasi Pasar (X_1) secara parsial memberikan kontribusi atau pengaruh langsung terhadap Tingkat pengembalian Saham sebesar 9%. Sedangkan besarnya Rasio Pengembalian Aset (X_2) secara parsial terhadap Tingkat pengembalian Saham sebesar 21,1%. Dan pengaruh Inflasi (X_3) secara parsial Tingkat pengembalian Saham sebesar 0.09%.

4.3.2 Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik untuk menguji keabsahan hasil estimasi analisis tersebut. Beberapa asumsi klasik yang terpenuhi agar kesimpulan dari hasil yang akan di uji tersebut tidak bias, diantaranya adalah uji normlitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi

1. **Uji Normalitas**

Uji normalitas data bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi mempunyai distribusi data yang normal atau tidak. Model analisis yang baik adalah distribusi data yang normal atau mendekati normal. Untuk mendeteksi ada tidaknya pelanggaran asumsi normalitas dapat dilihat dengan menggunakan metode *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) dengan hasil sebagai berikut :

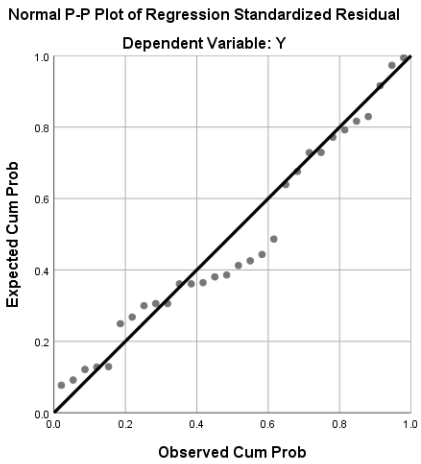
a Jika probabilitas > 0,05 maka distribusi dari populasi adalah normal.

b Jika probabilitas < 0,05 maka populasi tidak berdistribusi secara normal.

Tabel 4.11
Hasil Uji Normalitas Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters[a,b]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	18.53041263
Most Extreme Differences	Absolute	.160
	Positive	.160
	Negative	-.071
Test Statistic		.160
Asymp. Sig. (2-tailed)		.059[c]
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		

Dilihat dari tabel 4.12 tersebut bahwa besarnya nilai Kolmogorov-Smirnov adalah 0,059 dengan tingkat signifikan diatas 0,05 yaitu 0,059. Dengan kata lain bahwa nilai KS tidak signifikan, berarti residual terdistribusi secara normal.



Gambar 4.22
Uji Normalitas

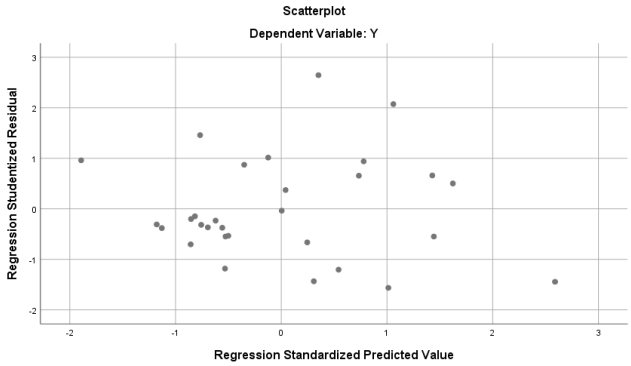
Dan berdasarkan P-P *Plot of Standardized Residual,* Hasil dari uji normalitas yang telah diolah oleh aplikasi SPSS 25 menyatakan bahwa tidak terdapat masalah pada Uji Normalitas karena titik menyebar tidak jauh dari dari titik diagonal dan masih mengikuti dan tidak menjauhi garis diagonal. Hal ini menyatakan bahwa data variable independent (Kapitalisasi Pasar, Rasio Pengembalian Aset dan Inflasi) ataupun variabel dependent yaitu *return* saham terdistribusi normal.

2. Uji Heteroskedastisitas

Tujuan dari uji heteroskedastisitas adalah untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual dari suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model analisis ini yang baik adalah tidak terjadi heterokedastisitas. Dasar pengambilan keputusannya adalah:

a. Jika pola titik – titik pada *scatter plot* membentuk suatu pola yang teratur maka telah terjadi heteroskedastisitas.

b. Tapi jika titik – titik pada *scatter plot* ini tidak ada yang jelas penyebarannya atau diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas tersebut.



Gambar 4.23
Uji Heteroskedatisitas

Dan didapat dari hasil pengelolahan aplikasi SPSS 25, dapat disimpulkan bahwa data yang diteliti oleh penulis masuk kedalam kriteria ke 2 atau tidak terjadi heterosdatisitas karena penyebarannya titik tidak teratur.

3. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi dapat didefinisikan sebagai korelasi antar observasi yang diukur berdasarkan deret waktu dalam model regresi atau lebih dikenal dengan istilah lain error dari observasi yang satu dipengaruhi oleh error dari observasi sebelumnya. Dan pengujian uji autokorelasi dilakukan dengan analisis *durbin watson* (dw). Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi pada model regresi dan berikut nilai Durbin-Watson yang diperoleh melalui hasil estimasi model regresi.

Tabel 4.12
Uji Autokorelasi

Model Summary[b]			
Model	R	R Square	Durbin-Watson
1	.480[a]	.230	1.704
a. Predictors: (Constant), X3, X1, X2			
b. Dependent Variable: Y			

Dan berdasarkan hasil pengolahan diatas menggunakan aplikasi SPSS 25 diketahui bahwa nilai dw 1,704. Dan untuk terjadi korelasi perlu didapat nilai -2 dan diatas 2. Maka dari nilai diatas dapat disimpulkan bahwa nilai dw 1,704 yang berada diantara nilai -2 dan 2, hal inipun menunjukan bahwa dalam model tidak terjadi autokorelasi.

4.3.3 Analisis Korelasi

4.3.3.1 Anaalisis Korelasi Parsial Kapitalisasi Pasar dengan Tingkat Pengembalian Saham

Analisis korelasi digunakan untuk mengetahui kuat atau tidaknya hubungan antara variabel x dan y, dengan menggunakan pendekatan koefisien korelasi *Pearson*. Dimana nilai koefesien korelasi yang diperoleh dikonsultasikan ke tabel interprestasi koefesien korelasi sebagai berikut:

Tabel 4.13
Pedoman Interpretasi Koefisien Korelasi

Interval	Koefisien Tingkat Hubugan
0,00 – 0,199	Sangat Rendah
0,20 – 0.399	Rendah
0,40 – 0,599	Sedang
0,60 – 0,799	Kuat
0,80 – 1,000	Sangat Kuat

Sumber: Sugiyono (2014)

Tahap pertama adalah melakukan analisis korelasi bertujuan untuk mengetahui hubungan antara variabel bebas dengan variabel terkait. Berdasarkan hasil perhitungan satistik komputer, diperoleh Kapitalisasi Pasar, Rasio Pengembalian Aset dan Inflasi terhadap Tigkat Pengembalian Aset adalah sebagai berikut:

Tabel 4.14
Koelasi Kapitalisasi Pasar

Correlations

		Kapitalisasi Pasar	Tingkat Pengembalian Saham
X1	Pearson Correlation	1.000	-.396
	Sig. (2-tailed)	.	.034
	N	30	30
Y	Pearson Correlation	-.396	1
	Sig. (2-tailed)	.034	
	N	30	30

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Berdasarkan tabel diatas terlihat bahwa nilai koefisein korelasi yang diperoleh antara Kapitalisasi Pasar (X1) dengan Tingkat Pengembalian (Y) adalah sebesar -0,396. Nilai korelasi bertanda Negatif yang menunjukkan bahwa hubungan yang terjadi antara variabel bebas dengan variabel terikat adalah Tidak searah, artinya semakin meningkat Kapitalisasi pasar maka akan diikuti Menurunnya pada Tingkat Pengembalian Saham. Berdasarkan kriteria interpretasi koefisien korelasi, nilai korelasi sebesar -0,398 termasuk dalam kategori hubungan yang Sangat lemah, berada pada interval 0,00-0,199.

4.3.3.2 Analisis Korelasi Pasrsial Rasio Pengembalian Aset dan Tingkat Pengembalian Saham

Tabel 4.15
Koelasi Rasio Pengembalian Aset

Correlations

		Rasio Pengembalian Aset	Tingkat Pengembalian Saham
X2	Pearson Correlation	1	.797
	Sig. (2-tailed)		.000
	N	30	30
Y	Pearson Correlation	.797	1
	Sig. (2-tailed)	.000	
	N	30	30

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Berdasarkan tabel diatas terlihat bahwa nilai koefisein korelasi yang diperoleh antara Rasio Pengembalian Aset (X2) dengan Tingkat Pengembalian (Y) adalah sebesar 0,797. Nilai korelasi bertanda positif yang menunjukkan bahwa hubungan yang terjadi antara variabel bebas dengan variabel terikat adalah searah, artinya semakin meningkat Rasio Pengembalian Aset maka akan diikuti meningkatnya Tingkat Pengembalian Saham. Berdasarkan kriteria interpretasi koefisien korelasi, nilai korelasi sebesar 0,797 termasuk dalam kategori hubungan yang Kuat, berada pada interval 0,60-0,799.

4.3.3.2 Analisis Korelasi Pasrsial Inflasi dan Tingkat Pengembalian Saham

Tabel 4.16
Koelasi Rasio Pengembalian Aset

Correlations			
		Inflasi	Tingkat Pengembalian Saham
X3	Pearson Correlation	1	.206
	Sig. (2-tailed)		.894
	N	30	30
Y	Pearson Correlation	.797	1
	Sig. (2-tailed)	.000	
	N	30	30
**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).			

Berdasarkan tabel diatas terlihat bahwa nilai koefisein korelasi yang diperoleh antara Inflasi (X3) dengan Tingkat Pengembalian (Y) adalah sebesar 0,206. Nilai korelasi bertanda positif yang menunjukkan bahwa hubungan yang terjadi antara variabel bebas dengan variabel terikat adalah searah, artinya semakin meningkat Inflasi maka akan diikuti meningkatnya Tingkat Pengembalian Saham. Berdasarkan kriteria interpretasi koefisien korelasi, nilai

korelasi sebesar 0,206 termasuk dalam kategori hubungan yang Kuat, berada pada interval 0,20-0,399.

4.3.3.3 Analisis Korelasi Simultan Kapitalisasi Pasar, Rasio Pengembalian Aset dan Inflasi terhadap Tingkat Pengembalian Saham

Tabel 4.17
Korelasi Simultan Kapitalisasi Pasar, Rasio Pengembalian Aset dan Inflasi terhadap Tingkat Pengembalian Saham

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.480[a]	.230	.142

Berdasarkan tabe di atas terlihat bahwa nilai koefisein korelasi yang diperoleh antara Kapitalisasi Pasar (X1), Rasio Pengembalian Aset (X2), dan Inflasi (X3) dengan Tingkat Pengembalian Saham (Y) adalah sebesar 0,480. Nilai korelasi bertanda positif yang menunjukkan bahwa hubungan yang terjadi antara variabel bebas dengan variabel terikat adalah searah, artinya semakin meningkat Kapitalisasi Pasar, Rasio Pengembalian Aset dan Inflasi maka akan diikuti semakin menaiknya Tingkat Pengembalian Saham. Berdasarkan kriteria interpretasi koefisien korelasi, nilai korelasi sebesar 0,480 termasuk dalam kategori hubungan yang kuat berada pada interval 0,40 – 0,599.

4.3.4 Analisis Koefesien Determinasi

Koefisien determinasi (KD) merupakan kuadrat dari koefisien korelasi (R) atau disebut juga sebagai R-Square. Koefisien determinasi berdungsi untuk mengetahui seberapa besar persentase pengaruh Harga Minyak Mentah Dunia, Harga Emas Dunia, dan Indeks Hang Seng terhadap Indeks Harga Saham

Gabungan. Untuk melihat besar pengaruh dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat, dilakukan perhitungan dengan menggunakan formula Beta x Zero Order. Beta adalah koefisien regresi yang telah distandarkan, sedangkan zero order merupakan korelasi parsial dari setiap variabel bebas terhadap variable terikat. Dengan menggunakan SPSS diperoleh nilai beta dan zero order sebagai berikut:

4.3.4.1 Koefesien Determinasi Parsial Kapitalisasi Pasar, Rasio Pengembalian Aset dan Inflasi terhadap Tingkat Pengembalian Saham

Tabel 4.18
Koefesien Determinasi Parsial

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations		
		B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part
1	(Constant)	183.073	86.293		2.122	.044			
	X1	-5.037	3.018	-.296	-1.669	.107	-.190	-.311	-.287
	X2	.478	.187	.456	2.557	.017	.382	.448	.440
	X3	-.211	1.460	-.025	-.144	.886	.012	-.028	-.025

a. Dependent Variable: Y

Berdasarkan tabel 4.21 diatas dapat dilakukan perhitungan pengaruh parsial dari setiap variabel bebas sebagai berikut:

a. Kapitalisasi Pasar (X1) = - 0,296 x - 0.190 = 0.056 = 5,6%
b. Rasio Pengembalian Aset (X2) = 0.456 x 0,107 = 0.048 = 4,8%
c. Inflasi (X3) = - 0.025 X 0.012 = - 0.0003 = -0,03%

Dari hasil perhitungan diatas, dapat diketahui bahwa variabel yang paling berpengaruh atau memberikan kontribusi tinggi terhadap variabel terikat adalah

Kapitalisasi Pasar (X1) sebesar 5,6%, selanjutnya diikuti oleh variabel Rasio Pengembalian Aset (X2) sebesar 4,8%, dan variabel Inflasi (X3) sebesar -00,03%. Dengan demikian, pengaruh secara keseluruhan sebesar 10,43%.

4.3.4.2 Koefesien Determinasi Kapitalisasi Pasar, Rasio Pengembalian Aset dan Inflasi terhadap Tingkat Pengembalian Saham

Tabel 4.19
Koefesien Determinasi Simultan Koefisien Determinasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.480[a]	.230	.142	19.57030

Berdasarkan tabel bahwa nilai koefesien determinasi atau nilai *R-Square* yang didapatkan untuk Kapitalisasi Pasar, Rasio Pengembalian Aset, dan Inflasi terhadap Tingkat Pengembalian saham sebesar 0,230 atau 23%. Hal ini menunjukkan bahwa Kapitalisasi Pasar, Rasio Pengembalian Aset, dan Inflasi memberikan pengaruh sebesar 23% terhadap Tingkat Pengembalian saham, sedangkan sisanya sebesar 0,770 atau 77% dipengaruhi oleh faktor lain. Seperti, suku bunga, jual beli saham, ROE, dll.

4.4 Pengujian Hipotesis

Hipotesis adalah jawaban dari suatu teori sementara yang sebenarnya masih memerlukan pengujian. Dan adapun hipotesis kali ini dilakukan secara simultan dan parsial.

1. **Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji F)**

Uji F ini digunakan secara simultan untuk menguji variabel independen (Kapitalisasi Pasar, Rasio Pengembalian Aset dan Inflasi) terhadap variabel dependen (*Return Saham).* Jika r2 telah diketahui selanjutnya pengujian apakah nilai koefisien determinasi mempunyai pengaruh yang signifikan atau tidak.

Hipotesis adapula yang diuji adalah sebagai berikut :

H0 : β1 β2 β3 = 0 Kapitalisasi Pasar, Rasio Pengembalian Aser dan Inflasi secara simultan tidak berpengaruh terhadap Return Saham pada Perusahaan Perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2017.

Ha : β1 β2 β3 ≠ 0 Kapitalisasi Pasar, Rasio Pengembalian Aser dan Inflasi secara simultan berpengaruh terhadap Return Saham pada Perusahaan Perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2017.

Taraf signifikansi (α): 0,05 atau 5%

Kriteria uji tolak H_0 jika nilai F-hitung > F-tabel, H_1 terima

Nilai statistik uji F dapat diketahui dari tabel output berikut:

Tabel 4.20
Pengujian Hipotesis Simultan

ANOVA[a]					
Model		df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3	993.358	2.594	.074[b]
	Residual	26	382.997		
	Total	29			
a. Dependent Variable: Y					
b. Predictors: (Constant), X3, X1, X2					

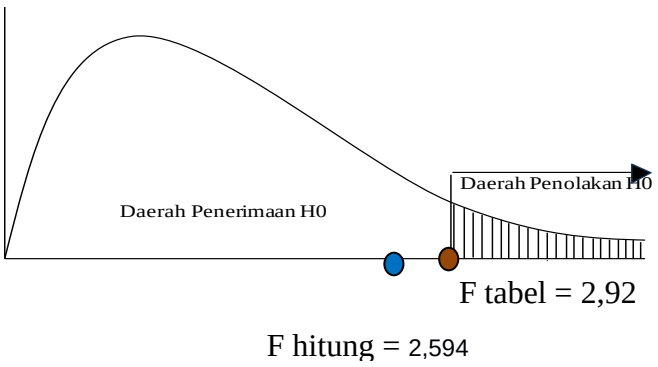
Berdasarkan nilai-nilai yang sudah diperoleh, terlihat Fhitung < Ftabel, yaitu 2,594 > 2,92 dan juga jika dilihat dari nilai signifikansi sebesar 0,074 > 0,05

maka Ho diterima artinya bahwa Kapitalisasi Pasar, Rasio Pengembalian Aset dan Inflasi secara simultan tidak berpengaruh tidak signifikan terhadap Return Saham.

Kapitalisasi pasar, Rasio Pengembalian Aset dan Inflasi tidak berpengaruh signifikan karena besar kecilnya nilai return saham didominasi oleh bentuk profitabilitas terutama ROE pada laporan keuangan perusahaan. Untuk menunjukan baik tidaknya harga saham sehingga mempengaruhi nilai return saham.

Hal ini sama dengan penelitian penelitian Juliah (2009) dengan judul penelitiannya *"*Analisis Pengaruh Kapitalisasi Pasar, Tingkat Inflasi, Dan Tingkat Suku Bunga Sbi Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Bergerak dalam Bidang Finansial Di BEI), dalam hasil penelitiannya mengungkapkan bahwa kapitalisasi pasar,inflasi, dan suku bunga secara simultan tidak mempunyai pengaruh terhadap return saham. dalam penelitian juliah dikatakan bahwa yang berpangaruh terhadap return saham adalah variabel inflasi hal ini membuat para emiten menjadi terbeban oleh beban operasional yang meningkat yang diakibatkan fluktuasi inflasi dan faktor eksternal lainnya seperti kurs rupiah dan harga minyak dunia yang berperan penting dalam perekonomian. Berbeda dengan Anistia Nurhakim Sa, Irni Yunitab, Aldilla Iradianty (2016) yang berjudul "*The Effect of Profitability and Inflation on Stock Return at Pharmaceutical Industries at BEI in the Period of 2011-2014".* Secara bersamaan, Return on Asset (ROA) dan inflasi memiliki pengaruh signifikan terhadap saham kembalinya industri farmasi. Dan Return On Asset (ROA), Firm Size, Earning Per Share (EPS) dan

Price Earning Ratio (PER) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hasil analisis secara parsial menunjukan bahwa Return on Asset ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap return saham.



Gambar 4.24
Kurva Uji Hipotesis Simultan X_1, X2, X_3 terhadap Y

2. Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji T)

a. Uji Hipotesis Untuk Variabel X1 Kapitalisasi Pasar terhadap Tingkat Pengembalian Saham

Pengujian secara parsial, melakukan uji-t untuk menguji pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat, berikut disajikan uji hipotesis secara parsial menggunakan uji t.

Hiipotesis penelitian yang di uji, akan dirumuskan menjadi hipotesis statistic sebagai berikut :

- H0.β1 = 0, Kapitalisasi Pasar tidak berpengaruh signifikan terhadap Tingkat Pengembalian Saham.

- Ha.$\beta 1 \neq 0$, Kapitalisasi Pasar berpengaruh signifikan terhadap Tingkat Pengembalian Saham.

Dengan taraf signifikansi 0,05 atau 5%

Kriteria: Tolak H_0 jika t hitung > dari t tabel, terima dalam hal lainnya

Dengan menggunakan SPSS, diperoleh hasil uji hipotesis parsial X_1 sebagai berikut:

Tabel 4.21
Hasil Hipotesis Kapitalisasi Pasar terhadap Return Saham
Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	183.073	86.293		2.122	.044
	X1	-5.037	3.018	-.296	-1.669	.107
	X2	.478	.187	.456	2.557	.017
	X3	-.211	1.460	-.025	-.144	.886

a. Dependent Variable: Y

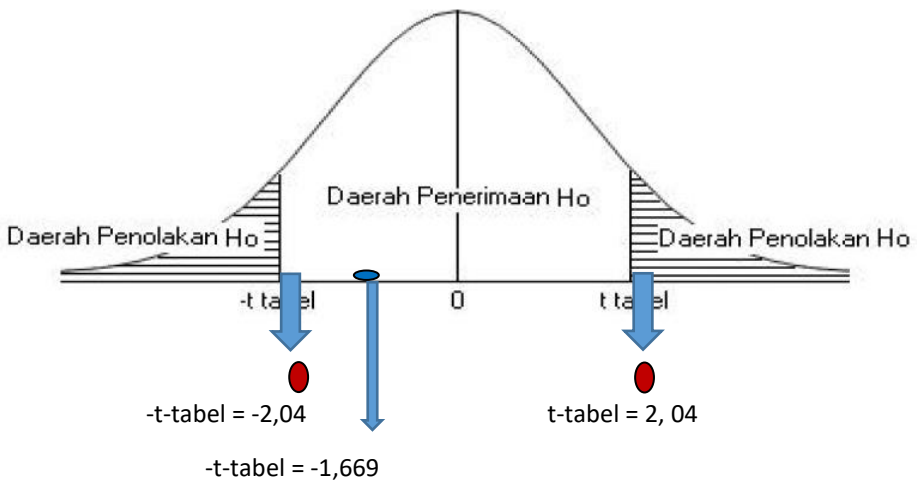
Berdasarkan tabel diatas, dapat diketahui nilai t_{hitung} untuk nilai Kapitalisasi Pasar sebesar -1,669. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai t_{tabel} pada tabel distribusi t. Dengan α = 0,05 dengan nilai df = n-k-1= 30-3-1 = 26. Untuk pengujian dua sisi diperoleh nilai t_{tabel} sebesar 2,04.

Diketahui bahwa t_{hitung} -1,669 < t_{tabel} 2,04 dan nilai signifikansi 0,107 > 0,05 maka sesuai dengan kriteria pengujian hipotesis bahwa Ho diterima, artinya Kapitalisasi Pasar secara parsial tidak berpengaruh tidak signifikan terhadap Return Saham.

Kapitalisasi pasar tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham karena pada periode ini yang lebih mempengaruhi return saham adalah laba, sedangkan

laba pada perusahaan perkebunan dipengaruhi besar oleh kenaikan harga minyak dunia dan karet. Selain itu jika harga minyak dunia tinggi ditambah faktor lain seperti cuaca yang bisa membuat perusahaan perkebunan rugi akibat penurunan panen sawit, hal ini mempengaruhi harga saham yang berdampak pada return saham.

Hal ini dapat diperkuat oleh penelitian Ni Luh Nonik Tika Silviyani, Edy Sujana, I Made Pradana Adiputra pada tahun 2014 dengan judul penelitiannya "Pengaruh Likuiditas Perdagangan Saham Dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan Yang Berada Pada Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2013 (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 Di Bursa Efek Indonesia)" pada hasil penelitiannya juga membuktikan bahwa kapitalisasi pasar tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Dan adapun variabel lain yang mempengaruhi return saham secara signifikan yaitu Faktor Fundamental hal ini diperkuat oleh penelitian "PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL DAN NILAI KAPITALISASI PASAR TERHADAP RETURN SAHAM (Studi Empiris pada Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2006 – 2010)" oleh Perkasa Agape Soebijakto pada tahun 2013 mengatakan bahwa rasio profitabilitas mempengaruhi return saham dimana jika rasio profitabilitas mengalami kenaikan maka akan diikuti oleh kenaikan return saham.\



Gambar 4.25
Kurva Uji Hipotesis Parsial Kapitalisasi Pasar terhadap Return Saham

b. Pengujian Hipotesis Rasio Pengembalian Aset (ROA) terhadap Return Saham

Pengujian secara parsial, melakukan uji-t untuk menguji pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat, berikut disajikan uji hipotesis secara parsial menggunakan uji t.

Hiipotesis penelitian yang di uji, akan dirumuskan menjadi hipotesis statistic sebagai berikut :

- H0.$\beta 2$ = 0, Rasio Penggembalian Aset (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap Tingkat Pengembalian Saham.
- Ha.$\beta 2 \neq 0$, Rasio Penggembalian Aset (ROA) berpengaruh signifikan terhadap Tingkat Pengembalian Saham.

Dengan taraf signifikansi 0,05 atau 5%

Kriteria: Tolak H_0 jika t hitung > dari t tabel, terima dalam hal lainnya

Dengan menggunakan SPSS, diperoleh hasil uji hipotesis parsial X_2 sebagai berikut:

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	183.073	86.293		2.122	.044
	X1	-5.037	3.018	-.296	-1.669	.107
	X2	.478	.187	.456	2.557	.017
	X3	-.211	1.460	-.025	-.144	.886

a. Dependent Variable: Y

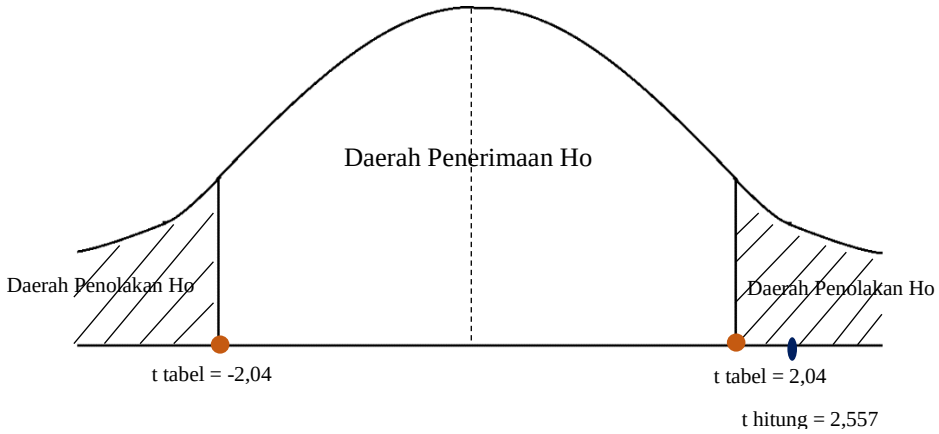
Berdasarkan tabel diatas, dapat diketahui nilai t_{hitung} untuk nilai Rasio Pengembalian Aset (ROA) sebesar 2,557. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai t_{tabel} pada tabel distribusi t. Dengan $\alpha = 0,05$ dengan nilai df = n-k-1= 30-3-1 = 26. Untuk pengujian dua sisi diperoleh nilai t_{tabel} sebasar 2,04.

Diketahui bahwa t_{hitung} 11,554 < t_{tabel} 2,04 dan nilai signifikansi 0,017 > 0,05 dengan tanda positif maka sesuai kriteria pengujian hipotesis bahwa Ha diterima artinya Rasio Penggembalian Aset (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap Tingkat Pengembalian Saham.

Hasil penelitian ini sama dengan hasil penelitian Berbeda dengan hasilpenelitian Gd Gilang Gunadi (2015) yang berjudul “Pengaruh Roa, Der, Eps Terhadap Return Saham Perusahaan Food And Beverage Bursa Efek Indonesia” yang menyatakan bahwa ROA secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Return Saham. Dalam penelitian ini Rasio pengembalian Aset berpengaruh terhadap Tingkat pengembalian saham dikarenakan semua profit yang diperoleh oleh perusahaan akan menjadi salah satu pertimbangan perusahaan

dalam membagikan returnkepada investor. Hal ini lah yang membuat rasio pengembalian aset berpengaruh terhadap tingkat pengembalian saham.

Jika disajikan dalam gambar, maka nilai t hitung dan t tabel tampak sebagai berikut :



Gambar 4.26
Kurva Uji Hipotesis Parsial Rasio Pengembalian Aset (ROA) terhadap Return Saham

c. Pengujian Hipotesis Inflasi terhadap Return Saham

Pengujian secara parsial, melakukan uji-t untuk menguji pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat, berikut disajikan uji hipotesis secara parsial menggunakan uji t.

Hiipotesis penelitian yang di uji, akan dirumuskan menjadi hipotesis statistic sebagai berikut :

- H0.$\beta 3 = 0$, Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Tingkat Pengembalian Saham.
- Ha.$\beta 3 \neq 0$, Inflasi berpengaruh signifikan terhadap Tingkat Pengembalian Saham.:

Dengan taraf signifikansi 0,05 atau 5%

Kriteria: Tolak H_0 jika t hitung > dari t tabel, terima dalam hal lainnya

Dengan menggunakan SPSS, diperoleh hasil uji hipotesis parsial X_2 sebagai berikut:

Tabel 4.22
Hasil Hipotesis Inflasi terhadap Return Saham
Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	183.073	86.293		2.122	.044
	X1	-5.037	3.018	-.296	-1.669	.107
	X2	.478	.187	.456	2.557	.017
	X3	-.211	1.460	-.025	-.144	.886

a. Dependent Variable: Y

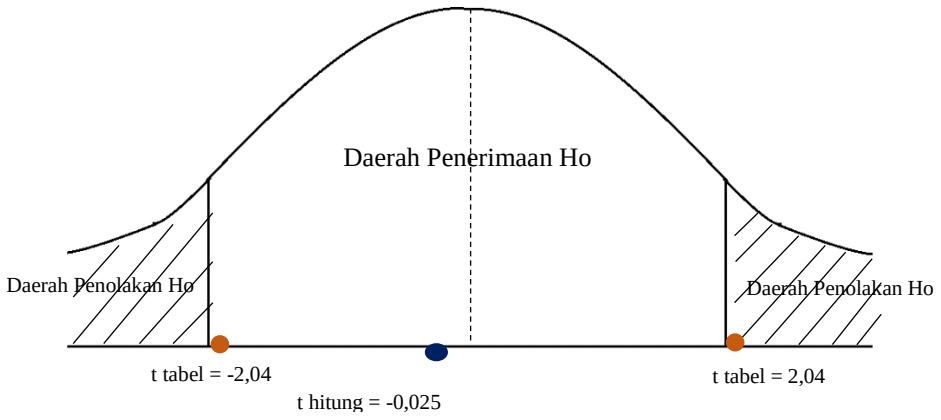
Berdasarkan tabel diatas, dapat diketahui nilai t_{hitung} untuk nilai Rasio Inflasi sebesar -0,805. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai t_{tabel} pada tabel distribusi t. Dengan α = 0,05 dengan nilai df = n-k-1= 30-3-1 = 26. Untuk pengujian dua sisi diperoleh nilai t_{tabel} sebasar 2,04.

Diketahui bahwa t_{hitung} -0,025 < t_{tabel} 2,04 dan nilai signifikansi 0,886 > 0,05 maka sesuai kriteria pengujian hipotesis bahwa Ho diterima artinya Inflasi tidak berpengaruh negative signifikan terhadap Tingkat Pengembalian Saham. Berdasarkan hasil pengujian di atas maka dapat disimpulkann bahwa semakin besar Inflasi maka akan menyebabkan Return Saham Perusahaan turun.

Hal ini sesuai dengan penelitian **Alfi Eka Saputri (2018)** yang menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap return saham. Hal ini menunjukan bahwa para investor tidak memandang inflasi sebagai salah satu

acuan dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi. Hasil ini tidak sejalan dengan Made Ayu Desy Geriadi dan I Gusti Bagus Wiksuana (2017) bahwa variabel inflasi terhadap *return* saham memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan.

Jika disajikan dalam gambar, maka nilai t hitung dan t tabel tampak sebagai berikut :



Gambar 4.27
Kurva Uji Hipotesis Parsial Inflasi terhadap Return Saham

d. Pengujian Hipotesis Inflasi terhadap Rasio Pengembalian Aset

Pengujian secara parsial, melakukan uji-t untuk menguji pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat, berikut disajikan uji hipotesis secara parsial menggunakan uji t.

Hiipotesis penelitian yang di uji, akan dirumuskan menjadi hipotesis statistic sebagai berikut :

- H0.β4 = 0, Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Rasio Pengembalian Aset

- Ha.$\beta 4 \neq 0$, Inflasi berpengaruh signifikan terhadap Rasio Pengembalian Aset

Dengan taraf signifikansi 0,05 atau 5%

Kriteria: Tolak H_0 jika t hitung > dari t tabel, terima dalam hal lainnya

Dengan menggunakan SPSS, diperoleh hasil uji hipotesis parsial X_3 terhadap X_2 sebagai berikut:

Tabel 4.23
Pengujian Hipotesis Inflasi terhadap Rasio Pengembalian Aset
Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-92.815	87.010		-1.067	.296
	X3	.936	1.492	.117	.627	.536

a. Dependent Variable: X2

Berdasarkan tabel diatas, dapat diketahui nilai t_{hitung} untuk nilai Inflasi sebesar 0,627. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai t_{tabel} pada tabel distribusi t. Dengan $\alpha = 0,05$ dengan nilai df = n-k-1= 30-3-1 = 26. Untuk pengujian dua sisi diperoleh nilai t_{tabel} sebasar 2,04.

Diketahui bahwa t_{hitung} 0,627 < t_{tabel} 2,04 dan nilai signifikansi 0,536 > 0,05 maka sesuai kriteria pengujian hipotesis bahwa Ho diterima artinya Inflasi tidak berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Rasio Pengembalian Aset. Berdasarkan hasil pengujian di atas maka dapat disimpulkann bahwa semakin besar Inflasi maka akan menyebabkan Rasio Pengembalian Aset Naik.

Karena semkain tinggi inflasi maka aset perusahaan akan naik pula. Inflasi menyebabkan harga beban naik dn membuat harga penjualan menjadi naik dan

pendapatan perusahaan meningkat. Sesuai dengan penelitian Edhi Satriyo dan Muhammad Syaichu yang berjudul “ANALISIS PENGARUH SUKU BUNGA, INFLASI, CAR, BOPO, NPF TERHADAP PROFITABILITAS BANK SYARIAH” hasil penelitiannya iki pengaruh yang signifikan terhadap ROA. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun inflasi mengalami kenaikan, namun laba yang dipeorleh bank syariah tidak mengalami penurunan yang signifikan dan sebaliknya. Dan penelitian Glenda Kelengkongan dalam penelitiannya berjudul “TINGKAT SUKU BUNGA DAN INFLASI PENGARUHNYA TERHADAP RETURN ON ASSET (ROA) PADA INDUSTRI PERBANKAN YANG GO PUBLIC DI BURSA EFEK INDONESIA”. Hasil penelitian inflasi secara signifikan berpengaruh terhadap terhadap profitabilitas yang diukur dengan Return On Asset (ROA). Dengan nilai thitung = 2,207 dan nilai ttabel = 2,179 maka Ha diterima dan Ho ditolak pada taraf signifikansi 5%. Artinya tinggi rendahnya rasio likuiditas perusahaan tidak mempengaruhi manajemen dalam mengungkapkan informasi di laporan keuangan. Tinggi rendahnya tingkat inflasi memberi pengaruh positif maupun negatif terhadap pergerakan harga saham perbankan. Tingkat inflasi yang tinggi akan menurunkan harga saham aset perbankan, sedangkan tingkat inflasi yang sangat rendah akan menyebabkan pertumbuhan ekonomi menjadi sangat lamban.