

BAB IV

DESKRIPSI DATA, PEMBUKTIAN HIPOTESIS, DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

1. Peluncuran Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Peluncuran Fatwa Mekanisme Syariah Perdagangan Saham dan PT Bursa Efek Indonesia (BEI) bekerja sama dengan PT Kliring Penjamin Efek Indonesia (KPEI), PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) telah meluncurkan Fatwa Mekanisme Syariah Perdagangan Saham dan Indeks Saham Syariah Indonesia yang pelaksanaannya bersamaan dengan rangkaian acara Investasi Syariah di Pasar Modal pada Kamis (12/5) di Jakarta.

Pada kesempatan ini, telah diluncurkan Fatwa No. 80 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek bersifat Ekuitas di Pasar Regular Bursa Efek yang telah disahkan oleh Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN MUI) pada 8 Maret 2011. Dengan pengesahan fatwa tersebut maka penyelenggaraan perdagangan efek di BEI telah memiliki dasar atau hukum fikih yang kuat bahwa mekanisme lelang berkelanjutan (*continuous auction*) yang digunakan BEI dalam transaksi efek bersifat ekuitas di pasar regular telah sesuai dengan prinsip syariah.

Gambar 4.1**Peluncuran *Index Saham Syariah Indonesia (ISSI)***

Sumber: M.era muslim.com

Selain itu, juga diselenggarakan acara Peluncuran Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) atau *Indonesia Sharia Stock Index (ISSI)* yang dimaksudkan untuk menjadi acuan bagi investor untuk berinvestasi di saham. Dengan peluncuran ini diharapkan dapat menjadi indikator utama yang bisa menggambarkan kinerja seluruh saham syariah yang tercatat di BEI dan membantu menghilangkan kesalahpahaman masyarakat yang menganggap bahwa saham syariah hanya terdiri dari 30 saham yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index (JII)*.¹

Dengan diluncurkannya ISSI, transaksi perdagangan saham-saham yang masuk ke dalam ISSI akan meningkat. Adanya ISSI akan membuka pintu bagi para investor yang selama ini masih ragu-ragu untuk berinvestasi di bursa saham.

¹<https://www.eramuslim.com/berita/foto/indeks-saham-syariah-indonesia-issi.htm>. diakses pada tanggal 9 desember 2019.

2. Objek Penelitian

Objek penelitian yang dilakukan oleh peneliti adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan menganalisis laporan keuangan triwulan perusahaan pada periode 2016-2018. Perusahaan yang dimaksud adalah perusahaan yang masuk di saham syariah yaitu saham perusahaan yang masuk di daftar ISSI.

ISSI merupakan indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham syariah yang tercatat di BEI. Konstituen ISSI adalah keseluruhan saham syariah yang tercatat di BEI dan terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES). Konstituen ISSI diseleksi ulang sebanyak dua kali dalam setahun, setiap bulan Mei dan November, mengikuti jadwal *review* DES. Oleh sebab itu, setiap periode seleksi, selalu ada saham syariah yang keluar atau masuk menjadi konstituen ISSI.²

Pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung diambil dari perusahaan atau data yang diperoleh dari pihak ketiga dalam hal ini adalah website *Indonesia Stock Exchange* (IDX) atau Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Adapun kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di ISSI.
- b. Perusahaan tersebut secara konsisten terdaftar di ISSI pada periode 2016-2018.
- c. Perusahaan tersebut dapat mempublikasikan laporan keuangan triwulanan di perusahaan yang terdaftar di ISSI periode 2016-2018.

²<https://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/> diakses pada tanggal 9 Desember 2019.

d. Perusahaan tersebut dapat dianalisis laporan keuangan triwulan pada perusahaan yang terdaftar di ISSI periode 2016-2018.

Berdasarkan kriteria di atas dari 10 perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di ISSI terdapat 5 perusahaan yang dapat dipilih sebagai sampel penelitian selama periode 2016-2018 sebagai berikut:

a. PT Astra Agro Lestari Tbk (AALI)

PT Astra Agro Lestari Tbk (AALI) didirikan dengan nama PT Suryaraya Cakrawala tanggal 3 Oktober 1988, yang kemudian berubah menjadi PT Astra Agro Niaga tanggal 4 Agustus 1989. Perusahaan mulai beroperasi komersial pada tahun 1995. Kantor pusat AALI dan anak usaha (Grup) berlokasi di Jalan Pulo Ayang Raya Blok OR – I, Kawasan Industri Pulogadung, Jakarta 13930 – Indonesia.

Pada tanggal 30 Juni 1997, Perusahaan melakukan penggabungan usaha dengan PT Suryaraya Bahtera. Penggabungan usaha ini dicatat dengan metode penyatuan kepemilikan (*pooling of interest*). Setelah penggabungan usaha ini, nama Perusahaan diubah menjadi PT Astra Agro Lestari dan meningkatkan modal dasar dari Rp250 miliar menjadi Rp2 triliun yang terdiri dari 4.000.000.000 lembar saham dengan nilai nominal Rp500,-.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan AALI adalah perkebunan, perdagangan umum, perindustrian, pengangkutan, konsultan dan jasa. Kegiatan utama Astra Agro adalah bergerak dalam bidang usaha kelapa sawit.³

³Diakses dari <https://britama.com/index.php/2012/05/sejarah-dan-profil-singkat-aali/> pada tanggal 27 Desember 2019

b. PT BISI Internasional Tbk (BISI)

BISI International Tbk (Sebelumnya bernama PT Benihinti Suburintani) (BISI) didirikan 22 Juni 1983 dengan nama PT Bright Indonesia Seed Industry dan beroperasi secara komersial mulai tahun 1983. Kantor pusat BISI berdomisili di Jl. Raya Surabaya – Mojokerto km. 19, Sidoarjo 61257, dengan lokasi pabrik di Pare, Kediri.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham BISI International Tbk, antara lain: PT Agrindo Pratama (induk usaha) (31,00%) dan *Midsummer Limited* (23,08%). Adapun induk usaha terakhir BISI adalah *Great Amazon Holdings Limited* dan pengendali terakhir adalah keluarga Jiaravanon.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan usaha BISI meliputi pembibitan dan perdagangan benih jagung, sayuran dan buah-buahan, dan padi. Produk utama yang dihasilkan BISI dan anak usahanya adalah benih jagung (varietas unggul BISI-2, BISI-12, BISI-16, BISI-18 dan BISI-816), benih hortikultura (sayuran dan buah-buahan Timun Hercules), benih padi (varietas unggul padi Intani-2 dan Ciherang) dan pestisida.

Pada tanggal 11 Mei 2007, BISI memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham BISI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 900.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp200,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 28 Mei 2007.⁴

⁴Diakses dari <https://britama.com/index.php/2012/10/sejarah-dan-profil-singkat-bisi/> pada tanggal 27 Desember 2019

c. PT Dharma Samudera Fishing Industries Tbk (DSFI)

Dharma Samudera Fishing Industries Tbk (DSFI) didirikan tanggal 02 Oktober 1973 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1983. Kantor pusat dan pabrik DSFI berkedudukan di jalan Laks. R.E. Martadinata 1, Tanjung Priok, Jakarta, dan mempunyai cabang di Kendari.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan DSFI meliputi bidang perikanan termasuk menangkap, mengumpulkan, mengolah, menjual serta menjalankan usaha-usaha di bidang perdagangan hasil perikanan.

Pada tanggal 28 Februari 2000, DSFI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham DSFI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 50.000.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp900,- per saham dan disertai 25.000.000 Waran seri I dan periode pelaksanaan mulai dari 26 September 2000 sampai dengan 24 Maret 2003 dengan harga pelaksanaan sebesar Rp900,- per saham. Saham dan Waran Seri I tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 24 Maret 2000.⁵

d. PT Inti Agri Resources Tbk (IIKP)

Inti Agri Resources Tbk (dahulu Inti Kapuas Arowana Tbk) (IIKP) didirikan tanggal 16 Maret 1999 dengan nama PT Inti Indah Karya Plasindo dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1999. Kantor pusat IIKP terletak di Puri Britania Blok T7, No. B27-29, Kembangan Selatan, Kembangan, Jakarta Barat 11610 – Indonesia.

⁵Diakses dari <https://britama.com/index.php/2012/11/sejarah-dan-profil-singkat-dsfi/> pada tanggal 27 Desember 2019

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan IIKP terutama bergerak dalam bidang perikanan, perdagangan, industri dan perkebunan. Saat ini, kegiatan usaha IIKP adalah penangkaran ikan, pembudidayaan dan perdagangan ikan arowana super red dengan merek dagang *Shelook RED*.

Pada tanggal 28 September 1990, IIKP memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham IIKP (IPO) kepada masyarakat sebanyak 60.000.000 dengan nilai nominal Rp200,- per saham dengan harga penawaran Rp450,- per saham dan disertai sebanyak 48.000.000 Waran Seri I. Saham dan Waran Seri I tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 14 Oktober 2002.⁶

e. 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 November 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, Lt. 28, Jl. Jend. Sudirman Kav. 45, Jakarta 12930 – Indonesia.

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*.

⁶Diakses dari <https://britama.com/index.php/2012/11/sejarah-dan-profil-singkat-iikp/> pada tanggal 27 Desember 2017

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 2007.⁷

3. Data Variabel Penelitian

Berikut adalah data laporan keuangan yang berkaitan dengan data variabel penelitian yaitu terdiri dari Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Ukuran Perusahaan, dan *Return* Saham pada Perusahaan Sektor Pertanian yang terdaftar di ISSI berdasarkan laporan keuangan triwulanan periode 2016-2018.

⁷Diakses dari <https://britama.com/index.php/2012/12/sejarah-dan-profil-singkat-sgro/> pada tanggal 27 Desember 2019

Table 4.1
Daftar Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Ukuran Perusahaan, dan Return Saham Triwulanan Periode 2016-2018

Perusahaan	Tahun	Triwulan	Laba Akuntansi (X1)	Arus Kas Operasi (X2)	Ukuran Perusahaan (X3)	Return Saham (Y)
AALI	2016	1	425.721	359.293	21.980.716	-0,25
		2	814.882	835.471	25.408.255	-0,36
		3	1.192.399	1.818.194	22.953.126	-0,18
		4	2.114.299	2.511.823	24.226.122	0,,06
	2017	1	836.104	809.276	25.180.273	-0,18
		2	1.092.595	1.432.246	24.626.236	0,00
		3	1.477.641	2.143.063	24.955.398	0,00
		4	2.113.629	2.841.822	24.935.426	-0,22
	2018	1	373.419	681.087	25.464.875	-0,09
		2	815.241	797.673	26.835.773	-0,24
		3	1.181.909	1.603.416	27.318.406	3,17
		4	1.520.723	2.045.235	26.856.967	3,50
BISI	2016	1	65.441	-37.372	2.177.544	0,35
		2	138.039	45.681	2.135.801	0,09
		3	233.297	89.232	2.227.629	0,64
		4	336.220	205.035	2.416.177	0,41
	2017	1	76.215	137.156	2.473.934	0,06
		2	87.856	346.816	2.217.062	-0,07
		3	219.953	287.113	2.354.983	-0,16
		4	403.287	590.514	2.622.336	-0,05
	2018	1	32.847	-96.845	2.584.304	0,05
		2	9.534	-54.964	2.185.206	0,06
		3	235.557	-89.236	2.451.251	0,12
		4	403.870	-170.888	2.765.010	0,07
DSFI	2016	1	2.453.237.716	1.694.101.751	33.106.736.711	0,01

		2	5.239.040.285	11.576.070.108	293.430.678.564	0,29	
		3	3.587.547.907	11.350.174.208	288.804.405.631	0,20	
		4	5.750.877.109	4.387.397.758	328.714.732.282	0,49	
		1	3.042.295.621	7.844.896.384	349.354.925.248	0,02	
	2017	2	6.808.873.614	-17.282.695.140	368.718.464.973	-0,30	
		3	8.419.496.147	-18.635.864.974	351.709.737.239	-0,27	
		4	6.748.725.135	-29.268.493.574	404.997.860.246	-0,33	
		1	2.716.920.711	5.242.387.129	396.017.687.567	-0,09	
	2018	2	4.324.096.509	28.227.178.621	380.727.201.179	-0,17	
		3	5.038.824.905	15.531.594.851	376.842.803.527	-0,10	
		4	8.642.591.060	15.622.628.033	365.398.170.105	-0,05	
		1	-2.951.782.660	118.602.436	328.982.707.278	0,13	
	IIKP	2016	2	-7.880.635.152	1.769.764.208	328.191.056.607	0,81
			3	-18.758.956.885	-3.001.056.962	373.160.439.073	3,86
			4	-27.568.902.932	-1.707.231.570	364.933.257.765	-0,32
			1	-3.379.257.546	-5.786.021.539	362.233.898.722	-0,21
2017		2	-9.802.359.371	-1.774.905.023	362.416.168.348	-0,92	
		3	-12.494.253.212	-636.295.374	313.745.943.972	-0,93	
		4	-13.010.375.867	-3.829.837.721	313.924.526.593	-0,87	
		1	-2.643.652.172	363.874.407	310.763.945.391	-0,92	
2018		2	-5.764.640.653	487.192.154	307.836.247.530	-0,07	
		3	-7.663.165.186	1.022.705.796	306.018.072.010	0,10	
		4	-15.074.081.977	841.079.440	298.090.648.072	-0,27	
		1	18.477.671	46.450.412	7.142.478.522	0,04	
SGRO		2016	2	-76.813.318	25.370.076	7.516.681.704	0,14
			3	35.129.591	24.740.799	7.879.964.206	0,78
			4	459.356.119	548.338.094	8.328.480.337	0,12
			1	161.804.502	69.935.137	8.043.363.307	0,05
	2017	2	180.930.544	104.193.318	8.066.457.205	0,03	
		3	233.316.888	432.657.261	8.204.966.840	0,25	

		4	303.026.790	810.464.371	8.284.699.367	0,34
	2018	1	16.798.581	47.315.677	8.254.163.793	0,21
		2	91.918.198	44.587.985	8.608.125.070	0,17
		3	174.674.584	89.144.541	9.043.429.107	-0,02
		4	63.608.069	416.237.070	9.018.844.952	-0,08

Sumber: Data diolah, 2020.

4. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif yaitu statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi.⁸ Statistik deskriptif pada penelitian ini adalah nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai minimum dan maksimum dari seluruh variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu laba akutansi, arus kas operasi, dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di ISSI selama periode pengamatan 2016-2018. Berdasarkan hasil pengujian deskriptif dari variabel laba akuntansi, arus kas operasi, dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham, berikut pada tabel 4.2

⁸Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis (Kuantitatif, Kualitatif, dan R & D)*, hlm., 147.

Table 4.2
Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Laba Akuntansi	60	-27568902932.00	8642591060.00	-1042351799.9500	6181867250.60141
Arus Kas Operasi	60	-29268493574.00	28227178621.00	447263516.4833	7384037003.21311
Ukuran Perusahaan	60	2135801.00	404997860246.00	133447355364.2167	167522445411.51288
Return Saham	60	-.93	3.86	.1487	.85202
Valid N (listwise)	60				

Sumber: ouput SPSS 20, 2020

Pada tabel 4.1 di atas menunjukkan bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 60 data yang diambil dari laporan keuangan triwulanan perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang telah dipublikasikan di www.idx.co.id. Dengan menggunakan metode *purposive sampling* diambil 5 perusahaan yang kemudian dikalikan dengan jumlah laporan keuangan triwulanan yang mana dalam 1 periode ada 4 laporan keuangan dan dikalikan dengan jumlah periode pengamatan yaitu 3 tahun, sehingga jumlahnya menjadi 60.

Laba akuntansi memperoleh nilai minimum sebesar -27568902932.00 yang terjadi pada saham IIP tahun 2016 triwulan 4 dan maksimum sebesar 8642591060.00 yang terjadi pada saham DSFI tahun 2018 triwulan 4, arus kas operasi memperoleh nilai minimum sebesar -29268493574.00 yang terjadi pada

saham DSFI tahun 2017 triwulan 4 dan maksimum 28227178621.00 yang terjadi pada saham DSFI tahun 2018 triwulan 2, ukuran perusahaan memperoleh nilai minimum 2135801.00 yang terjadi pada saham BISI tahun 2016 triwulan 2 dan maksimum 404997860246.00 yang terjadi pada saham DSFI tahun 2017 triwulan 4, *return* saham memperoleh nilai minimum -0,93 yang terjadi pada saham IIKP 2017 triwulan 3 dan maksimum 3,86 pada saham IIKP tahun 2016 triwulan 3.

Laba akuntansi memperoleh nilai rata-rata -1042351799.9500 dengan standar deviasi sebesar 6181867250.601, maka perusahaan tersebut cukup baik karena mencapai standar laba. Arus kas operasi memperoleh nilai rata-rata sebesar 447263516.4833 dengan standar deviasi sebesar 7384037003.21311, jadi arus kas operasi perusahaan sektor pertanian dikatakan baik, karena arus kas operasional yang baik menunjukkan angka positif, yang berarti perusahaan sedang mencetak keuangan. Ukuran perusahaan memperoleh nilai rata-rata sebesar 133447355364.2167 dengan standar deviasi sebesar 167522445411.51288, *return* saham memperoleh nilai rata-rata sebesar 0,1487 dengan standar deviasi sebesar 0,85202, jadi *retur* saham perusahaan tersebut baik karena mencapai persentase standar *return* saham (20%).

5. Uji Asumsi Klasik

Sebelum menggunakan teknik analisis regresi linear berganda untuk uji hipotesis, maka terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik dilakukan untuk melihat apakah asumsi-asumsi yang diperlukan dalam analisis regresi linear terpenuhi, uji asumsi klasik dalam penelitian yaitu sebagai berikut.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal, karena uji-t dan uji-f mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Pengujian normalitas dilakukan terhadap nilai *unstandardized residual* dari model regresi dengan menggunakan uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test*. Data dikategorikan berdistribusi normal jika menghasilkan nilai *asymptotic significance* $> \alpha = 5\%$.⁹

Table 4.3
Hasil Uji Normalitas-One Sample Kolmogorof-Smirnov
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		57
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,10295855
	Absolute	,099
Most Extreme Differences	Positive	,099
	Negative	-,084
Kolmogorov-Smirnov Z		,745
Asymp. Sig. (2-tailed)		,636

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: ouput SPSS 20, 2020

⁹ Mc Clave Benson Sincich, *Statistik untuk Bisnis dan Ekonomi*, hlm., 363.

Berdasarkan hasil uji normalitas-*one sample kolmogorof-smirnov* dapat disimpulkan bahwa data menyebar normal. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji statistik menggunakan *kolmogorof-smirnov*, dari tabel 4.3 tersebut, diketahui bahwa nilai signifikansi nya sebesar 0,636 lebih besar dari 0,05. maka dapat dipastikan bahwa data menyebar normal. Dengan demikian, asumsi atau persyaratan normalitas dalam model regresi sudah terpenuhi.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas. Pendeteksian multikolinearitas dapat dilihat melalui nilai *Variance Inflation Factors* (VIF). Kriteria pengujiannya yaitu apabila nilai $VIF < 10$ maka tidak terdapat multikolinearitas di antara variabel independen, dan sebaliknya jika nilai $VIF > 10$ maka terdapat multikolinearitas di antara variabel independen.¹⁰ Selain itu juga bisa dilihat dari nilai $tolerance > 0,1$ maka tidak terjadi multikolinearitas.¹¹

¹⁰ Agus Tri Basuki, *Analisis Statistik dengan SPSS*, hlm. 86.

¹¹ Echo Perdana K., *Olah Data Skripsi dengan SPSS 22*, hlm. 47.

Table 4.4
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF
(Constant)	,515	,064			
LABA AKUNTANSI	2,746E-012	,000	,143	,973	1,028
ARUS KAS OPERASI	-1,599E-012	,000	-,107	,987	1,014
UKURAN PERUSAHAAN	,000	,000	,403	,970	1,031

a. Dependent Variable: Cos

Sumber: ouput SPSS 20, 2020

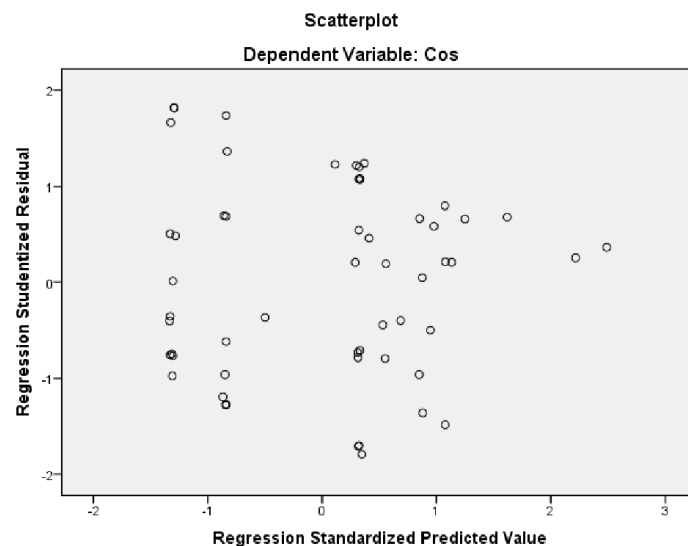
Berdasarkan tabel 4.4 di atas, pada bagian “*collinearity Statistics*” diketahui nilai *tolerance* untuk variabel laba akuntansi sebesar 0,973, arus kas operasi sebesar 0,987 dan ukuran perusahaan sebesar 0,970, nilai *tolerance* untuk ketiga variabel tersebut lebih besar dari 0,10. Sementara, nilai VIF untuk variabel laba akuntans sebesar 1,028, arus kas operasi sebesar 1,014 dan ukuran perusahaan sebesar 1,031, nilai VIF dari ketiga variabel tersebut kurang dari 10. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi terbebas dari masalah multikolinearitas karena semua variabel independen yang diuji menunjukkan nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 dan mempunyai nilai VIF kurang dari 10.

c. Uji Heterokedastisitas

Uji ini digunakan untuk menganalisis apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual pada satu pengamatan ke

pengamatanyang lain. Jika terdapat perbedaan varians, maka dijumpai gejala heteroskedastisitas. Pendeteksian ada tidaknya heteroskedastisitas bisa dilakukan dengan menggunakan metode *GlejserTest*, yaitu dengan cara meregresikan nilai absolute residual terhadap variabel independent dan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* di sekitar nilai X dan Y. Jika ada pola tertentu, maka telah terjadi gejala heterokedastisitas. Hasil pengujian disajikan gambar berikut.¹²

Gambar 4.2
Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber: ouput SPSS 20, 2020

Berdasarkan hasil pengujian terhadap gejala heteroskedastisitas pada gambar di atas, dapat diamati tidak dijumpai pola tertentu pada grafik *scatterplot* di sekitar nilai X dan Y yang terbentuk. Dengan hasil ini maka dapat dinyatakan tiak terjadinya gejala heteroskedastisitas pada model regresi yang digunakan.

¹² Jundan Adiwiratama, "Pengaruh Informasi Laba, Arus Kas, dan *Size* Perusahaan terhadap *Return Saham*.", hlm., 18.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Persamaan regresi yang baik adalah tidak memiliki masalah autokorelasi. Jika terjadi autokorelasi maka persamaan tersebut menjadi tidak layak dipakai prediksi. Salah satu cara yang digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi adalah uji Durbin-Watson (*DW test*). Menurut Ghozali, suatu model regresi tidak memiliki masalah autokorelasi positif maupun negatif apabila $dU < DW < 4 - dU$.¹³

Tabel 4.5
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,410 ^a	,168	,121	,10583	2,205

a. Predictors: (Constant), UKURAN PERUSAHAAN, ARUS KAS OPERASI, LABA AKUNTANSI

b. Dependent Variable: Cos

Sumber: ouput SPSS 20, 2020

Hasil uji autokorelasi pada tabel 4.5 di atas dapat dilihat bahwa nilai Durbin Watson adalah 2,205. Selanjutnya nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel Durbin Watson pada signifikansi 5% dengan rumus $(k;N)$. adapun jumlah variabel independen adalah 3 atau " k " = 3, sementara jumlah sampel atau " N " = 57, maka $(k;N) = (3;57)$. Angka ini kemudian dilihat pada distribusi nilai tabel Durbin Watson. Maka ditemukan nilai dL sebesar 1,4637 dan dU sebesar 1,6845.

¹³ Widya Chandra, "Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman 2011-2015)", hlm., 47

Berarti nilai $DW > dL$. Perhitungannya yaitu $1,6845 < 2.205 < 4 - 1,6845$. Maka dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian terbebas dari masalah autokorelasi. Dengan demikian, ini telah memenuhi persyaratan yang ada dalam analisis regresi linier berganda dan layak digunakan dalam analisis selanjutnya.

6. Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil pengujian hipotesis pada penelitian ini diperoleh dengan tehnik analisis regresi linier berganda, menggunakan IBM SPSS 20. analisis regresi linier berganda digunakan untuk membuktikan sejauh mana pengaruh laba akuntansi, arus kas operasi, dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham di perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di ISSI.

Bentuk umum persamaan regresi linear berganda dapat dituliskan sebagai berikut:

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

Table 4.6
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
(Constant)	,515	,064	
LABA AKUNTANSI	2,746E-012	,000	,143
ARUS KAS OPERASI	-1,599E-012	,000	-,107
UKURAN PERUSAHAAN	,000	,000	,403

a. Dependent Variable: Cos

Sumber: ouput SPSS 20, 2020

Berdasarkan hasil uji regresi pada tabel 4.16 di atas, maka persamaan regresi linier berganda dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = 0,515 + (2,746E-012)X_1 + (-1,599E-012)X_2 + (0,000)X_3$$

Berdasarkan persamaan regresi linier berganda tersebut, maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut.

- a. Nilai Konstanta (α) sebesar 0,515 menunjukkan bahwa apabila variabel independen dianggap nol (konstan), maka nilai *return* saham pada perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2016-2018 sebesar 0,515.
- b. Koefisien regresi variabel laba akuntansi (β_1) sebesar 2,746. Hal ini menunjukkan bahwa jika laba akuntansi dinaikkan satu satuan maka hal ini akan menurunkan *return* saham pada perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2016-2018 sebesar -2,746.
- c. Koefisien regresi variabel arus kas operasi (β_2) sebesar -1,599. Hal ini menunjukkan bahwa jika arus kas operasi dinaikkan satu satuan maka hal ini akan menaikkan *return* saham pada perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2016-2018 sebesar -1,599.
- d. Koefisien regresi variabel ukuran perusahaan (β_3) sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa jika ukuran perusahaan dinaikkan satu satuan maka hal ini akan menaikkan *return* saham pada perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2016-2018 sebesar 0,000.

B. Pembuktian Hipotesis

1. Uji Parsial (Uji-t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Uji statistik t digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat dengan menggunakan bantuan program Eviews 8 dan taraf signifikan 0,05. Menurut Ghozali hipotesis diterima apabila $p\text{-value} < 5\%$.¹⁴

Table 4.7

Hasil Uji t

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,515	,064		8,016	,000
LABA AKUNTANSI	2,746E-012	,000	,143	1,126	,265
1 ARUS KAS OPERASI	-1,599E-012	,000	-,107	-,850	,399
UKURAN PERUSAHAAN	,000	,000	,403	3,166	,003

a. Dependent Variable: Cos

Sumber: Ouput SPSS 20, 2020

¹⁴ Widya Chandra, "Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman 2011-2015)", hlm., 53.

Berdasarkan tabel 4.7 pengujian hipotesis uji t di atas, hasil interpretasi atas hipotesis penelitian yang diajukan dapat dilihat sebagai berikut.

a. Laba Akuntansi

Berdasarkan tabel 4.7 dapat dilihat bahwa variabel laba akuntansi memiliki $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu t_{hitung} sebesar 1,126 sementara t_{tabel} dengan sig. $\alpha = 0,05$ dan $df = n-k$, yaitu $57-3 = 54$ sebesar 1,67356 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,265 yang lebih besar dari 0,05, maka H1 ditolak (H0 diterima). Hal ini berarti laba akuntansi secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan bahwa laba akuntansi secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham tidak terbukti.

b. Arus Kas Operasi

Berdasarkan tabel 4.10 dapat dilihat bahwa variabel arus kas operasi memiliki t_{hitung} sebesar $-0,850 < t_{tabel}$ sebesar 1,67356 dengan tingkat signifikansi 0,399 yang lebih besar dari 0,05, maka H1 ditolak (H0 diterima). Hal ini berarti arus kas operasi secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan bahwa arus kas operasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham tidak terbukti.

c. Ukuran Perusahaan

Berdasarkan tabel 4.10 dapat dilihat bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki t_{hitung} sebesar $3,166 > t_{tabel}$ sebesar 1,67356 dengan tingkat signifikansi 0,003 yang lebih kecil dari 0,05, maka H1 diterima (H0 ditolak). Hal ini berarti ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham. Dengan

demikian hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham terbukti.

2. Uji Simultan (Uji-F)

Uji F dilakukan untuk menguji apakah semua variabel independen yang diamati berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Table 4.8
Hasil Uji F

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	,120	3	,040	3,568	,020 ^b
Residual	,594	53	,011		
Total	,714	56			

a. Dependent Variable: Cos

b. Predictors: (Constant), UKURAN PERUSAHAAN, ARUS KAS OPERASI, LABA AKUNTANSI

Sumber: Ouput SPSS 20, 2020

Berdasarkan tabel 4.8 di atas dapat dilihat bahwa dalam pengujian regresi linier berganda menunjukkan hasil F_{hitung} sebesar 3,568 dengan tingkat signifikansi 0,020 lebih kecil dari 0,05, di mana nilai F_{hitung} yaitu 3,568 lebih besar dari nilai F_{tabel} nya sebesar 2,78 ($df_1 = 4-1 = 3$ dan $df_2 = 57-3 = 54$), maka H_1 diterima (H_0 ditolak). Berarti variabel laba akuntansi, arus kas operasi, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh dan signifikan terhadap *return* saham.

3. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel bebas dalam menerangkan variabel terikat. Berikut hasil dari koefisien determinansi.

Table 4.15
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,406 ^a	,165	,118	33,00283	,962

a. Predictors: (Constant), UKURAN PERUSAHAAN, ARUS KAS OPERASI, LABA AKUNTANSI

b. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Sumber: Ouput SPSS 20, 2020

Berdasarkan tabel 4.16 di atas. Dapat diketahui bahwa nilai R^2 (*Adjusted R Square*) sebesar 0,121, hal ini berarti bahwa 12,1 % yang menunjukkan bahwa *return* saham dipengaruhi oleh variabel laba akuntansi, arus kas operasi, dan ukuran perusahaan yang sangat lemah karena tidak mencapai 50%. Artinya 12,1% variabel *return* saham dijelaskan oleh variabel variasi independen laba akuntansi, arus kas operasi, dan ukuran perusahaan. Sedangkan sisanya (100% - 12,1%) = 87,9 % dipengaruhi oleh variabel lain yang belum diteliti dalam penelitian ini.

C. Pembahasan

1. Pengaruh Laba Akuntansi terhadap *Return* Saham

Berdasarkan analisis statistik dalam penelitian ini ditemukan bahwa variabel laba akuntansi memiliki $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu t_{hitung} sebesar 1,126 sementara t_{tabel} sebesar 1,67356 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,265 > 0,05$, maka H_1 ditolak (H_0 diterima). Hal ini berarti laba akuntansi secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di ISSI.

Laba akuntansi tidak berpengaruh terhadap *return* saham karena laba yang dihasilkan oleh perusahaan sektor pertanian periode 2016-2018 digunakan untuk menambah ekspor dan meningkatkan kegiatan produksi perusahaan tersebut. Ketika laba digunakan untuk perluasan usaha, bukan untuk *return* saham maka investor tidak hanya menggunakan laba bersih sebagai acuan untuk pengambilan keputusan investasinya sehingga kemampuan laba bersih dalam memprediksi *return* saham menjadi lemah.

Laba akuntansi tidak berpengaruh terhadap *return* saham juga dikarenakan sampel dalam penelitian ini menggunakan periode 2016-2018, di mana pada periode tersebut terjadi inflasi. Pada periode ini, di mana *return* saham berfluktuasi, maka investor tidak hanya menggunakan laba bersih sebagai acuan untuk pengambilan keputusan investasinya sehingga kemampuan laba bersih dalam memprediksi *return* saham menjadi lemah.

Hal ini sesuai dengan penelitian terdahulu Ainun Jariyah (2017) bahwasanya laba akuntansi tidak berpengaruh terhadap *return* saham bahwa kemungkinan informasi yang terkandung dalam laba akuntansi belum sepenuhnya

dimanfaatkan sbagai dasar pengambilan keputusan berinvestasi. Namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Azilia (2012) yang menyatakan bahwa laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *rturn* saham.

2. Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil pengujian statistik dalam penelitian ini diketahui bahwa variabel tingkat utang memiliki t_{hitung} sebesar $-0,850 < t_{tabel}$ sebesar $1,67356$ dengan tingkat signifikansi $0,399 > 0,05$, maka H_1 ditolak (H_0 diterima). Hal ini berarti arus kas operasi secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Arus kas dari aktivitas operasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor tidak melihat pelaporan perubahan arus kas dari aktivitas operasi sebagai informasi yang dapat digunakan untuk pengambilan keputusan investasinya. Arus kas dari aktivitas operasi yang menunjukkan perusahaan mampu beroperasi secara *profitable* tidak dibaca oleh investor. Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi yang menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru juga tidak dilihat oleh investor dalam mengambil keputusan investasinya. Sehingga adanya perubahan arus kas dari kegiatan operasi yang merupakan sinyal positif kepada investor, tidak tertangkap oleh investor.

Hasil ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Jundan bahwa arus kas dari operasi tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Hal

ini dikarenakan manajemen perusahaan maupun para investor menyadari bahwa arus kas operasi tidak menjamin perusahaan dalam menjalankan aktivitas usahanya di masa yang akan datang. Perusahaan yang mampu membayar dividen kepada pemegang saham adalah perusahaan yang memiliki earning tinggi dan sekaligus dana tunai yang cukup.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil pengujian statistik dalam penelitian ini diketahui bahwa variabel tingkat utang memiliki t_{hitung} sebesar $3,166 > t_{tabel}$ sebesar $1,67356$ dengan tingkat signifikansi $0,003 < 0,05$, maka H_1 diterima (H_0 ditolak). Hal ini berarti ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham, berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Jundan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Namun pada penelitian ini ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham. Ukuran perusahaan yang besar akan membangun kepercayaan investor terhadap suatu perusahaan. Peningkatan kepercayaan investor ini akan meningkatkan permintaan saham dan pada akhirnya akan meningkatkan harga saham dan juga *return* saham.

4. Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, dan Ukuran Perusahaan terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil uji F diperoleh hasil F_{hitung} sebesar 3,568 dengan tingkat signifikansi 0,020 lebih kecil dari 0,05, dimana nilai F_{hitung} yaitu 3,568 lebih besar dari nilai $F_{tabelnya}$ sebesar 2,78 ($df1 = 4-1 = 3$ dan $df2 = 57-3 = 54$), maka $H1$ diterima ($H0$ ditolak). Berarti variabel laba akuntansi, arus kas operasi, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

5. Kontribusi Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, dan Ukuran Perusahaan terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil analisis koefisien determinansi dapat diketahui bahwa nilai R^2 (*Adjusted R Square*) sebesar 0,121, hal ini berarti bahwa 12,1 % yang menunjukkan bahwa *return* saham dipengaruhi oleh variabel laba akuntansi, arus kas operasi, dan ukuran perusahaan yang sangat lemah karena tidak mencapai 50%. Artinya 12,1% variabel *return* saham dijelaskan oleh variabel variasi independen laba akuntansi, arus kas operasi, dan ukuran perusahaan. Sedangkan sisanya $(100\% - 12,1\%) = 87,9\%$ dipengaruhi oleh variabel lain yang belum diteliti dalam penelitian ini.