

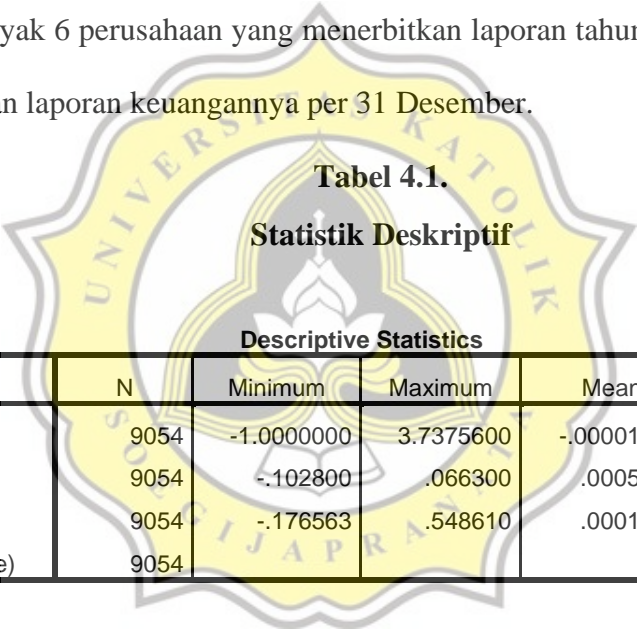
BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Statistik Deskriptif

Pada penelitian menggunakan data dari perusahaan kopi yang sudah Go public dan telah terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia). Hasil pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* selama periode pengamatan tahun 2014-2019 diperoleh sampel sebanyak 6 perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan lengkap beserta dengan catatan laporan keuangannya per 31 Desember.

Tabel 4.1.
Statistik Deskriptif



Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Return	9054	-1.0000000	3.7375600	-.000010426	.0710211202
Kopi	9054	-.102800	.066300	.00051816	.020016114
Kurs	9054	-.176563	.548610	.00018652	.015645474
Valid N (listwise)	9054				

Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2019)

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa nilai minimum untuk return saham adalah -1.0000 dengan nilai maksimum 3,737560 dan rata-rata -0,000010426. Artinya perbandingan antara harga saham perusahaan kopi pada periode t dengan harga saham perusahaan kopi pada periode t-1 adalah -0.0010426% atau mengalami penurunan dibandingkan periode sebelumnya. Nilai standar deviasi sebesar

0.0710211202 artinya nilai standar deviasi diatas nilai mean (rata-rata) menunjukkan datanya bervariasi atau berfluktuatif.

Nilai minimum untuk perubahan komoditas kopi adalah -0.102800 dan nilai maksimum 0.066300 dengan nilai rata-rata 0.00051816. Artinya, perbandingan antara harga sekarang dengan harga pada tahun dasar yaitu 0.051816%. Nilai standar deviasi sebesar 0.020016114 yang mana nilainya diatas nilai mean atau rata-rata menunjukkan bahwa data untuk perubahan komoditas kopi berfluktuatif atau bervariasi.

Nilai minimum untuk variabel perubahan valuta asing adalah -0,176563 dan nilai maksimum 0,548610 dengan nilai rata-rata 0,00018652. Artinya, rata-rata nilai kurs tukar mata uang Rupiah terhadap dollar AS adalah 0,018652%. Nilai standar deviasi sebesar 0.015645474 yang mana nilainya diatas nilai mean atau rata-rata menunjukkan bahwa data untuk perubahan valuta asing berfluktuatif atau bervariasi.

4.2. Hasil Pengujian Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik pada penelitian ini dilakukan dengan uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi dan uji heteroskedastisitas: Uji asumsi klasik dilakukan dengan tujuan supaya hasil regresi tidak bias atau bebas dari error.

4.2.1. Uji Normalitas

Untuk pengujian normalitas data pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji Kolmogorof Smirnov dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 4.2.
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		9054
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.07102105
Most Extreme Differences	Absolute	.267
	Positive	.265
	Negative	-.267
Test Statistic		.267
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Tests of Normality			
	Kolmogorov-Smirnov ^a		
	Statistic	df	Sig.
Unstandardized Residual	.267	9054	.000

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2019)

Dilihat dari Tabel 4.2. diketahui bahwa pengujian untuk normalitas dapat dilihat dari nilai *Kolmogorof-Smirnov* sig. sebesar $0,000 < 0,05$ dapat dikatakan bahwa data pada penelitian ini tidak normal.

4.2.2. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas yaitu uji untuk mengetahui apakah antarvariabel independen terjadi korelasi atau tidak. Untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinearitas dapat dilihat dari nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *Tolerance*. Jika nilai VIF < 10 dan *Tolerance* > 0,1, maka dipastikan tidak terjadi multikolinearitas. Berikut ini adalah hasilnya:

Tabel 4.4.
Hasil Pengujian Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1		
(Constant)		
Kopi	.999	1.001
Kurs	.999	1.001

a. Dependent Variable: Return

Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2019)

Tabel 4.4. dapat diketahui ternyata hasil pengujian untuk multikolinearitas memiliki nilai *Tolerance* untuk masing-masing variabel independen > 0,1 dan untuk nilai VIF < 10 sehingga dapat dikatakan tidak terjadi atau bebas dari multikolinearitas pada penelitian ini.

4.2.3. Uji Autokorelasi

Setelah uji multikolinearitas, kemudian masuk pada uji autokorelasi. Untuk mengetahui adanya autokorelasi dalam suatu model regresi dilakukan dengan uji Durbin Watson (DW) hasilnya adalah sebagai berikut:

Tabel 4.5. Hasil Pengujian Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.001 ^a	.000	.000	.0710288997	2.053

a. Predictors: (Constant), Kurs, Kopi

b. Dependent Variable: Return

Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2019)

Berdasarkan pada tabel 4.5. diatas dapat diketahui bahwa hasil pengujian untuk autokorelasi sebesar 2,053 tidak berada diantara DU (1,788) dan 4-DU (4-1.788 = 2,212) artinya terjadi atau bebas autokorelasi pada penelitian ini.

4.2.4. Uji Heteroskedastisitas

Pada bagian ini membahas mengenai uji heteroskedastisitas. Dalam penelitian ini untuk menguji heterokedastisitas digunakan uji *Glejser*. Dalam uji *Glejser*, nilai mutlak residual ($|u|$) diregresikan dengan variabel independen. Berikut ini adalah hasil pengujiannya:

Tabel 4.6. Hasil Pengujian Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.019	.001		26.734	.000
	Kopi	.060	.036	.018	1.681	.093
	Kurs	-.006	.046	-.001	-.129	.898

a. Dependent Variable: absres

Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2019)

Berdasarkan pada tabel 4.6. dapat dilihat hasil pengujian heteroskedastisitas untuk variabel independen perubahan komoditas kopi memiliki nilai signifikansi 0.93 diatas 0,05 (sig>0,05) dan untuk variabel perubahan kurs nilai signifikansi sebesar 0.898> 0.05, sehingga dapat dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas.

4.3. Pengujian Hipotesis

Setelah semua asumsi terpenuhi, maka berikutnya adalah melakukan pengujian hipotesis untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji t dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 4.7. Hasil uji t

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
Model		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-7.631E-6	.001		-.010	.992
	Kopi	-.004	.037	-.001	-.112	.911
	Kurs	-.003	.048	-.001	-.070	.944

a. Dependent Variable: Return

Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2019)

Persamaan regresi:

$$\text{Return saham} = -0,000007631 - 0,004 \text{ Perubahan harga Komoditas Kopi} - 0,003 \text{ Perubahan harga Valuta Asing} + e$$

Hipotesis 1

Berdasarkan hasil analisis, diketahui bahwa nilai signifikansi t untuk variabel komoditas kopi sebesar $0,911 > 0,05$ sehingga artinya komoditas kopi tidak berpengaruh terhadap return saham. Jadi hipotesis H_01 pada penelitian ini diterima.

Hipotesis 2

Berdasarkan hasil analisis, diketahui bahwa nilai signifikansi t untuk variabel valuta asing sebesar $0,944 > 0,05$ sehingga artinya valuta asing tidak berpengaruh terhadap return saham. Jadi hipotesis H_02 pada penelitian ini diterima.

4.4. Pembahasan

4.4.1. Pengaruh Harga Komoditas Kopi Terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil analisis diketahui bahwa nilai signifikansi t untuk variabel komoditas kopi sebesar $> 0,05$ sehingga artinya komoditas kopi tidak berpengaruh terhadap return saham. Jadi hipotesis H_01 pada penelitian ini diterima. Untuk hasil pengujian asumsi klasik juga diketahui bahwa distribusi data normal, kemudian hasil uji multikolinearitas tidak terjadi multikolinearitas, tidak terjadi heteroskedastisitas serta tidak terjadi autokorelasi.

Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia, komoditas adalah: (1) Barang dagangan utama, benda niaga, hasil bumi dan kerajinan setempat dapat dimanfaatkan sebagai komoditas ekspor, (2) Bahan mentah yang dapat digolongkan menurut mutunya sesuai dengan standar perdagangan internasional. (Rahardi, 2004). Komoditas dibagi menjadi komoditas industri, komoditas pertambangan,

komoditas hasil hutan, komoditas hasil laut, komoditas kayu, komoditas hasil kerajinan rakyat.

Hipotesis Ho1 diterima artinya tinggi rendahnya komoditas kopi tidak berpengaruh terhadap return saham karena lebih dipengaruhi oleh faktor eksternal lain misalnya faktor fundamental dari perusahaan kopi tersebut seperti ROE, ROA, DER, TATO, atau dengan kata lain lebih dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan.

Selain itu dilihat dari nilai mean atau rata-rata statistik deskriptif untuk variabel perubahan harga komoditas kopi relatif kecil yaitu sebesar 0.051816% sehingga menjadikan perubahan harga komoditas kopi tidak berpengaruh terhadap return saham. Berdasarkan pada data laporan keuangan dalam bagian informasi segmen, diketahui bahwa prosentase produksi kopi pada masing-masing perusahaan sampel penelitian ini hanya menyumbang kecil dibandingkan dengan proporsi keseluruhan operasi segmen, sehingga menjadikan perubahan harga komoditas kopi tidak berpengaruh terhadap return saham.

4.4.2. Pengaruh Perubahan Valuta Asing Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil analisis diketahui bahwa nilai signifikansi t untuk variabel valuta asing sebesar $> 0,05$ sehingga artinya valuta asing tidak berpengaruh terhadap return saham. Jadi hipotesis Ho2 pada penelitian ini diterima. Untuk hasil pengujian asumsi klasik juga diketahui bahwa distribusi data normal, kemudian hasil uji multikolinearitas tidak terjadi multikolinearitas, tidak terjadi heteroskedastisitas serta tidak terjadi autokorelasi.

Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan Harsono dan Worokinasih (2018), “Pengaruh inflasi, suku bunga dan nilai tukar rupiah terhadap indeks harga saham gabungan” (Studi pada Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)” yang menunjukkan bahwa variabel nilai tukar rupiah secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi suku bunga sebesar 0,001 lebih kecil dari taraf signifikansi yang disyaratkan sebesar (0,05). Hal ini berarti bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima. Nilai tukar rupiah memiliki hubungan negatif terhadap IHSG, yaitu apabila nilai tukar rupiah meningkat maka akan mengakibatkan penurunan IHSG di Bursa Efek Indonesia.

Alasan tidak berpengaruhnya kurs valuta asing terhadap return saham adalah karena tidak adanya interdependensi antara pasar uang dan pasar valas di Indonesia. Selain itu pergerakan return saham untuk industri kopi lebih dipengaruhi oleh faktor internal (fundamental) perusahaan seperti kinerja profit yang dilihat dari ROA, ROE, atau DER, TATO.

Selain itu dilihat dari nilai mean atau rata-rata statistik deskriptif untuk variabel perubahan kurs valuta asing kecil yaitu sebesar 0.018652% sehingga menjadikan perubahan kurs valuta asing tidak berpengaruh terhadap return saham. Banyak perusahaan kopi melakukan impor bahan baku, sehingga biaya produksinya sangat dipengaruhi oleh pergerakan kurs valuta asing. Oleh karena itu, investor menganggap bahwa fluktuasi kurs valuta asing yang tinggi dapat berakibat pada tingkat pendapatan perusahaan serta return yang akan diperoleh investor. Investor dalam mengambil keputusan atas kepemilikan saham pada perusahaan kopi tentu

memperhatikan pergerakan kurs valuta asing dari tahun ke tahun. Depresiasi kurs valuta asing dapat menaikkan perolehan laba atas ekspor perusahaan, di sisi lain juga dapat menurunkan perolehan laba perusahaan jika perusahaan melakukan impor dalam jumlah besar. Oleh karena sektor. Oleh karena perusahaan kopi memiliki tingkat impor yang tinggi, maka pada saat nilai rupiah terus mengalami depresiasi terhadap dolar Amerika secara konstan, banyak investor akan mengambil posisi jual yang mengakibatkan permintaan terhadap saham menurun dan berdampak pada return saham perusahaan tersebut.

4.5. Implikasi manajerial

Menurunnya harga komoditas kopi di tingkat dunia membuat eksportir kopi Indonesia belum dapat menikmati kondisi pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat. Dalam kondisi seperti ini, biasanya eksportir kopi meraup keuntungan lebih dibandingkan dengan harga biasanya karena selisih kurs. Namun tidak demikian yang terjadi tahun ini. Eksportir justru tidak mendapatkan keuntungan berlebih karena berbarengan dengan harga komoditas kopi turun. Wakil Ketua Asosiasi Eksportir Kopi Indonesia (AEKI) Jawa Tengah Moelyono Soesilo memaparkan pelemahan rupiah terhadap dolar AS menjadi momentum eksportir untuk menggenjot produktivitas guna mengejar keuntungan berlebih dengan adanya selisih kurs. Sejumlah komoditas ekspor seperti kopi, coklat, gula justru menurun karena imbas pelemahan rupiah terhadap mata uang asing. Selain harga turun, permintaan di negara tujuan ekspor yakni Amerika, Afrika hingga Eropa cenderung berkurang. Harga kopi dunia jenis robusta turun 15% yaitu dari

US\$2.100 per ton pada akhir 2017 menurun menjadi US\$1.800 per ton pada Maret 2018. Kondisi tersebut sangat mengkhawatirkan para eksportir kopi, terutama jika semakin menguat dan menekan rupiah maka harga kopi akan semakin rendah.

Implikasi manajerial dalam penelitian ini adalah: dari hasil analisis terbukti bahwa tidak ada pengaruh antara harga komoditas kopi dan kurs value asing terhadap return saham, maka sebaiknya pihak perusahaan kopi di Indonesia dapat meningkatkan market share penjualan kopinya supaya dalam jangka panjang Indonesia dapat menjadi penentu harga kopi. Supaya Indonesia dapat menjadi penentu harga kopi, maka dapat melakukan penjualan kopi di KBRI dan melalui *network*, sehingga pangsa pasar lebih luas.

