

## BAB IV

### HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

#### 4.1. Statistik Deskriptif

Pada bagian ini, akan diawali dengan pembahasan, mengenai statistik deskriptif. Sesuai dengan namanya juga, statistik ini, bertujuan untuk mendeskripsikan, menguraikan, bahkan menjabarkan, data-data yang digunakan dalam analisis penelitian ini, secara menyeluruh, sehingga dapat dengan mudah untuk dipahami. Penjelasan yang ada di statistik deskriptif, pada penelitian ini, ialah nilai minimum, nilai maksimum, standar deviasi, dan rata-rata (*mean*) dari variabel penelitian, yang meliputi *return* saham sektor manufaktur, harga minyak dunia, nilai tukar kurs rupiah, inflasi, dan tingkat suku bunga, seperti yang ada dan ditunjukkan pada tabel di bawah ini:

**Tabel 4.1. Hasil Statistik Deskriptif**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga_Minyak_Dunia	60	30.55	70.76	52.9810	9.19856
Nilai_Tukar_Kurs	60	12.579	15.179	13.69295	.542260
Inflasi	60	-.45	.97	.2608	.31586
Tingkat_Suku_Bunga	60	4.25	7.75	5.7604	1.16678
Return	60	-.004798	.003214	-.00011570	.001448009
Valid N (listwise)	60				

Sumber: Data Sekunder diolah, (2020)

Pada tabel di atas dijelaskan, bahwa terdapat 60 data dari masing-masing variabel penelitian. *Return* saham, yang merupakan variabel dependen dalam penelitian ini, memiliki nilai -0.004798, sebagai nilai minimum. Ini berarti, para

penanam modal, mendapatkan tingkat pengembalian paling rendah, sebesar -0.004798, selama periode pengamatan. Disini juga tertera, bahwa nilai maksimum dari *return*, sebesar 0.003214, yang berarti, dalam kurun waktu 2015-2019, investor akan memperoleh, tingkat pengembalian paling tinggi, sebanyak 0.003214. Lalu, untuk nilai *mean*-nya, yakni -0.00011570, yang maknanya, rata-rata *return* yang diterima oleh para penanam modal, sejumlah -0.00011570. Untuk standar deviasi dari *return* dalam tabel 4.1. yakni bernilai 0.001448009. Dari angka ini bisa dijelaskan, bahwa dari 60 data yang ada dalam penelitian ini, tingkat penyebaran datanya, adalah sejumlah 0.001448009.

Dari hasil statistik deskriptif, yang menguraikan variabel harga minyak dunia, memiliki nilai 30.55 dan 70.76, sebagai nilai minimum dan maksimum. Kedua angka ini, mengandung maksud, bahwa minyak dunia berjenis *World Texas Intermediate* (WTI), yang dipakai dalam penelitian ini, dijual paling murah, sebesar 30.55 USD/barel dan paling mahal, sebesar 70.76 USD/barel, selama jangka waktu penelitian. Kemudian, untuk *mean* dan standar deviasi dari harga minyak dunia tersebut, masing-masing sebesar 52.9810 dan 9.19856. Dari sini bisa disimpulkan, bahwa rata-rata minyak berjenis WTI tersebut, dijual dengan harga 52.9810 USD/barel dan dari 60 data yang sudah dikumpulkan, variabel ini memperoleh sebaran data, sebesar 9.19856. Untuk nilai tukar kurs, dari variabel independen kedua, mempunyai nilai 13.69295, sebagai *mean* dan 0.542260, sebagai standar deviasi. Dua nilai ini dapat diuraikan, bahwa nilai tukar kurs, rata-rata akan dijual dengan harga Rp. 13.693, serta dari data nilai tukar kurs rupiah, yang sudah diolah, mendapati hasil, jika sebaran datanya, sebanyak 0.542260,

selama kurun waktu 2015-2019. Selain itu, nilai minimumnya, 12.579 dan nilai maksimumnya, 15.179. Nilai ini dapat dideskripsikan, bahwa penjualan tertinggi, dari nilai tukar kurs rupiah terhadap *dollar* Amerika Serikat, sebesar Rp. 15.179 dan terendahnya, Rp. 12.579, selama jangka waktu periode penelitian.

Pengolahan statistik deskriptif dari inflasi, mendapatkan -0.45 sebagai nilai minimumnya dan maksimumnya, sebesar 0.97. Nilai tersebut, memuat suatu keterangan, bahwa dalam lima tahun terakhir, puncak inflasi yang terjadi pada negara Indonesia, ialah di tahun 2017, yakni bulan Januari, sebanyak 0.97% dan inflasi terendah, terjadi di bulan April 2016, sebesar -0.45 Untuk *mean*-nya, sebesar 0.2608, serta standar deviasinya, 0.31586, yang artinya, sepanjang tahun 2015-2019, rata-rata inflasi pada negara Indonesia, sebesar 0.2608 dan memiliki nilai 0.31586, sebagai tingkat penyebaran dari data yang telah peneliti peroleh. Dalam variabel independen yang terakhir, ialah suku bunga, mendapati nilai standar deviasi, *mean*, minimum, dan maksimum, masing-masing sebesar 1.16678; 5.7604; 4.25; 7.75. Angka-angka ini, menggambarkan suatu penjelasan, bahwa Bank Indonesia (BI) pernah menaikkan suku bunganya, hingga mencapai 7.75%, pada Januari 2015, dimana penentuan itu, merupakan tingkat suku bunga terbesar, yang pernah diputuskan oleh BI dan BI juga, pernah mematok suku bunga terendahnya, sebesar 4.25%, yang terjadi dari September 2017 sampai April 2018, tentunya selama waktu pengamatan. Dari lima tahun penelitian ini juga, rata-rata dari tingkat suku bunga yang ditetapkan oleh BI, yakni 5.7604 dan sebaran datanya, memiliki nilai 1.16678.

## 4.2. Uji Asumsi Klasik

Setelah menjelaskan statistik deskriptif, bagian ini akan menguraikan penjelasan, mengenai uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik ini, dijalankan lebih dahulu, sebelum uji regresi. Uji asumsi klasik ini, terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Mari bahas uji ini satu per satu:

### 1. Uji Normalitas

Tahapan dalam melakukan uji asumsi klasik ini, adalah harus melalui uji normalitas terlebih dahulu. Uji normalitas sendiri, merupakan uji untuk melihat, normal tidaknya distribusi dari data yang sudah didapatkan, dengan cara, memeriksa nilai residual, yang diperoleh dari hasil perhitungan regresi. Uji normalitas dalam penelitian ini, memakai uji *Kolmogorov - Smirnov*. Dalam uji ini, peneliti akan terlebih dahulu, mengresikan variabel dependen (Y), yang dalam hal ini, adalah *return* saham, dengan variabel independen X, untuk mendapatkan nilai *unstandardized residuals*-nya. Untuk bisa lolos dari uji ini, maka nilai *unstandardized residuals* tersebut, nilainya  $> 0.05$  dan dapat melanjutkan uji yang kedua. Dari uji yang sudah dilakukan pada SPSS di tabel 4.2. dapat dilihat, nilai *Kolmogorov - Smirnov* yang dihasilkan dari *unstandardized residuals*, sebesar 0.20, yang berarti  $0.20 > 0.05$ . Ini berarti, data yang ada, sudah lolos, dalam hal terdistribusi secara normal dan langsung menuju ke uji selanjutnya.

**Tabel 4.2. Hasil Uji Normalitas**

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Unstandardized Residual	.094	60	.200*	.972	60	.178

a. Lilliefors Significance Correction

\*. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Data Sekunder diolah, (2020)

## 2. Uji Multikolinieritas

Setelah uji normalitas dari data sudah terpenuhi, saatnya melakukan uji selanjutnya, yaitu uji multikolinieritas. Uji ini sendiri membuktikan, bahwa apakah antara variabel independen (bebas) yang ada, terjadi korelasi atau tidak. Sebaiknya, variabel tersebut diharapkan, tidak terjadi multikolinieritas. Nilai *Tolerance* dan VIF dari setiap variabel bebas inilah, yang diperlukan dalam uji multikolinieritas ini. Nilai *Tolerance* > 0.1 dan VIF < 10 inilah, yang menjadi syarat, agar bisa keluar dari masalah multikolinieritas dan dapat melaksanakan uji berikutnya. Bisa dibuktikan dari tabel 4.3. dimana masing-masing nilai VIF dan *Tolerance*, yang ada pada setiap variabel bebas, telah terhindar dari multikolinieritas, karena nilainya sudah < 10 untuk VIF dan > 0.1 untuk *Tolerance*. Ini berarti, data yang ada dalam penelitian ini, tidak ada korelasi antara variabel bebasnya dan saatnya untuk melaksanakan uji berikutnya.

**Tabel 4.3. Hasil Uji Multikolinieritas****Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	0.00469	0.00494		.949	.347		
Harga_Minyak_Dunia	-0.00004	0.00003	-.250	-1.549	.127	.629	1.590
Nilai_Tukar_Kurs	-0.00005	0.00040	-.018	-.119	.906	.744	1.344
Inflasi	-0.00058	0.00059	-.127	-.992	.325	.999	1.001
Tingkat_Suku_Bunga	-0.00034	0.00017	-.270	-1.917	.060	.822	1.216

a. Dependent Variable: Return

Sumber: Data Sekunder diolah, (2020)

### 3. Uji Heteroskedastisitas

Berikutnya, sesudah uji normalitas dan uji multikolinieritas, ialah uji heteroskedastisitas. Perhitungan regresi yang baik, semestinya tidak ada heteroskedastisitas, atau terjadi homoskedastisitas. Dengan kata lain, homoskedastisitas, diuraikan sebagai perubahan varian yang ada, diharapkan selalu konstan atau tetap, tak berubah. Maka dari itulah, diperlukan uji heteroskedastisitas, untuk mengetahui, apakah perubahan varian tersebut, nilainya selalu berubah-ubah atau berbeda, dari waktu yang satu, ke waktu lainnya atau tidak. Uji heteroskedastisitas ini, akan menerapkan uji *Gletser*. Uji *Gletser* ini, dilakukan dengan terlebih dahulu, mencari nilai *unstandardized residuals* yang sudah diregresi sebelumnya, untuk diabsolutkan dan kemudian, nilai absolut residual itu, diregresikan kembali, dengan variabel independen X dari penelitian ini. Ketentuan agar bisa terhindar dari masalah uji ini, ialah dengan meninjau nilai signifikan, pada setiap variabel bebasnya, dimana nilai yang tertera pada tabel uji tersebut, bila lebih besar 0.05, maka penelitian ini, tidak terjadi heteroskedastisitas

dan dapat langsung, melanjutkan uji yang terakhir dari uji asumsi klasik, yakni uji autokorelasi. Tabel 4.4. menunjukkan hasil dari uji *Gletser*, dimana angka signifikan yang didapatkan, dari masing-masing variabel independen, nilainya sudah lebih besar dari 0.05. Maka dari itu, data dari penelitian ini, tidak ada heteroskedastisitasnya, atau dengan kata lain, data yang ada, sudah memiliki perubahan varian yang besarnya tetap, sehingga bisa langsung, ke tahapan uji asumsi klasik yang terakhir, yaitu uji autokorelasi, sebelum melakukan analisis regresi.

**Tabel 4.4. Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Coefficients <sup>a</sup>					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-0.00090	0.00331		-.273	.786
Harga_Minyak_Dunia	-0.00002	0.00002	-.187	-1.116	.269
Nilai_Tukar_Kurs	0.00020	0.00026	.118	.767	.447
Inflasi	0.00015	0.00039	.052	.392	.697
Tingkat_Suku_Bunga	0.00002	0.00012	.019	.131	.896

a. Dependent Variable: Abs\_Residual

Sumber: Data Sekunder diolah, (2020)

#### 4. Uji Autokorelasi

Tahapan atau langkah terakhir, di dalam melakukan uji asumsi klasik, sebelum melakukan analisis pada persamaan regresi, ialah dengan melakukan uji autokorelasi. Uji autokorelasi ini, untuk mencari, apakah residual antar periode waktu, yang ada pada regresi, saling berkorelasi atau tidak. Uji ini, memanfaatkan uji *Durbin - Watson* (DW). Aturan agar bisa lolos dari uji *Durbin -*

*Watson* (DW), adalah bila  $d_u < d < 4-d_u$ . Untuk lebih jelasnya, dapat mengikuti panduan berikut ini (Ghozali, 2018:112):

$0 < d < d_L$  : ada autokorelasi positif.

$d_L \leq d \leq d_u$  : autokorelasi tidak jelas.

$4-d_L < d < 4$  : ada autokorelasi negatif.

$4-d_u \leq d \leq 4-d_L$  : autokorelasi tidak jelas.

$d_u < d < 4-d_u$  : tidak ada autokorelasi.

**Tabel 4.5. Hasil Uji Autokorelasi Pertama**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.321 <sup>a</sup>	.103	.038	.001420547	1.654

a. Predictors: (Constant), Tingkat\_Suku\_Bunga, Inflasi, Nilai\_Tukar\_Kurs, Harga\_Minyak\_Dunia

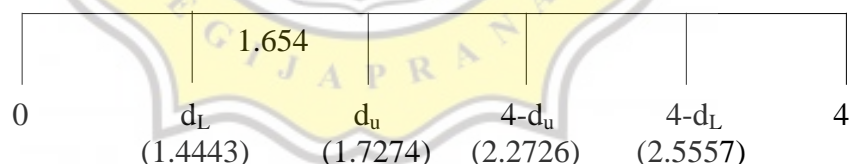
b. Dependent Variable: Return

Sumber: Data Sekunder diolah, (2020)

Tabel 4.5. menerangkan nilai *Durbin - Watson*, sebesar 1.654. Untuk bisa mengetahui, apakah nilai yang diperoleh itu, mengandung autokorelasi, maka terlebih dahulu, mencari tabel *Durbin - Watson*. Pada tabel tersebut, sangat perlu, untuk mendapatkan nilai  $d_u$  dan nilai  $d_L$  nya, agar bisa dikerjakan. Sebelum mencari nilai  $d_u$  dan nilai  $d_L$  tersebut, disini juga, harus menelusuri nilai  $k$  dan nilai  $n$ -nya. Nilai  $n$  yang dimaksud disini, adalah jumlah sampel, dari data yang diolah dalam penelitian ini. Jumlah sampelnya, yaitu 60, maka angka ini, dijadikan sebagai nilai  $n$ -nya. Kemudian, nilai  $k$ , ialah jumlah banyaknya variabel bebas (independen), yang ada dari penelitian ini. Perlu diingat kembali, variabel bebas dari penelitian ini ada empat, yaitu harga minyak dunia, nilai tukar kurs rupiah, inflasi, dan tingkat suku bunga, maka dari itu, nilai  $k$  disini, yaitu ada



empat. Selain nilai  $k$  dan nilai  $n$ , disini juga perlu, memutuskan berapa nilai signifikannya. Nilai signifikan disini, diputuskan dan ditentukan, sebesar 0.05 atau 5%. Setelah mendapat data yang ada, maka langsung menuju ke tabel *Durbin - Watson* (DW), dengan nilai  $n = 60$ ; nilai  $k = 4$ ; nilai signifikan pada 5%. Dari sini, diperoleh nilai  $d_L$ , sebesar 1.4443 dan juga nilai  $d_u$ , sebesar 1.7274. Disinilah, dapat ditarik kesimpulan, apakah dari nilai *Durbin - Watson* (DW) di tabel 4.5 terjadi autokorelasi atau tidak, ialah dengan melihat pada gambar 4.1. Dari gambar 4.1. terlihat jika nilai *Durbin - Watson* (DW), lebih besar dari  $d_L$  dan lebih kecil dari nilai  $d_u$ -nya, sehingga nilai DW, sebesar 1.654, letaknya ada di antara  $d_L$  dan  $d_u$ , yang jika dituliskan sebagai  $1.4443 (d_L) < 1.654 (DW) < 2.2726 (d_u)$ . Disinilah, maka nilai DW yang dihasilkan dari perhitungan SPSS, membentuk suatu hasil, yakni masuk ke kategori autokorelasi tidak jelas. Seharusnya, nilai DW yang ada, harus berada diantara  $d_u$  dan  $4-d_u$ , agar ketentuan dalam uji ini, dapat terpenuhi.



**Gambar 4.1. Hasil Uji Autokorelasi Pertama**

Sumber: Data Sekunder diolah, (2020)

Terdapat banyak teknik, untuk menangani permasalahan tersebut. Di penelitian ini, peneliti memanfaatkan metode *Cochrane - Orcutt*. Metode ini akan diawali, dengan mentransformasi data residual, yang sudah ditemukan sebelumnya. Transformasi data tersebut, menurut Ghazali, (2018:125), akan memanfaatkan transformasi lag. Langkah berikutnya, ialah mencari koefisien dari

autokorelasi, dengan cara, meregresikan kedua data tersebut. Dari tabel 4.6. dinyatakan, bahwa koefisien autokorelasinya, sebesar 0.173.

**Tabel 4.6. Koefisien Autokorelasi**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.351E-6	.000		.013	.990
	Lag_Residual	.173	.130	.173	1.326	.190

a. Dependent Variable: Unstandardized Residual

Sumber: Data Sekunder diolah, (2020)

Setelah menemukan koefisien autokorelasi tersebut, maka tahapan selanjutnya, yakni menghitung transformasi *Cochrane - Orcutt*, dari setiap variabel penelitian yang ada, mulai dari harga minyak dunia, nilai tukar kurs rupiah, inflasi, hingga tingkat suku bunga, serta *return* saham, dengan rumus masing-masing variabelnya, adalah sebagai berikut:

- a. Harga minyak dunia -  $(0.173 \times \text{lag}(\text{harga minyak dunia}))$ .
- b. Nilai tukar kurs rupiah -  $(0.173 \times \text{lag}(\text{nilai tukar kurs rupiah}))$ .
- c. Inflasi -  $(0.173 \times \text{lag}(\text{inflasi}))$ .
- d. Tingkat suku bunga -  $(0.173 \times \text{lag}(\text{tingkat suku bunga}))$ .
- e. *Return* -  $(0.173 \times \text{lag}(\text{return}))$ .

Sesudah mendapatkan, data hasil transformasi lag tersebut, maka tindakan selanjutnya, adalah mencari kembali, nilai DW yang baru. Dalam tabel 4.7. dijelaskan, bahwa nilai DW telah berubah, sebesar 1.999. Di tabel ini, perlu dicari kembali, apakah nilai DW sekarang, terjadi autokorelasi atau tidak. Caranya, ialah

mengamati kembali pada gambar 4.2. Sebagai catatan, untuk nilai k, n, nilai signifikan,  $d_L$ , dan  $d_u$  nya, sama dengan sebelumnya.

**Tabel 4.7. Hasil Uji Autokorelasi Kedua**

**Model Summary<sup>b</sup>**

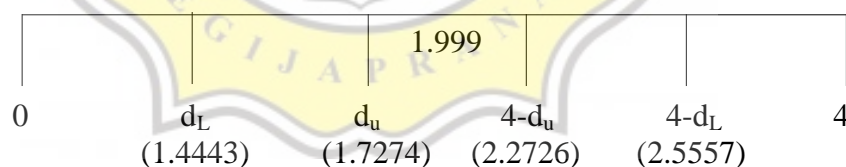
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.280 <sup>a</sup>	.078	.010	.00141140784	1.999

a. Predictors: (Constant), Lag\_TingkatSukuBunga, Lag\_NilaiTukarKurs, Lag\_Inflasi, Lag\_HargaMinyakDunia

b. Dependent Variable: Lag\_Return

Sumber: Data Sekunder diolah, (2020)

Dari gambar 4.2. terlihat jika nilai DW nya, lebih kecil dari  $4-d_u$  dan lebih besar dari nilai  $d_u$ -nya, sehingga nilai DW, sebesar 1.999, letaknya ada diantara  $d_u$  dan  $4-d_u$ , yang jika dituliskan sebagai  $1.7274 (d_u) < 1.999 (DW) < 2.2726 (4-d_u)$ . Disinilah, maka nilai DW yang dihasilkan, sudah tidak mengalami masalah, dalam hal autokorelasinya, sehingga boleh melakukan perhitungan analisis regresi, karena sudah memenuhi semua syarat, yang ada pada setiap uji asumsi klasik.



**Gambar 4.2. Hasil Uji Autokorelasi Kedua**

Sumber: Data Sekunder diolah, (2020)

### 4.3. Analisis Regresi

Sesudah semua data, dilakukan uji asumsi klasik dan pada akhirnya, data dari penelitian ini, sudah lolos, atau terbebas dari masalah, mulai dari normalitas, multikolinieritas, heteroskedastisitas, hingga autokorelasi, maka data dari penelitian ini, layak untuk diolah ke dalam persamaan regresi dan kemudian, dilakukan pengujian dari hipotesis, yang sudah dirumuskan atau dibentuk pada

bab II. Sebelum melakukan pengujian pada hipotesis, terlebih dahulu, merumuskan persamaan regresi, ke dalam bentuk model matematika, dimana persamaannya, bisa dilihat pada tabel 4.6.

**Tabel 4.8. Hasil Regresi**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	0.00463	0.00498		.929	.357
Lag_HargaMinyakDunia	-0.00004	0.00003	-.204	-1.240	.220
Lag_NilaiTukarKurs	-0.00013	0.00049	-.042	-.274	.785
Lag_Inflasi	-0.00057	0.00063	-.119	-.906	.369
Lag_TingkatSukuBunga	-0.00031	0.00022	-.207	-1.425	.160

a. Dependent Variable: Lag\_Return

Sumber: Data Sekunder diolah, (2020)

Dari tabel 4.8. diatas, dapat dibuat persamaan regresi, yakni dengan memasukkan angka, yang ada pada bagian kolom *Unstandardized Coefficients*. Persamaan regresi itu, dapat dituliskan seperti berikut:

$$Y = 0.00463 - 0.00004 \text{ HMD} - 0.00013 \text{ NTK} - 0.00057 \text{ INF} - 0.00031 \text{ TSB}$$

Keterangan:

Y = *return* saham.

HMD = harga minyak dunia.

NTK = nilai tukar kurs mata uang rupiah.

INF = inflasi.

TSB = tingkat suku bunga.

Dari persamaan regresi diatas dapat dijelaskan, dimana konstanta dalam persamaan ini, adalah 0.00463. Nilai ini mengartikan, bila harga minyak dunia

(HMD), nilai tukar kurs (NTK), inflasi (INF), dan tingkat suku bunga (TSB), masing-masing sebesar nol, maka *return* saham, akan sebesar 0.00463. Berikutnya, yaitu koefisien dari harga minyak dunia, senilai -0.00004. Angka ini menggambarkan, jika harga minyak dunia naik satu satuan, maka hal ini, akan menurunkan *return* saham, sebesar 0.00004, namun dengan syarat, variabel independen yang lain, bernilai nol. Selanjutnya, -0.00013, yang merupakan koefisien dari nilai tukar kurs rupiah. Nilai ini mendeskripsikan, kalau nilai tukar kurs rupiah terhadap *dollar* Amerika Serikat, naik satu satuan, maka membuat *return* saham turun 0.00013, asalkan, ketentuan variabel bebas lainnya, nol. Kemudian, -0.00057, yang menjelaskan koefisien inflasi. Angka itu mengungkapkan, bahwa ketika inflasi naik satu satuan, maka mengakibatkan, turunnya *return* saham 0.00057, tapi ada aturannya, yakni variabel independen yang lain, bernilai nol. Terakhir, koefisien suku bunga, bernilai -0.00031. Koefisien ini menerangkan, jika suku bunga naik satu satuan, maka menyebabkan *return* saham menurun, sebesar 0.00031, dengan variabel independen (bebas) yang lainnya, bernilai nol. Pada bagian selanjutnya, akan dibahas dan diuraikan, mengenai pengujian hipotesis yang sudah dirumuskan pada bab II.

#### **4.4. Uji Hipotesis**

Berikutnya, pembahasan pada bagian terakhir ini, adalah membahas mengenai uji hipotesis. Maksudnya, adalah memeriksa, sekaligus menguji, apakah hipotesis yang sudah dibuat dan tertera pada bab II, memenuhi atukah tidak memenuhi. Hal ini bisa dibuktikan, dengan melakukan analisis regresi, pada setiap variabel dari penelitian ini, supaya dapat diketahui, bagaimana pengaruh dari

setiap variabel bebas, yang dalam hal ini, ialah harga minyak dunia, nilai tukar kurs rupiah, inflasi, dan tingkat suku bunga, terhadap variabel terikatnya, yaitu *return* saham. Untuk dapat melihat pengaruh, dari masing-masing variabel bebas tersebut, maka digunakanlah uji T pada penelitian ini. Jadi, pengujian hipotesis pada penelitian kali ini, memakai uji T, yang berfungsi untuk, melihat pengaruh dari setiap variabel bebas, terhadap variabel terikatnya, dengan cara, membandingkan antara nilai signifikan yang sudah didapat, dari setiap variabel bebas, dengan nilai signifikan yang sudah ditetapkan dari penelitian ini. Seperti yang sudah dijelaskan, bahwa nilai signifikan yang ditetapkan, sebesar 5% atau 0.05. Oleh karena itu, variabel independen dikatakan dapat berpengaruh, terhadap variabel dependennya, bila nilai signifikan yang dihasilkan itu, lebih kecil dari 0.05.

Melihat kembali dari hasil regresi pada tabel 4.6. maka kolom signifikan (Sig.) yang menjadi perhatian disini. Variabel independen pertama dari penelitian ini, menunjukkan hasil, bahwa harga minyak dunia disini, tidak berpengaruh terhadap *return* saham di sektor manufaktur, karena nilai signifikan yang dihasilkan, lebih besar dari 0.05 ( $0.220 > 0.05$ ), sehingga hipotesis pertama ( $H_1$ ) dalam penelitian ini, ditolak. Kemudian, untuk variabel bebas kedua dalam penelitian, memperlihatkan hasilnya, jika nilai tukar kurs rupiah disini, juga tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada sektor manufaktur, sebab perolehan angka signifikan, seperti yang ada dalam tabel 4.6 lebih besar dari 0.05 ( $0.785 > 0.05$ ). Maka dari itu, hipotesis kedua ( $H_2$ ) yang sudah dibuat di bab II itu, tidak diterima. Hasil signifikan yang ada dari variabel inflasi, menyatakan hasil, bahwa

variabel ini, tidak berpengaruh terhadap *return* saham di sektor manufaktur. Oleh karena itu, hipotesis ketiga ( $H_3$ ) yang sudah dirumuskan oleh peneliti, tidak bisa diterima. Nilai signifikan yang ada lebih besar dari 0.05 ( $0.369 > 0.05$ ), menjadi penyebab, mengapa hipotesis ketiga ini, ditolak. Untuk variabel bebas terakhir yang ada dari penelitian ini, mengungkapkan hasilnya, dimana tingkat suku bunga, tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada sektor manufaktur. Penyebabnya, ialah hasil signifikan yang tertera dalam tabel 4.6. lebih besar dari 0.05, sehingga hipotesis keempat ( $H_4$ ) dalam penelitian ini, ditolak. Setelah ini, akan diuraikan dan dibahas hasil penelitian yang didapatkan ini.

#### **4.5. Pembahasan Hasil Penelitian**

Dari hasil yang sudah ada diketahui, bahwa harga minyak dunia yang merupakan variabel independen pertama, tidak berpengaruh terhadap *return* saham sektor manufaktur, periode 2015-2019. Itu bisa terjadi, sebab, nilai signifikan dari harga minyak dunia, lebih besar, dari nilai signifikan yang sudah diputuskan dari penelitian ini, yakni sebesar 0.05 atau 5% (dapat dituliskan juga sebagai  $0.445 > 0.05$ ). Dengan demikian, rumusan hipotesis pertama ( $H_1$ ) di bab II yang berbunyi, “harga minyak dunia berpengaruh terhadap *return* saham sektor manufaktur”, tidak diterima. Ini berarti, penelitian yang dilakukan oleh peneliti, sama dengan Hanafiah dkk, (2015); Kewinoto dkk, (2015); Utha, (2015); Maulinda & Purwohandoko, (2018); Sumitra & Firdausy, (2018); Munawaroh & Handayani, (2019); Nellawati & Isbanah, (2019). Rupanya, penelitian ini berbeda dengan Erwanto & Haryanto, (2015); Oktarina, (2016); Kennedy & Hayrani, (2018); Miyanti & Wiagustini, (2018); Qomariyah, (2018); Auliana & Tahmat,

(2019); Puspitasari & Pratiwi, (2019). Penyebab dari tidak berpengaruhnya harga minyak dunia tersebut, dikarenakan, Pemerintah Indonesia sudah menjalankan program B20. Program ini, merupakan program yang mencampurkan antara minyak kelapa sawit dan solar, ke dalam bahan bakar, dengan perbandingan 20% : 80%. Program tersebut, dibuat dengan tujuan, untuk merespon, sekaligus menanggapi aturan, yang telah dibuat oleh negara Eropa. Isi dari aturan tersebut, ialah negara tersebut, sudah melarang pemakaian kelapa sawit, sebagai bahan dalam produksinya, karena dianggap telah merusak lingkungan dan pelarangan tersebut, dilaksanakan secara bertahap, hingga 2030 nantinya. Hasil dari program B20 tersebut, ialah beberapa perusahaan di Indonesia, mulai memakai dan menggunakan kelapa sawit, sebagai bahan produksinya. Hal tersebut, membuat Pemerintah Indonesia, berharap ke depannya, negara ini sudah mampu, untuk memanfaatkan minyak kelapa sawit, secara sepenuhnya (100%), agar dapat mengurangi ketergantungan akan impor minyak.

Seperti yang sudah dijelaskan diatas, perusahaan di Indonesia, beberapa sudah memakai kelapa sawit. Hal ini dapat dibuktikan, dari informasi yang peneliti temukan. Unilever, yang merupakan salah satu perusahaan dari sektor manufaktur dan juga, menjadi sampel dari penelitian ini, sudah mulai beli kelapa sawit dari Riau, yang akan digunakan dalam pembuatan produknya, seperti margarin, sabun, dan sampo. Bukan hanya Unilever saja, namun juga, ada Astra International, yang menjadi sampel dari penelitian ini, ikut memiliki perkebunan kelapa sawit yang terbesar di Indonesia, yakni sebesar 285.025 hektar dan juga, membangun pabrik yang berfokus pada kelapa sawit, di Sulawesi Barat dan Riau,



dimana hasil olahan produksi tersebut, berupa minyak goreng dari hasil pengolahan minyak sawit, bahan untuk pembuatan roti dan margarin, diekspor ke negara, seperti China, Filipina, Malaysia, dan Korea Selatan. Selain Unilever dan Astra International, ada juga perusahaan lain, yang ikut mengembangkan kelapa sawit, yakni Wismilak Inti Makmur Tbk. Perusahaan ini di tahun 2018, mendapatkan apresiasi dari Bank Indonesia, karena membantu Pemerintah Indonesia, dalam mengekspor kelapa sawit, dengan nilai ekspor, sebesar 5,5 miliar *dollar* Amerika Serikat.

Selain itu, menurut informasi yang peneliti temukan dari [infosawit.com](http://infosawit.com), bahwa PT. Perusahaan Listrik Negara, atau yang lebih dikenal dengan sebutan PLN, telah sukses, untuk menggantikan bahan solar, ke kelapa sawit, pada pembangkit listriknya. Alasan PLN merubahnya, ialah mendukung Pemerintah Indonesia, untuk mengurangi impor minyak dan menurunkan konsumsi Bahan Bakar Minyak (BBM). Dari data yang dikutip dari [cnbcindonesia.com](http://cnbcindonesia.com), impor minyak pada negara Indonesia, sebesar 360.000 barel setiap harinya dan konsumsi Bahan Bakar Minyak (BBM) setiap tahunnya, di sektor listrik, sebesar 190.000 kilo liter. Penggantian ini, sudah dilakukan di Balikpapan, Bontang, Pare-Pare, dan Jayapura.

Tidak hanya PLN saja, yang mulai sedikit demi sedikit menggunakan kelapa sawit, sebagai bahan bakar dalam pembangkit listrik, tapi juga ada, hasil temuan dari Institut Teknologi Bandung (ITB), yang telah berhasil membuat suatu penemuan, dimana bisa mengubah kelapa sawit, menjadi bahan bakar, yakni dengan cara katalis. Katalis tersebut, fungsinya, yaitu memudahkan,

mempercepat, dan meringankan, tahapan produksi minyak sawit, untuk diubah ke bahan bakar. Hal ini bisa langsung dibuktikan, ketika PT. Pertamina, juga memakai katalis buatan ITB tersebut. Dengan memakai katalis itu, PT. Pertamina dapat menghasilkan bensin dan juga, LPG. Penemuan ini, membuat ITB, mendapat bantuan dari Kementerian Riset, Teknologi, dan Pendidikan Tinggi dan juga, bekerjasama dengan PT. Pupuk Kujang, untuk membangun pabrik katalis, yang diberi nama “Katalis Merah Putih”, yang lokasinya, ada di sekitar PT. Pupuk Kujang, yakni daerah Cikampek dan diharapkan untuk segera, dioperasikan pabrik ini, dimana menurut informasi yang peneliti peroleh, pabrik ini, diperkirakan dapat memproduksi, sekitar tiga ton setiap harinya.

Dari penjelasan diatas dapat disimpulkan, jika Pemerintah Indonesia, terus menerus berupaya, untuk mengurangi impor minyak dan memanfaatkan kelapa sawit. Langkah ini dilakukan, karena menurut data Badan Pusat Statistik (BPS), yang peneliti ambil dari situs [money.kompas.com](http://money.kompas.com), bahwa luas kebun kelapa sawit di negara Indonesia, sebesar 14,32 juta hektar, dengan luas terbesarnya, ada di Riau. Luasnya kebun kelapa sawit inilah, yang menjadikan negara Indonesia, dijuluki sebagai, negara yang memproduksi kelapa sawit paling banyak di dunia, dengan mengalahkan negara tetangganya, yakni Malaysia. Selain itu, kelapa sawit ini, memiliki banyak sekali manfaat, seperti yang sudah dijelaskan diatas, seperti minyak goreng, bahan bakar, mentega, pupuk, memberi pelapis besi dan baja agar tidak cepat karat, dan masih banyak lagi kegunaan dari kelapa sawit ini. Hal inilah, yang kemudian, membuat negara Indonesia, berani untuk memanfaatkan kelapa sawit. Keberanian dari negara ini pun, juga didukung

oleh beberapa perusahaan di sektor manufaktur, yang menjadi sampel dari penelitian ini, seperti Astra International, Unilever, Wismilak Inti Makmur, H.M. Sampoerna, dan Indofood. Oleh karena itu, hipotesis pertama yang diajukan dari penelitian ini, tidak diterima.

Dari data hasil penelitian diketahui, bahwa variabel independen kedua, yakni nilai tukar kurs rupiah, tidak berpengaruh terhadap *return* saham sektor manufaktur, dalam waktu pengamatan 2015-2019. Ini bisa terlihat, dari nilai signifikan dari variabel ini, yang lebih besar, dari nilai signifikan yang sudah ditetapkan sebelumnya dalam penelitian ini, yakni 0.05 atau 5% (dapat dituliskan sebagai  $0.128 > 0.05$ ). Maka dari itu, rumusan hipotesis kedua dalam bab II yang bunyinya, “nilai tukar kurs rupiah berpengaruh terhadap *return* saham sektor manufaktur”, ditolak. Penelitian ini, sesuai dari jurnal yang peneliti temukan dari Mahilo & Parengkuan, (2015); Julia & Diyani, (2015); Setyaningrum & Muljono, (2016); Wiradharma & Sudjarni, (2016); Anisa & Darmawan, (2018) dan tidak sesuai, dari jurnal lain yang peneliti dapatkan, yakni dari Suselo dkk, (2015); Alianty, (2016); Kumalasari dkk, (2016); Wijayaningsih dkk, (2016); Andes dkk, (2017); Pamungkas & Darmawan, (2018); Reny & Yudhinanto, (2018); Suriyani & Sudiarta, (2018); Iqbal & Masbar, (2019).

Tidak berpengaruhnya nilai tukar kurs rupiah terhadap *dollar* Amerika Serikat (AS), dikarenakan, para penanam modal lebih melihat, langkah-langkah apa saja, yang sudah diambil oleh Bank Indonesia, bersama dengan pemerintah, dalam menangani pelemahan nilai tukar. Berbagai upaya yang telah dilakukan tersebut, akhirnya direspon baik, karena para penanam modal beranggapan, bahwa

Bank Indonesia dan juga pemerintah, sangat tanggap, untuk mengendalikan nilai tukarnya. Inilah yang pada akhirnya, membuat nilai tukar rupiah, kembali menguat. Seperti yang ditunjukkan pada gambar 1.3. ketika nilai tukar rupiah melemah, maka nilai tukar rupiah langsung kembali menguat, karena berbagai usaha telah dijalankan oleh pemerintah. Maka dari itu, hipotesis kedua yang dirumuskan dari penelitian ini, ditolak, karena tanggapnya Pemerintah Indonesia dengan Bank Indonesia, dalam memerangi pelemahan nilai tukar.

Disini, peneliti telah mencari dan menemukan berbagai macam upaya dan usaha yang sudah dilakukan Bank Indonesia, bersama dengan pemerintah, selama periode penelitian ini. Pertama, Pemerintah Indonesia mulai mengendalikan impor, dengan cara, menaikkan pajak impor yang sudah dilakukan di 2018 dan juga, 2015. Alasan dilakukannya, ialah naiknya impor bahan baku dalam pembuatan proyek pembangunan, yang menjadikan pemerintah pada akhirnya, melakukan pembatasan impor. Hal ini, membuat salah satu proyek, diundur dari jadwal semula, menjadi tahun 2021 hingga 2026, yaitu pembangunan pembangkit listrik, sebesar 15.200 megawat, sesuai arahan dari Ignasius Jonan, yang merupakan Menteri Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM). Kedua, Bank Indonesia memanfaatkan pelemahan nilai tukar rupiah, dengan membuat sektor pariwisata dalam negeri naik. Hal ini bisa terjadi, karena kunjungan para turis asing akan naik, sewaktu nilai tukar rupiah melemah. Turis tersebut menganggap, biaya untuk berlibur ke negara Indonesia, menjadi lebih murah. Sebaliknya, akan menjadi lebih mahal, bagi orang-orang Indonesia yang berlibur ke luar negeri, sehingga mereka lebih memilih, untuk berlibur di dalam

negeri saja. Dengan adanya kunjungan dari turis lokal ataupun asing, menurut informasi yang peneliti ambil dari [cnbcindonesia.com](http://cnbcindonesia.com), akan membuat dana yang masuk ke negara Indonesia naik, atau dengan kata lain, menambah cadangan dana dari pemerintah. Untuk meningkatkannya, pemerintah akan melakukan beberapa langkah, yaitu melakukan perbaikan dan pengembangan jalan, menuju tujuan wisata, seperti Danau Toba; Labuan Bajo; Bali; Jakarta; Banyuwangi; Bromo; Borobudur-Joglosemar, yang meliputi: Yogyakarta, Semarang, dan Solo, disertai juga, dengan melakukan promosi tujuan wisata, kualitas Sumber Daya Manusia (SDM) ditingkatkan, seperti mengadakan pelatihan Bahasa Inggris, untuk menjadi *local guide* para turis asing, selama berwisata pada daerah tersebut, menjamin tersedianya uang rupiah, yang digunakan dalam kegiatan transaksi dan juga, aktivitas penukaran mata uang asing.

Berikutnya, ialah aturan yang dibuat oleh Bank Indonesia, tentang kewajiban pemakaian mata uang rupiah dan sudah mulai terlaksana, dari tahun 2015. Aturan ini dijalankan, supaya pemakaian uang dalam mata uang asing, dapat dikurangi. Dengan adanya aturan tersebut, membuat PT. Charoen Pokphand Indonesia, yang merupakan sampel dari penelitian ini, melakukan pembelian bahan baku dalam negeri dan pengurangan hutang luar negeri. Selanjutnya, ialah program pengampunan pajak yang sudah terlaksana, dalam periode 2016-2017. Program dari pengampunan pajak sendiri, merupakan suatu program yang akan, menghapus seluruh hutang-hutang pajak yang masih belum dibayarkan, dengan cara, membayar sejumlah dana, yang sudah tertera di dalam Undang-Undang. Hasil dari program ini, ialah membawa dana asing, kembali masuk ke negara

Indonesia dan membuat nilai tukar rupiah menguat. Terakhir, Bank Indonesia juga, mengadakan perjanjian dengan bank sentral di beberapa negara, seperti *Bank of Thailand*, Bank Negara Malaysia, *Bank of Korea*, *Reserve Bank of Australia*, dan *The Bank People's Bank of China*, dengan tujuan, mengurangi pemakaian uang *dollar*, atau dengan kata lain, memakai uang dari dua negara saja, sewaktu bertransaksi. Selain itu, dapat juga menghemat biaya transaksi, dimana mata uang rupiah, harus diubah ke dalam *dollar* dan diubah lagi, ke dalam mata uang dari negara yang dituju.

Penelitian dari variabel independen yang ketiga dihasilkan, bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham sektor manufaktur, selama periode pengamatan yang sama, dengan variabel independen sebelumnya. Penyebabnya, ialah nilai signifikan dari inflasi, lebih besar, dari nilai signifikan yang sudah ditentukan, sebesar 5% atau 0.05, atau, jika dituliskan sebagai  $0.369 > 0.05$ . Jadi, pengembangan hipotesis ketiga ( $H_3$ ) yang mengatakan, “inflasi berpengaruh terhadap *return* saham sektor manufaktur”, tidak dapat diterima. Jawaban ini, sesuai dengan jurnal dari Rachmawati & Laila, (2015); Susanto, (2015); Masrin & Sumarni, (2016); Pratama, (2016); Soedarsa & Arika, (2016); Husnul dkk, (2017); Putri & Rizal, (2019). Namun, bertentangan jawabannya, dari jurnal milik Karim, (2015); Untono, (2015); Asih & Akbar, (2016); Astuti dkk, (2016); Harfikawati, (2016); Prasetyanto, (2016); Hanryono dkk, (2017).

Tidak berpengaruhnya inflasi yang terjadi, selama periode pengamatan, karena inflasi yang terjadi, berada di bawah 10%, setiap tahunnya. Berdasarkan penjelasan dari bab II, inflasi seperti ini, termasuk ke jenis inflasi yang ringan.

Hal ini bisa dibuktikan, dengan data yang peneliti peroleh, melalui Badan Pusat Statistik, dimana inflasi yang terjadi, pada tahun 2015, 2016, 2017, 2018, dan 2019, masing-masing sebesar 3,35%; 3,02%; 3,61%; 3,13%; dan 2,72%. Selain itu, angka inflasi ini, juga sudah memenuhi, pencapaian target inflasi setiap tahunnya, dari Bank Indonesia (BI), yakni sebesar 4%, untuk tahun 2015 hingga 2017, dan untuk dua tahun berikutnya, yaitu sebesar 3,5%. Dengan situasi inflasi seperti itu, membuat perusahaan, masih mampu, untuk mengendalikan inflasi yang terjadi dan tidak mempengaruhi keputusan investor, untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.

Dari tabel 4.6. dapat dijelaskan, bahwa variabel independen yang terakhir dari penelitian ini, yakni suku bunga, tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada sektor manufaktur, selama periode penelitian. Nilai signifikan dari variabel ini, lebih besar, dari nilai signifikan yang sudah diputuskan sebelumnya dari penelitian ini (5% atau 0.05), menjadi sebab, mengapa variabel ini tak berpengaruh, yang jika dituliskan sebagai  $0.615 > 0.05$ . Maka dari itu, pembuatan hipotesis terakhir yang ada dalam penelitian ini, ditolak, atau tidak diterima. Penelitian ini, sejalan dengan jurnal dari Aniq, (2015); Suciningtias & Khoiroh, (2015); Syarif & Asandimitra, (2015); Ginting dkk, (2016); Pardede dkk, (2016); Rowena, (2016); Yulianti & Purwohandoko, (2019) namun, bertentangan dengan Maurina dkk, (2015); Sampurna, (2016); Utami & Herlambang, (2016); Yustisia, (2016); Aditya dkk, (2018); Harsono & Worokinasih, (2018); Agestiani & Sutanto, (2019).

Pada periode penelitian, tidak berpengaruhnya tingkat suku bunga, terhadap *return* saham sektor manufaktur, dikarenakan, tingkat suku bunga yang diberitahukan setiap bulan, oleh Gubernur Bank Indonesia ke masyarakat, sesudah diadakannya rapat para direksi dari bank itu, digunakan, dalam mengatasi nilai tukar rupiah yang melemah. Para investor akan membawa semua dananya, untuk dipindahkan ke dalam *dollar* Amerika Serikat, apabila ada pengumuman, mengenai kenaikan suku bunga dari bank sentral Amerika Serikat (*The Federal Reserve*). Keadaan seperti ini, yang menjadikan nilai tukar rupiah kemudian, melemah dan membuat Bank Indonesia akhirnya, menaikkan suku bunganya. Menurut penjelasan dari Gubernur Bank Indonesia, yang peneliti ambil dari [cnbcindonesia.com](http://cnbcindonesia.com), kenaikan suku bunga tersebut, dilakukannya, agar para penanam modal tetap tertarik, dalam menanamkan modalnya, pada negara Indonesia. Suku bunga tidak hanya berfungsi, dalam mengatasi pelemahan nilai tukar rupiah, namun, suku bunga, dapat menangani inflasi yang sedang terjadi. Inflasi, ditandai dengan bertambahnya peredaran uang, dikarenakan, masyarakat harus keluar uang lebih banyak daripada sebelumnya, untuk membeli sebuah produk, sehingga mereka juga, akan mengurangi pembeliannya. Untuk mengurangi peredaran uang tersebut, maka Bank Indonesia pada akhirnya, menaikkan suku bunganya. Dengan adanya kenaikan suku bunga ini, menjadikan masyarakat, termasuk para penanam modal, untuk memindahkan dananya, untuk ditabung, atau didepositokan ke bank. Disinilah, peredaran uang yang ada, dapat dikurangi.