

## BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### A. Hasil Penelitian

#### 1. Gambaran Obyek Penelitian

##### a. Sejarah Bursa Efek Syariah

Sejarah Pasar Modal Syariah di Indonesia dimulai dengan diterbitkannya Reksa Dana Syariah oleh PT. Danareksa Investment Management pada 3 Juli 1997. Selanjutnya, Bursa efek syariah (d/h Bursa Efek Jakarta) berkerjasama dengan PT. Danareksa Investment Management meluncurkan *Jakarta Islamic Index* pada tanggal 3 juli tahun 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menginvestasikan dananya secara syariah. Dengan hadirnya indeks tersebut, maka para pemodal telah disediakan saham-saham yang dapat dijadikan sarana berinvestasi sesuai dengan prinsip syariah.

Pada tanggal 18 April 2001, untuk pertama kali Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) mengeluarkan fatwa yang berkaitan langsung dengan pasar modal, yaitu Fatwa Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana Syariah.

Sejarah Pasar Modal Syariah juga dapat ditelusuri dari perkembangan institusional yang terlibat dalam pengaturan Pasar Modal Syariah tersebut. Perkembangan tersebut dimulai dari MoU antara Bapepam dan DSN-MUI pada tanggal 14 Maret 2003. MoU menunjukkan adanya kesepakatan antara Bapepam dan DSN-MUI untuk mengembangkan pasar modal berbasis syariah di Indonesia.

Dari sisi kelembagaan Bapepam-LK, perkembangan Pasar Modal Syariah ditandai dengan pembentukan Tim Pengembangan Pasar Modal Syariah pada tahun 2003. Selanjutnya, pada tahun 2004 pengembangan Pasar Modal Syariah masuk dalam struktur organisasi Bapepam dan LK, dan

dilaksanakan oleh unit setingkat eselon IV yang secara khusus mempunyai tugas dan fungsi mengembangkan pasar modal syariah. Sejalan dengan perkembangan industri yang ada, pada tahun 2006 unit eselon IV yang ada sebelumnya ditingkatkan menjadi unit setingkat eselon III.

Pada tanggal 23 Nopember 2006, Bapepam-LK menerbitkan paket Peraturan Bapepam dan LK terkait Pasar Modal Syariah. Paket peraturan tersebut yaitu Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A13 tentang Penerbitan Efek Syariah dan Nomor IX.A.14 tentang Akad-akad yang digunakan dalam Penerbitan Efek Syariah di Pasar Modal. Selanjutnya, pada tanggal 31 Agustus 2007 Bapepam-LK menerbitkan Peraturan Bapepam dan LK Nomor II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah dan diikuti dengan peluncuran Daftar Efek Syariah pertama kali oleh Bapepam dan LK pada tanggal 12 September 2007.

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

Pada tanggal 30 Juni 2009, Bapepam-LK telah melakukan penyempurnaan terhadap Peraturan Bapepam-LK Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah dan II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah.

Produk syariah di pasar modal antara lain berupa surat berharga atau efek. Berdasarkan Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM), Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, Unit Penyertaan

kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas Efek, dan setiap derivatif dari Efek.

Sejalan dengan definisi tersebut, maka produk syariah yang berupa efek harus tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Oleh karena itu efek tersebut dikatakan sebagai Efek Syariah. Dalam Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah disebutkan bahwa Efek Syariah adalah Efek sebagaimana dimaksud dalam UUPM dan peraturan pelaksanaannya yang akad, cara, dan kegiatan usaha yang menjadi landasan pelaksanaannya tidak bertentangan dengan prinsip - prinsip syariah di Pasar Modal. Sampai dengan saat ini, Efek Syariah yang telah diterbitkan di pasar modal Indonesia meliputi Saham Syariah, Sukuk dan Unit Penyertaan dari Reksa Dana Syariah.<sup>1</sup>

b. Profil Perusahaan

1). PT Astra Agro Lestari Tbk (Perseroan)

PT Astra Agro Lestari Tbk (Perseroan) yang sebelumnya merupakan penggabungan (merger) dari beberapa perusahaan mulai mengembangkan industri perkebunan di Indonesia sejak lebih dari 30 tahun yang lalu. Berawal dari perkebunan ubi kayu, kemudian mengembangkan tanaman karet, hingga pada tahun 1984, dimulailah budidaya tanaman kelapa sawit di Provinsi Riau. Kini, Perseroan terus berkembang dan menjadi salah satu perusahaan perkebunan kelapa sawit terbesar dan dikelola melalui manajemen yang baik. Sampai dengan tahun 2019, luas areal yang dikelola Perseroan mencapai 286.877 hektar yang tersebar di Pulau Sumatera, Kalimantan dan Sulawesi.

Dalam mengelola perkebunan kelapa sawit, sejak awal berdirinya, Perseroan telah membangun kerjasama dengan masyarakat dalam

---

<sup>1</sup> <https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/Pages/Syariah.aspx>, diakses pada februari 2021

bentuk kemitraan inti-plasma dan kegiatan peningkatan ekonomi masyarakat (Income Generating Activity/IGA) baik melalui budidaya tanaman kelapa sawit maupun non kelapa sawit. Kerjasama tersebut memastikan bahwa kehadiran perkebunan kelapa sawit yang dikelola Perseroan juga memberikan manfaat yang besar bagi masyarakat sekitar.

Seiring dengan pertumbuhan usaha Perseroan, pada tahun 1997 Perseroan melakukan Penawaran Saham Perdana (Initial Public Offering/ IPO) di Bursa efek syariah (saat itu Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya). Saat ini kepemilikan saham publik Perseroan mencapai 20,32% dari total 1,925 miliar saham yang beredar. Kepercayaan investor yang tinggi terhadap Perseroan dicerminkan dengan posisi harga saham yang kuat. Pada perdagangan yang berakhir tanggal 31 Desember 2019, harga saham Perseroan dengan kode perdagangan "AALI" ditutup pada posisi Rp 14.575 ,-.

Untuk menjaga keberlangsungan usaha, selain mengelola lahan perkebunan kelapa sawit, Perseroan juga mengembangkan industri hilir. Perseroan telah mengoperasikan pabrik pengolahan minyak sawit (refinery) di Kabupaten Mamuju Utara, Provinsi Sulawesi Barat, dan Dumai, Provinsi Riau. Produk minyak sawit olahan dalam bentuk *Olein*, *Stearin*, dan *PFAD* ini untuk memenuhi permintaan pasar ekspor antara lain dari Tiongkok, Malaysia, Filipina dan Korea Selatan. Perseroan juga telah mengoperasikan pabrik pencampuran pupuk NPK di Kabupaten Donggala, Provinsi Sulawesi Tengah sejak tahun 2016 dan di Bumiharjo, Provinsi Kalimantan Tengah sejak tahun 2017. Selain itu, Perseroan juga mulai mengembangkan usaha integrasi sawit-sapi di Kabupaten Kotawaringin Barat, Provinsi Kalimantan Tengah.

Menghadapi tantangan di masa mendatang, Perseroan memfokuskan strategi usaha pada upaya peningkatan produktivitas, meningkatkan efisiensi di semua lini, serta diversifikasi usaha pada sektor-sektor prospektif yang terkait dengan usaha inti di bidang perkebunan kelapa sawit.<sup>2</sup>

2). PT BISI International Tbk (Perseroan)

PT BISI International Tbk ("Perseroan") didirikan di Indonesia dengan nama PT Bright Indonesia Seed Industry, berdasarkan akta pendirian yang dimuat dalam Akta No. 35 tanggal 22 Juni 1983, sebagaimana diubah dengan Akta No. 20 tanggal 23 Agustus 1984, keduanya dibuat dihadapan Drs. Gde Ngurah Rai, S.H., Notaris di Jakarta. Akta pendirian tersebut telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. C2-5415.HT.01.01.TH.84 tanggal 27 September 1984 dan telah didaftarkan pada Kantor Pengadilan Negeri Jakarta Utara dengan No. 13/Leg/1985 tanggal 15 Januari 1985, serta telah diumumkan dalam Berita Negara No. 94 tanggal 23 November 1990, Tambahan No. 4731.

Anggaran Dasar Perseroan tersebut telah diubah, terakhir dengan Akta Notaris Marcivia Rahmani, S.H., M.Kn. No. 27 tanggal 28 Mei 2019. Akta tersebut telah disetujui oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. AHU-0032441.AH.01.02.TAHUN 2019 tanggal 24 Juni 2019.

Berdasarkan Anggaran Dasar terakhir, kegiatan usaha Perseroan adalah:

- a) Pertanian Jagung
- b) Pertanian Aneka Kacang Hortikultura
- c) Pertanian Padi Hibrida
- d) Pertanian Padi Inhibrida

---

<sup>2</sup><https://www.astra-agro.co.id/tonggak-sejarah/>. Di Akses pada februari 2021

- e) Pertanian Hortikultura Sayuran Daun
  - f) Pertanian Hortikultura Buah
  - g) Pertanian Hortikultura Sayuran Buah
  - h) Pertanian Hortikultura Sayuran Lainnya
  - i) Pertanian Cabai
  - j) Pertanian Pengembangbiakan Tanaman
  - k) Jasa Pasca Panen
  - l) Pemilihan Benih Tanaman Untuk Pengembangbiakan
  - m) Perdagangan Besar Padi dan Palawija
  - n) Perdagangan Besar Buah-Buahan
  - o) Perdagangan Besar Sayuran
  - p) Penelitian dan Pengembangan Ilmu Teknologi dan Rekayasa Sumber Daya Genetik Pertanian
  - q) Penelitian dan Pengembangan Bioteknologi<sup>3</sup>
- 3). PT. Dharma Samudera Fishing Industries Tbk (Perseroan)

PT. Dharma Samudera Fishing Industries, Tbk adalah perseroan terbatas yang didirikan di Jakarta di bawah peraturan perundang-undangan di Indonesia, sesuai dengan akta notaris No. 3 tanggal 2 Oktober 1973 yang dibuat dihadapan Tan Thong Kie, Notaris di Jakarta dan disetujui oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. YA5 / 41/9 tanggal 6 Februari 1974. Juga tercatat di Pengadilan Negeri Jakarta tanpa . 441 tanggal 13 Pebruari 1974 dan diumumkan dalam surat kabar resmi Republik Indonesia no. 18 tertanggal 1 Maret 1974, Addendum no.93.

Perusahaan dan pabriknya berlokasi di Jakarta dan memiliki cabang di Kendari. Perusahaan bergerak dalam bidang pengolahan ikan (UPI) meliputi perdagangan jual beli, pengolahan, pemasaran dan perikanan. Perusahaan ini didirikan pada tahun 1973 dan kegiatan komersial dimulai

---

<sup>3</sup> <https://bisi.co.id/index.php/2015/10/17/riwayat-singkat-dan-kegiatan-usaha/>, diakses pada februari 2021

pada tahun 1983 dengan dimulainya pabrik di Kendari, Sulawesi Tenggara.

Pada tahun pertama, operasi perusahaan mengandalkan tangkapan cakalang dan ikan kakap merah dengan fokus penjualan di pasar ekspor. Dalam perkembangannya, ruang lingkup bisnis perusahaan berkembang menjadi pengolahan industri ikan terpadu, termasuk aktivitas pengolahan sehingga menghasilkan produk yang memiliki nilai tambah seperti fillet ikan, tuna, gurita, sotong dan produk bernilai tambah lainnya.<sup>4</sup>

4). PT PP London Sumatra Indonesia Tbk

PT PP London Sumatra Indonesia Tbk, yang dikenal sebagai “Lonsum”, didirikan pada tahun 1906 pada saat Harrisons & Crosfield Plc, perusahaan perkebunan dan perdagangan yang berbasis di London, Inggris, memulai lahan perkebunan pertamanya di Indonesia berlokasi dekat kota Medan, Sumatera Utara. Melalui perjalanan lebih dari satu abad, Lonsum telah berkembang menjadi salah satu perusahaan perkebunan terkemuka di dunia.

Kegiatan utama Lonsum meliputi pemuliaan tanaman, penanaman, pemanenan, pengolahan dan penjualan produk-produk sawit, karet, benih bibit kelapa sawit, kakao dan teh. Pada tahun-tahun awal berdirinya Lonsum, diversifikasi tanaman meliputi karet, teh dan kakao. Pada tahun 1980an Lonsum mulai melakukan penanaman kelapa sawit dan sejak saat itu kelapa sawit terus tumbuh dan menjadi komoditas dan penyumbang utama bagi pertumbuhan perusahaan.

Lonsum mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta dan Surabaya (sekarang Bursa efek syariah) pada tahun 1996. Pada tahun 2007, Indofood Agri Resources Ltd (IndoAgri) melalui entitas anak PT Salim Ivomas Pratama Tbk (SIMP) mengakuisisi dan menjadi pemegang saham utama

---

<sup>4</sup><https://dharmasamudera.id/sejarah-kami/>, diakses pada februari 2021

Lonsum. Sejak akuisisi tersebut, Lonsum menjadi bagian dari Grup PT Indofood Sukses Makmur Tbk (Indofood) serta bersinergi dengan perusahaan-perusahaan lainnya dalam Grup Indofood.

Perkebunan Lonsum berlokasi di Sumatera, Kalimantan, Jawa dan Sulawesi. Pada tanggal 31 Desember 2019, luas lahan perkebunan tertanam inti mencapai 115.665 hektar yang terdiri dari 95.637 hektar kelapa sawit, disusul 15.945 hektar karet dan 4.083 hektar tanaman lainnya yang terutama kakao dan teh. Lonsum juga menjalin kemitraan dengan petani plasma dengan lahan perkebunan kelapa sawit dan karet seluas 34.880 hektar.

Lonsum mengoperasikan 12 pabrik kelapa sawit di Sumatera dan Kalimantan, dengan total kapasitas pengolahan Tandan Buah Segar (TBS) sebesar 2,6 juta ton per tahun. Lonsum juga mengoperasikan 4 lini produksi karet remah, 3 lini produksi karet lembaran, satu pabrik kakao dan satu pabrik teh.

Perkebunan Lonsum memanfaatkan keunggulan di bidang penelitian dan pengembangan serta keahlian di bidang manajemen agro. Pusat penelitian dan pengembangan Lonsum, Sumatra Bioscience atau SumBio, di Bah Lias Sumatera Utara berperan penting dalam meningkatkan produktivitas dan kualitas tanaman Lonsum. Dalam industri perkebunan, SumBio dikenal sebagai produsen benih bibit kelapa sawit unggul yang berkualitas.

Sertifikasi Indonesian Sustainable Palm Oil (ISPO) dimulai sejak tahun 2013 seiring dengan diraihnya sertifikasi pertama untuk minyak sawit lestari di Sumatera Utara. Pada akhir tahun 2019, kami telah mencapai 268.000 ton CPO



bersertifikasi ISPO atau 80% dari total produksi CPO yang berasal dari perkebunan inti.<sup>5</sup>

5). PT Multi Agro Gemilang Plantation Tbk.

PT PT Multi Agro Gemilang Plantation Tbk, ("Perusahaan") didirikan dengan nama PT Jo Perkasa Agro Technologies berdasarkan akta notaris No. 4 tanggal 13 April 2005 dari Herlina Pakpahan, S.H., Notaris di Jakarta. Akta pendirian Perusahaan telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. C-12513 HT.01.01.TH.2005 tanggal 10 Mei 2005, serta diumumkan dalam lembaran Berita Negara Republik Indonesia No. 101 tanggal 20 Desember 2005, Tambahan No. 13083.

Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, yang terakhir dengan Akta No. 25 tanggal 8 Desember 2015 yang dibuat di hadapan H. Teddy Anwar, S.H., SpN., Notaris di Jakarta, dalam rangka perubahan ketentuan anggaran dasar Perusahaan sesuai dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) No. 32/SEOJK.04/2015 tentang "Pedoman Tata Kelola Perusahaan Terbuka", Peraturan OJK No.32/POJK.04/2014 tentang "Rencana dan Penyelenggaraan Rapat Umum Pemegang Saham Perusahaan Terbuka" dan Peraturan OJK No. 33/POJK.04/2014 tentang "Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik". Perubahan Anggaran Dasar tersebut telah mendapat pengesahan dari Menteri Hukum Dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. AHU-AH.01.03-0986629 dan AHUAH.01.03-0986630 Tahun 2015 tanggal 10 Desember 2015.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan usaha Perusahaan dalam bidang perkebunan kelapa sawit.

---

<sup>5</sup><https://www.londonsumatra.com/content.aspx?code=10000000> , Diakses pada Februari 2021

Kantor pusat Perusahaan berlokasi di Gedung Bank Panin Pusat Lantai 2, Jalan Jenderal Sudirman Kav 1, Gelora, Tanah Abang, Jakarta Pusat 1027.

Pada tanggal 28 Desember 2012, Perusahaan memperoleh Surat Pemberitahuan Efektif Pernyataan Penawaran dari Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BapepamLK) dengan suratnya No. S-14783/BL/2012 untuk melakukan Penawaran Umum Saham Perdana (IPO) sejumlah 4.000.000.000 saham dengan nominal Rp 100 (nilai penuh) per saham kepada masyarakat dengan harga penawaran Rp 110 (nilai penuh) per saham. Pada tanggal 16 Januari 2013, seluruh saham tersebut telah dicatat di Bursa efek syariah. Pada Juli 2016, perusahaan mencatatkan 4 saham sebagai hasil pelaksanaan waran seri I. Dengan demikian, maka jumlah saham perusahaan yang dicatatkan di Bursa efek syariah menjadi sebanyak 9.000.000.004 saham.<sup>6</sup>

6). PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk

Sejak didirikan pada tanggal 22 November 1995, berdasarkan Akta No. 51 tanggal 22 November 1995 yang dibuat di hadapan Notaris Enimarya Agoes Suwarko, S.H., yang telah memperoleh pengesahan dari Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia melalui Surat Keputusan No. C28176.HT.01.01.TH.96 tanggal 26 Juli 1996, dan telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 839, Tambahan No. 36 tanggal 22 Februari 2011, PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk. selanjutnya disebut Perseroan, senantiasa berupaya untuk memaksimalkan potensi sawit yang dimilikinya seiring dengan upaya untuk mewujudkan visi Perseroan menjadi perusahaan perkebunan sawit

---

<sup>6</sup> <http://www.mag-plantation.co.id/Perusahaan/Profil-Perusahaan/Tentang-Perseroan.html> , Diakses pada februari 2021

berkelas dunia. Selama lebih dari satu dekade, Perseroan yang resmi beroperasi tahun 2005 ini telah berhasil membangun reputasi unggul sebagai perusahaan yang bergerak di bidang perkebunan kelapa sawit dan pabrik kelapa sawit. Memegang teguh komitmen sebagaimana dituangkan dalam 3 (tiga) pilar utama Perseroan: Profit, People, Planet, Perseroan menjalankan usahanya dengan berlandaskan pada konsep-konsep keberlanjutan yang nyata serta praktik bisnis terbaik yang mengacu pada prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang berlaku universal, termasuk dalam segala kebijakan strategis dan kegiatan operasional perusahaan, sebagai wujud kesadaran perusahaan sebagai entitas bisnis yang patuh terhadap ketentuan dan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Kini Perseroan menjalankan kegiatan usaha yang terintegrasi, terdiri dari 19 (sembilan belas) perkebunan kelapa sawit, 8 (delapan) pabrik kelapa sawit (PKS), yakni PKS Natai, PKS Sulung, PKS Selangkun, PKS Suayap, PKS Melata, PKS Nangga Kiu, PKS Sumber Cahaya dan PKS Kanamit, dan 1 (satu) pabrik pengolahan inti sawit. Hingga tahun 2019, Perseroan mengelola lahan perkebunan seluas 93.660 Ha, dimana lahan yang telah ditanami mencapai seluas 69,236 Ha, dan seluas 22.862 Ha dikelola melalui petani plasma yang menjadi mitra perusahaan. Kemudian sejak tahun 2017, Perseroan mewujudkan salah satu agenda ekspansinya, yakni dengan mengembangkan Pembangkit Listrik Tenaga Biomassa (PLTBM). PLTBM akan menghasilkan bahan bakar alternatif ramah lingkungan. Ekspansi Perseroan tersebut tidak hanya membuktikan kemampuan manajemen untuk mengelola kegiatan usaha kelapa sawit yang memberikan nilai tambah secara berkesinambungan, namun juga diharapkan dapat membangun citra positif industri sawit dalam berkontribusi terhadap pengembangan ekonomi berkelanjutan.

Kemudian pada tahun 2018, Perseroan memperkuat fundamental bisnis dengan mendirikan Pabrik BioGas yang mengubah limbah sawit menjadi tenaga listrik berkapasitas 1,5 Mega Watt. Listrik yang dihasilkan ini disalurkan ke pemukiman karyawan di sekitar lokasi usaha Perseroan serta untuk mendukung kegiatan operasional. Pendirian Pabrik BioGas ini tidak hanya memberikan solusi bagi ketersediaan pasokan listrik yang ramah lingkungan tapi sekaligus membuktikan langkah konkret dari penerapan prinsip-prinsip keberlanjutan industri sawit. Memasuki tahun 2019, SSMS berkeyakinan akan membaiknya kondisi perekonomian Indonesia pada umumnya dan industri kelapa sawit pada khususnya. Pemerintah telah menargetkan pertumbuhan ekonomi di 2019 sebesar 5,3%, meningkat sedikit dari tahun 2018 sebesar 5,2% serta memperkirakan trade war atau perang dagang tidak akan berdampak besar di tahun 2019. Kendati demikian, SSMS tetap memperhitungkan aspek manajemen risiko dimana tidak menutup kemungkinan masih terjadi hal-hal di luar prediksi yang mempengaruhi industri kelapa sawit. Tahun ini, SSMS telah menyusun berbagai rencana strategis untuk memaksimalkan produksi kelapa sawit yang berkualitas dan berkelanjutan. Jika melihat dari capaian penyerapan capex tahun 2018, SSMS optimis menganggarkan capex 2019 sebesar Rp788 miliar. Peningkatan capex dari tahun sebelumnya guna mendukung kenaikan kapasitas volume produksi. Dengan bertambahnya 2 pabrik CPO baru dan 2 pabrik Biogas SSMS menargetkan produksi CPO menjadi 540 ton/ jam atau sebanyak 3.000.000 ton/tahun pada 2019 yang dihasilkan dari 8 pabrik CPO milik SSMS, dibandingkan pada 2018 yang menghasilkan 440 ton/jam atau sebanyak 2.640.000 ton/tahun dari 6 pabrik CPO. SSMS juga akan menambah kapasitas alat berat yang digunakan di seluruh lahan perkebunan untuk

menunjang kenaikan produksi dan proyek pembangunan gedung di tahun 2019. SSMS juga menetapkan prospek bisnis yang cukup optimis di tahun 2019, target pertumbuhan produksi CPO mencapai 22%, setelah di tahun sebelumnya peningkatan produksi SSMS yang mencapai 29%. Tentunya optimis ini didukung jika melihat pohon kelapa sawit yang dimiliki SSMS telah mencapai usia dewasa yang siap memasuki produksi tinggi, serta dengan bertambahnya areal perkebunan inti dan plasma seluas 3.500 hektar.<sup>7</sup>

7). PT Salim Ivomas Pratama Tbk

PT Salim Ivomas Pratama Tbk (“Perusahaan”) didirikan di Republik Indonesia pada tanggal 12 Agustus 1992 dengan nama PT Ivomas Pratama berdasarkan Akta Notaris Maria Andriani Kidarsa, S.H., No. 65. Akta pendirian ini disahkan oleh Menteri Kehakiman dalam Surat Keputusan No. C2-9737.HT.01.01.TH.93 tanggal 27 September 1993, serta diumumkan dalam Berita Negara No. 101, Tambahan No. 5933 tanggal 17 Desember 1993. Perusahaan mengubah namanya menjadi PT Salim Ivomas Pratama berdasarkan Akta No. 115 dari Notaris yang sama tanggal 24 Februari 1994. Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, perubahan terakhir sehubungan dengan persetujuan pemegang saham atas perubahan seluruh Anggaran Dasar Perusahaan untuk disesuaikan dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (“OJK”) sebagaimana disebutkan dalam Akta Notaris Desman, S.H., M.Hum No. 15 tanggal 5 Mei 2015. Perubahan tersebut telah disetujui oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia melalui Surat Keputusan No. AHU- 0936407.AH.01.02. Tahun 2015 tanggal 3 Juni 2015.

---

<sup>7</sup> [https://ssms.co.id/uploads/2020/07/AR-SSMS-2019-8MB\\_Final\\_ok1595408890.pdf](https://ssms.co.id/uploads/2020/07/AR-SSMS-2019-8MB_Final_ok1595408890.pdf), Diakses pada februari 2021

Grup SIMP merupakan salah satu grup agribisnis terbesar yang terdiversifikasi serta terintegrasi secara vertikal di Indonesia. Kegiatan utama kami meliputi seluruh mata rantai pasokan dari penelitian dan pengembangan, pemuliaan benih bibit, pembudidayaan dan pengolahan kelapa sawit hingga produksi serta pemasaran produk minyak goreng, margarin dan shortening. Sebagai grup agribisnis yang terdiversifikasi, kami juga melakukan pembudidayaan komoditas tebu, karet dan tanaman lainnya. Kami termasuk perusahaan perkebunan kelapa sawit terbesar serta salah satu pemimpin pasar minyak goreng, margarin dan shortening bermerek di Indonesia. Kami mengelola kegiatan usaha melalui dua divisi bisnis, yakni Divisi Perkebunan dan Divisi Minyak & Lemak Nabati.

Divisi Perkebunan kami terutama bergerak dalam kegiatan pembudidayaan kelapa sawit dan sebagian besar pendapatan divisi ini berasal dari penjualan minyak sawit (CPO), inti sawit (PK) serta produk turunan lainnya. Divisi Perkebunan juga melakukan pembudidayaan komoditas tebu dan produksi gula serta melakukan produksi dan penjualan karet serta komoditas tanaman lainnya. Pada tanggal 31 Desember 2019, luas lahan perkebunan tertanam inti mencapai 302.372 hektar yang terdiri dari 251.819 hektar kelapa sawit atau 83% dari total lahan tertanam, disusul 16.796 hektar karet, 13.543 hektar tebu, serta 20.214 hektar tanaman lainnya antara lain hutan tanaman industri, kakao dan teh. Kami juga menjalin kemitraan dengan petani plasma dengan lahan perkebunan kelapa sawit dan karet seluas 89.930 hektar.

Seiring dengan upaya kami untuk peningkatan kualitas dan hasil panen perkebunan, kami memproduksi benih bibit kelapa sawit unggul dari dua pusat penelitian dan pengembangan mutakhir yakni Sumatra Bioscience (SumBio) di

Bah Lias, Sumatera Utara dan PT Sarana Inti Pratama (SAIN) di Pekanbaru, Riau. Kami mengoperasikan 27 pabrik kelapa sawit di Sumatera dan Kalimantan dengan total kapasitas pengolahan Tandan Buah Segar (TBS) sebesar 7,0 juta ton per tahun. Kami juga mengoperasikan empat lini produksi karet remah, tiga lini produksi karet lembaran, dua pabrik pengolahan dan penyulingan gula, satu pabrik kakao dan satu pabrik teh.

Divisi Minyak & Lemak Nabati memproduksi dan memasarkan produk hilir untuk pangsa pasar domestik dan luar negeri, antara lain minyak goreng, margarin, shortening, serta produk turunan lainnya yang berasal dari hasil proses penyulingan dan fraksinasi minyak sawit. Produk-produk minyak goreng bermerek kami dipasarkan dengan merek-merek terkemuka yakni Bimoli, Bimoli Spesial, Delima dan Happy, sedangkan produk margarin dan shortening bermerek dikemas dan dipasarkan dengan merek-merek Palmia, Royal Palmia dan Amanda. Kami memiliki dan mengoperasikan lima fasilitas penyulingan CPO dengan total kapasitas penyulingan sebesar 1,7 juta ton CPO per tahun. Fasilitas penyulingan tersebut berlokasi strategis di Jawa, Sumatera dan Sulawesi.<sup>8</sup>

8). PT Provident Agro Tbk

PT PT Provident Agro Tbk (“Perseroan”) adalah perusahaan terbatas yang berdomisili di Jakarta dan didirikan berdasarkan Akta Pendirian No.4 tanggal 2 November 2006 yang dibuat di hadapan Notaris Darmawan Tjoa, SH, SE di Jakarta. Perseroan bersama-sama dimiliki oleh PT Saratoga Sentra Business dan PT Provident Capital Indonesia. Sejak awal pendirian, Perseroan bergerak di bidang perkebunan kelapa sawit dengan

---

<sup>8</sup> <http://www.simp.co.id/AboutSIMP/CompanyProfile.aspx> , Diakses pada february 2021

tiga kegiatan pokok operasional, yaitu: 1. Pengembangan perkebunan melalui pengolahan lahan, penyemaian, pembibitan, penanaman, pemeliharaan dan pemanenan tandan buah segar (TBS); 2. Pengolahan TBS menjadi minyak sawit (CPO) dan inti sawit (PK); 3. Menjual dan memperdagangkan hasil-hasil perkebunan.

Pada tanggal 8 oktober 2012, Perseroan mencatatkan sahamnya di Bursa efek syariah dengan kode saham PALM, setelah sebelumnya melakukan penawaran perdana saham (initial public offering - IPO). Pada tahun 2019, Perseroan melakukan divestasi atas kepemilikan sahamnya di PT Inti Global Laksana dan PT Banyan Tumbuh Lestari yang berlokasi di Kabupaten Pohuwato, Provinsi Gorontalo. Saat ini, Perseroan memiliki 1 perkebunan kelapa sawit yang berlokasi di Sumatera dan memiliki 1 pabrik kelapa sawit dengan total kapasitas 30 ton tandan buah segar (TBS)/Jam dengan total produksi CPO sebesar 25.883 ton dan PK sebesar 4.775 ton.<sup>9</sup>

9). PT Sampoerna Agro Tbk

PT Sampoerna Agro Tbk (SGRO) didirikan dengan nama PT Selapan Jaya tanggal 7 Juni 1993. Nama Perseroan mengalami perubahan menjadi PT Sampoerna Agro Tbk pada tahun 2007. PT Sampoerna Agro Tbk beserta entitas anaknya (yang selanjutnya disebut “Sampoerna Agro” atau “Perseroan”) merupakan perusahaan perkebunan yang berupaya untuk menjadi terdiversifikasi dan terintegrasi dalam jangka panjang. Perseroan saat ini bergerak dalam bidang perkebunan dan pabrik kelapa sawit, benih unggul sawit, karet, dan sagu. Minyak sawit dan inti sawit merepresentasikan lebih dari 90% dari total pendapatan Perseroan.

Bagi Sampoerna Agro, keberlanjutan usaha merupakan perwujudan dari kegiatan usaha yang

---

<sup>9</sup> [http://www.provident-agro.com/annual/2019 Annual Report.pdf](http://www.provident-agro.com/annual/2019%20Annual%20Report.pdf) , Diakses pada februari 2020



mengedepankan aspek lingkungan. Hal ini termasuk memenuhi standar pengembangan perkebunan kelapa sawit berkelanjutan dan kriteria lainnya tentang kegiatan ramah lingkungan. Selain itu, Perseroan juga telah mendapatkan berbagai macam sertifikasi seperti Roundtable Sustainable Palm Oil (RSPO), International Sustainability & Carbon Certification (ISCC), dan Indonesian Sustainable Palm Oil (ISPO), sebagai wujud upaya pemenuhan praktik-praktik pengelolaan perkebunan terbaik.

Untuk mempertahankan pertumbuhannya secara berkelanjutan, Perseroan memiliki strategi diversifikasi yang berlapis, dengan fokus pada aspek geografis dan portofolio produk. Sejak resmi menjadi perusahaan terbuka tahun 2007, luas perkebunan inti kelapa sawit Perseroan telah berkembang lebih dari dua kali lipat menjadi 83.000 hektare (ha). Hingga akhir 2017, lahan perkebunan Perseroan tersebar di beberapa area di Indonesia, dengan proporsi terkini 53% di Sumatera dan 47% di Kalimantan. Sebagian besar upaya ekspansi lahan Perseroan dilakukan di Kalimantan, dan per akhir 2017 luas lahan di Kalimantan Tengah dan Barat telah mencapai 39,000 ha, naik hampir tiga kali lipat dari kondisi tahun 2007. Dengan demikian, kontribusi tandan buah segar (TBS) dari Kalimantan terhadap total TBS Perseroan telah meningkat, dari 11% di tahun 2007 menjadi 31% di tahun 2017. Diversifikasi portofolio jenis tanaman terus Perseroan lakukan untuk mengurangi risiko ketergantungan pada satu jenis komoditas. Selain fokus di kelapa sawit, Perseroan juga telah merambah industri sagu dengan lahan seluas 21.620 ha di Provinsi Riau, dan karet dengan luas lahan tertanam 18.672 ha per akhir 2017. Perseroan memproduksi tepung sagu berkualitas tinggi dengan merek dagang Prima

Starch yang dijual ke pasar domestik dan internasional.<sup>10</sup>

**2. Analisa Data**

**a. Analisis Deskriptif**

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

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

**Tabel 4.1**  
**Hasil Statsistik Deskriptif**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Return	48	-,397	1,529	,03323	,329103
Kapitalisasi pasar	48	,152	32,290	7,09158	7,585472
ROA	48	-,056	,493	,06435	,089110
Valid N (listwise)	48				

Sumber : Output SPSS.

Berdasarkan data tabel 4.1 dapat diketahui bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 48. Data tersebut berasal dari jumlah sampel yang telah dikualifikasikan oleh peneliti dan sesuai dengan tujuan penelitian yaitu perusahaan agrikultur yang terdaftar di bursa efek syariah periode 2016-2021.

Variabel rasio *return* yang menunjukkan nilai minimum sebesar -0,397 pada PT Austindo Nusantara Jaya Tbk tahun 2017, nilai maksimum sebesar 1,529 pada PT Provident Agro Tbk tahun 2021, dan nilai rata-rata sebesar 0,1286. Sedangkan nilai standar deviasi sebesar 0,3323 menginformasikan terjadinya penyimpangan nilai *return* terhadap nilai rata-ratanya sebesar 0,3323.

<sup>10</sup> <https://www.sampoernaagro.com/about-us/company-profile> , diakses pada februari 2021

Variabel kapitalisasi pasar memiliki nilai minimum 0,152 Triliun yang dimiliki PT Dharma Samudera Fishing Industries, Tbk pada tahun 2020, rentang nilai maksimum sebesar 32,290 Triliun yang dimiliki PT Astra Agro Lestari Tbk pada tahun 2016, dan nilai rata-rata sebesar 7,09158 Triliun. Sedangkan nilai standar deviasi sebesar 7,585472 menginformasikan terjadinya penyimpangan nilai kapitalisasi pasar terhadap nilai rata-ratanya sebesar 7,585472.

Variabel rasio profitabilitas yang di proyeksikan dengan rasio *return on assets* (ROA) menunjukkan nilai minimum -0,056 yang dimiliki PT Provident Agro Tbk tahun 2018, rentang nilai maksimum 0,493 yang dimiliki PT Provident Agro Tbk tahun 2020 dan rata-rata nilai ROA sebesar 0,06435. Sedangkan nilai standar deviasi sebesar 0,089110 menginformasikan terjadinya penyimpangan nilai kapitalisasi pasar terhadap nilai rata-ratanya sebesar 0,089110.

#### **b. Uji Asumsi Klasik**

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

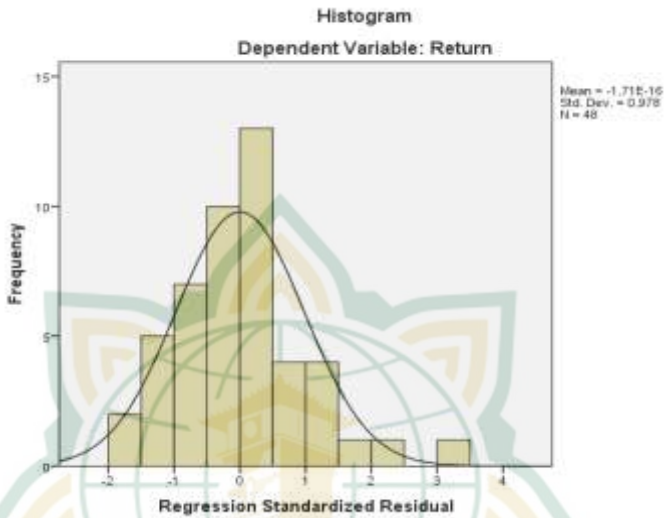
##### **1) Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas, keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak.<sup>11</sup> Untuk menguji apakah data berdistribusi normal atau tidak dapat dilakukan dengan metode melihat grafik *Normal Probability Plot*.

---

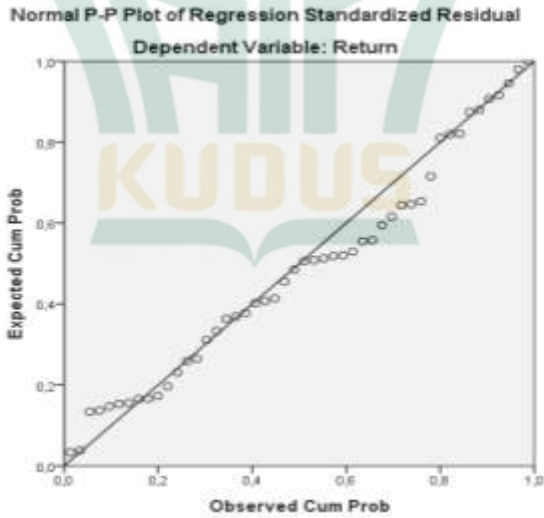
<sup>11</sup> Masrukhin, *Metodologi Penelitian Kuantitatif*, (Kudus: STAIN Kudus 2009), 187.

**Gambar 4.1**  
**Hasil Uji Normalitas Histogram**



Sumber : Output SPSS

**Gambar 4.2**  
**Hasil Uji Normalitas P-P Plot**



Sumber : Output SPSS

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

Selain memakai interpretasi dari grafik histogram dan *normal probability plot*, untuk menguji normalitas data bisa diperkuat dengan uji Kolmogorov-Smirnov. Dengan asumsi dalam pengujian bahwa data berdistribusi normal apabila angka signifikansi (Asymp. Sig.) > 0,05.

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

		Unstandardized Residual
N		48
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,26261447
Most Extreme Differences	Absolute	,114
	Positive	,114
	Negative	-,087
Kolmogorov-Smirnov Z		,790
Asymp. Sig. (2-tailed)		,561

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan tabel uji Kolmogorov-Smirnov dinyatakan bahwa nilai signifikansinya sebesar 0,790 dan lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa data penelitian berdistribusi normal.

**2) Uji multikolinieritas**

F Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah ditemukan adanya korelasi antarvariabel bebas (independen) pada uji model regresi. Model uji regresi yang baik adalah uji yang tidak ditemukan korelasi antara variabel

bebas. Uji ini dapat diukur dengan melihat nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF).

**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)	-,099	,060		-1,661	,104		
Kapitalisasi pasar	-,002	,005	-,035	-,296	,769	,999	1,001
ROA	2,227	,440	,603	5,065	,000	,999	1,001

a. Dependent Variable: Return

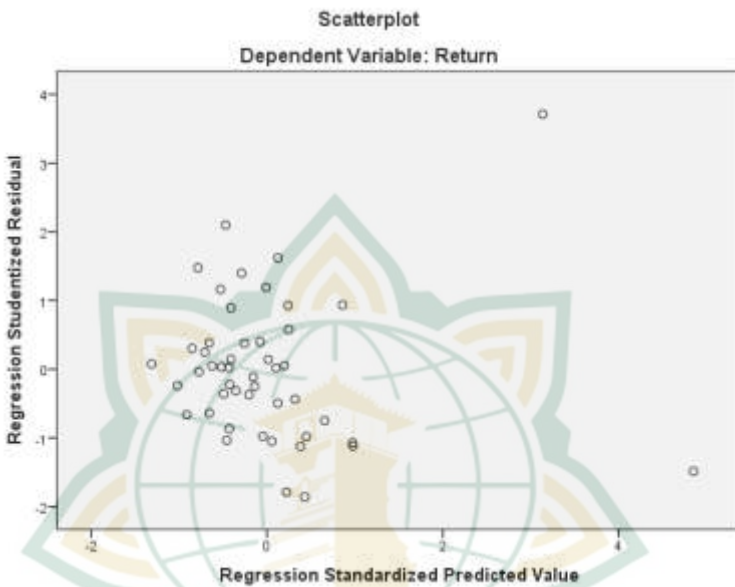
Sumber: Output SPSS

Table hasil uji multikolinieritas di atas membuktikan bahwa tidak ada nilai *tolerance* yang bernilai kurang dari 0,10, yakni kapitalisasi pasar sebesar 0,999 dan ROA sebesar 0,999. Hasil perhitungan nilai *variance inflation factor* (VIF) juga menunjukkan hal yang sama. Tidak ada variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10 yakni kapitalisasi pasar sebesar 1,001 dan ROA sebesar 1,001. Dengan demikian dinyatakan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.

**3) Uji heteroskedastisitas**

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

**Gambar 4.3**  
**Hasil Uji heteroskedastisitas**



Sumber: Output SPSS.

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

**4) Uji autokorelasi**

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

**Tabel 4.4**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**  
 Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,603 <sup>a</sup>	,363	,335	,268387	2,263

Sumber: Output SPSS

Dari hasil output di atas, diketahui nilai Durbin Watson sebesar 2,263. Nilai ini kemudian dibandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan nilai signifikansi sebesar 5%, jumlah sampel 48 (n), dan jumlah variabel independen 2(k=2). Berdasarkan pada tabel Durbin Watson (DW) dengan  $\alpha=5\%$ , maka data yang diperoleh sebagai berikut:

**Tabel 4.5**  
**Tabel Nilai Durbin Watson**

d	dl	du	4-dl	4-du
2,2630	1,4500	1,6231	2,5500	2,3769

Dari tabel 4.4 diketahui bahwa nilai durbin watson sesuai dengan syarat  $du < d < 4-du = 1,6231 < 2,2630 < 2,3769$ , maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi positif atau negatif yang berarti tidak terjadi autokorelasi pada model regresi.

**c. Uji hipotesis**

**1) Uji regresi linear berganda**

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



**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji Regresi Linear Berganda**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-,099	,060		-1,661	,104
1 Kapitalisasi pasar	-,002	,005	-,035	-,296	,769
ROA	2,227	,440	,603	5,065	,000

a. Dependent Variable: Return

Sumber : Output SPSS.

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

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2$$

$$Y = 0,099 + 0,002X_1 + 2,227X_2$$

Berdasarkan persamaan regresi tersebut dapat diinterpretasikan uji regresi sebagai berikut:

- a) Nilai konstanta (a) senilai -0,009 menyatakan bahwa apabila kapitalisasi pasar dan ROA dianggap konstan atau bernilai 0, maka *return* saham bernilai -0,009.
- b) Nilai b1 merupakan koefisien regresi dari variabel X1 sebesar -0,002 menyatakan bahwa jika nilai kapitalisasi pasar mengalami peningkatan 1%, maka *return* saham akan menurun 0,002, dengan asumsi variabel lain memiliki nilai konstan. Koefisien bernilai negatif dengan asumsi variabel lain bernilai konstan menunjukkan adanya hubungan negatif antara kapitalisasi pasar dengan *return* saham. Semakin tinggi nilai kapitalisasi pasar, maka semakin rendah *return* saham.
- c) Nilai b2 merupakan koefisien regresi dari X2 sebesar 2,227 dapat diartikan bahwa apabila nilai ROA mengalami peningkatan 1%, maka *return* saham akan meningkat sebesar 2,227, dengan asumsi variabel lain memiliki nilai

konstan. Koefisien bernilai positif dengan asumsi nilai variabel lain konstan menunjukkan terjadinya hubungan positif antara kapitalisasi pasar dengan *return* saham. Semakin tinggi nilai ROA maka semakin tinggi *return* saham.

**2) Uji koefisien determinasi ( $R^2$ )**

Uji koefisien determinasi  $R^2$  digunakan untuk mengetahui seberapa baik sampel menggunakan data.  $R^2$  mengukur sebesarnya jumlah reduksi dalam variabel dependen yang diperoleh dari pengguna variabel bebas.  $R^2$  mempunyai nilai antara 0 sampai 1, dengan  $R^2$  yang tinggi berkisar antara 0,796 sampai 1.

Untuk memperkirakan nilai variabel dependen (Y), perlu dilakukan perhitungan variabel-variabel lain yang ikut mempengaruhi Y. Dengan demikian antara variabel baik dependen dan independen tentunya mempunyai hubungan atau korelasi. Dalam penelitian ini variabel dependen atau terikat (Y) adalah *return* saham, selanjutnya variabel independen atau bebas adalah frekuensi perdagangan saham, volume perdagangan saham dan kapitalisasi pasar. Hasil analisis korelasi dan regresi berganda dengan menggunakan SPSS adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.7**  
**Hasil Uji Regresi Linear Berganda**

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.603 <sup>a</sup>	.363	.335

Sumber: *Output* SPSS.

Berdasarkan tabel hasil *output* SPSS pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa nilai *adjusted R square* persamaan regresi pengaruh kapitalisasi pasar dan rasio profitabilitas terhadap *return* saham perusahaan agrikultur yang terdaftar di

bursa efek Syariah periode 2016-2021 sebesar 0,335. Hal ini menunjukkan variabel *return* saham dapat dijelaskan oleh variabel rasio likuiditas dan kapitalisasi pasar yang diturunkan dalam model senilai 33,5%. *return* saham dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini, misalnya tingkat inflasi, volume perdagangan saham dan lainnya.

**3) Uji t parsial**

Uji t digunakan untuk menuguji pengaruh signifikansi secara parsial variabel rasio likuiditas dan kapitalisasi pasar terhadap *return* saham. Berikut hasil dari uji t pada tabel 4.8.

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji t Parsial**

Variabel	Return saham			Keterangan
	Koefisien T			
	T <sub>hitung</sub>	T <sub>tabel</sub>	α=5%	
Kapitalisasi Pasar	-2,96	2,01063	0,05	Berpengaruh negatif
ROA	5,065	2,01063	0,05	Berpengaruh positif

Sumber: Data sekunder diolah, 2022.

- a) Kapitalisasi pasar terhadap *return* saham  
 Berdasarkan pengujian satu sisi dengan tingkat signifikansi sebesar  $\alpha=0,05$  dan derajat kebebasan  $df(n-k-1) = 48-2-1 = 45$  diperoleh nilai  $T_{hitung} = 0,541$ . Karena nilai  $T_{hitung}$  bernilai negatif, maka kaidah pengambilan keputusannya adalah dikatakan berpengaruh jika nilai  $-T_{hitung}$  kurang dari  $-T_{tabel}$ .

Berdasarkan nilai pada tabel maka  $(-2,96 < -2,01063)$ . Artinya terdapat pengaruh kapitalisasi pasar terhadap *return* saham

perusahaan agrikultur di bursa efek syariah periode 2016-2021. Semakin rendah nilai kapitalisasi pasar maka semakin rendah tingkat *return* saham.

b) ROA terhadap *return* saham

Berdasarkan pengujian satu sisi dengan tingkat signifikansi sebesar  $\alpha=0,05$  dan derajat  $48-2-1 = 45$  diperoleh nilai  $T_{hitung} = 5,065$ . Karena nilai  $T_{hitung}$  bernilai positif, maka kaidah pengambilan keputusannya adalah dikatakan berpengaruh jika nilai  $T_{hitung}$  lebih besar dari  $T_{tabel}$ .

Berdasarkan nilai pada tabel maka  $(5,065 < 2,01063)$ . Artinya terdapat pengaruh kapitalisasi pasar terhadap *return* saham perusahaan agrikultur di bursa efek syariah periode 2016-2021. Semakin tinggi nilai ROA maka semakin meningkat *return* saham.

## B. Pembahasan

### 1. Pengaruh kapitalisasi pasar terhadap *return* saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel kapitalisasi pasar berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan nilai  $-T_{hitung}$  lebih kecil dari  $-T_{tabel}$   $(-2,96 < -2,01063)$ .

Data penelitian menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai kapitalisasi pasar, maka semakin rendah *return* saham perusahaan tersebut, hal ini dibuktikan dengan nilai kapitalisasi pasar terbesar pada PT Astra Agro Lestari Tbk (Perseroan) sebesar 32,290 triliun hanya memperoleh *return* 0,058.

Dengan demikian variabel kapitalisasi pasar tidak bisa menjadi tolak ukur yang baik untuk memprediksi *return* saham.

### 2. Pengaruh ROA terhadap *return* saham

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel ROA berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan nilai  $T_{hitung}$  lebih besar dari  $T_{tabel}$   $(5,065 < 2,03452)$ .

Data penelitian menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai rasio ROA maka semakin besar *return* saham perusahaan tersebut, hal ini dapat dilihat dari nilai ROA tertinggi pada perusahaan PT Provident Agro Tbk tahun 2020 sebesar 0,493 memperoleh *return* saham senilai 0,72 yang menjadi tingkat *return* terbesar peringkat 2 dalam tabulasi data sampel.

Hasil penelitian ini mendukung hipotesis yang menyatakan bahwa semakin tinggi nilai ROA maka semakin besar *return* saham yang diperoleh.

Dengan demikian variabel ROA bisa menjadi tolak ukur yang baik untuk memprediksi *return* saham.

