

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Gambaran Objek Penelitian

Pada penelitian ini memanfaatkan data yang didapatkan dari laporan keuangan tahunan (*annual report*) perusahaan *fast moving customer goods* yang *listing* dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Penelitian ini menggunakan data yang diperoleh melalui situs resmi tiap-tiap perusahaan. Awalnya terdapat 22 perusahaan yang aktif dalam pencatatan ISSI periode 2018 sampai 2021. Akan tetapi, setelah melewati *purposive sampling* maka diperoleh hasil 17 perusahaan sampel yang memenuhi kriteria yang telah di tentukan. Sampel pada penelitian ini adalah:

a. ADES (PT Akasha Wira International Tbk)

Pada tahun 1985 ADES didirikan dengan nama PT Alfindo Putrasetia dan mulai beroperasi secara komersial tahun 1986. Perusahaan ini memiliki kantor pusat yang bertepatan di Perkantoran Hijau Arkadia Tower C, Lantai 15, Jalan Letjend. T.B. Simatupang Kav. 88, Jakarta 12520, Indonesia. Jika dilihat melalui ruang lingkup ADES kegiatan utamanya adalah bisnis pengolahan dan distribusi air minum dalam kemasan bermerek Vica dan Nestle Pure Life sejak tahun 1986, perdagangan produk kosmetika tahun 2010, produksi kosmetika tahun 2012, serta industri makanan sejak tahun 2021.

Pada tanggal 2 Mei 1994 ADES resmi menerima pernyataan efektif dari Bapepam-LK guna melaksanakan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) terhadap masyarakat sebanyak 15.000.000 saham dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp 3.850,- per saham yang resmi dicatatkan oleh BEI pada tanggal 13 Juni 1994. Pemegang saham mayoritas ADES adalah Water Partners Bottling S.A. (91,52%) yaitu perusahaan joint venture antara The Coca Cola Company

dan Nestle S.A. yang pada tanggal 3 Juni 2008, Water Partners Bottling S.A. diakuisisi oleh Sofos Pte. Ltd, dan untuk saat ini pemilik manfaat akhir (*ultimate beneficial owner*) Akasha Wira International Tbk adalah Andy Pe Yong Woon.¹

b. CAMP (PT Campina Ice Cream Industry Tbk)

CAMP merupakan perusahaan yang berdiri tanggal 22 Juli 1972 yang awalnya bernama CV. Pranoto. Lokasi dari kantor pusat CAMP ini berada di Jl. Rungkut Industri II/15-17, Kec. Tenggilis Mejoyo, Surabaya 60293, Indonesia. Jika dilihat melalui lingkup bisnis CAMP ini memproduksi es krim.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) resmi memberikan pernyataan efektif kepada CAMP tanggal 6 Desember 2017 untuk melaksanakan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) pada masyarakat sebanyak 885.000.000 saham dengan nilai nominal Rp1.00,- per saham dengan harga penawaran Rp 330,- per saham yang resmi dicatatkan oleh BEI pada tanggal 19 Desember 2017. Pemegang saham CAMP yang memiliki sebagian besar saham CAMP yaitu Sabana Prawirawidjaja dengan persentase sebesar 83,87%.²

c. CLEO (PT Sariguna Primatirta Tbk)

CLEO merupakan perusahaan yang berdiri tanggal 10 Maret 1988 dengan nama PT Sari Guna. Kantor pusat CLEO ini berlokasi di Jln. Raya A. Yani 41-43, Kompleks Central Square Blok C-1 Gedangan, Sidoarjo 61254, Indonesia. Jika dilihat melalui kawasan usaha CLEO ini bergerak di bidang industri Air Minum Dalam Kemasan (AMDK) dengan merek dagang “Cle0” yang diolah dari mata air Pegunungan di Pandaan-Jawa Timur.

¹ Britama.Com, “Sejarah Dan Profil Singkat Ades (Akasha Wira International Tbk),” Britama.Com, Accessed March 14, 2023, <https://Britama.Com/Index.Php/2012/05/Sejarah-Dan-Profil-Singkat-Ades/>.

² Britama.Com, “Sejarah Dan Profil Singkat Camp (Campina Ice Cream Industry Tbk),” Britama.Com, Accessed May 13, 2023, <https://Britama.Com/Index.Php/2017/12/Sejarah-Dan-Profil-Singkat-Camp/>.

CLEO resmi menerima pernyataan efektif dari OJK pada tanggal 6 Desember 2017 untuk menjalankan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) kepada masyarakat sebanyak 450.000.000 saham dengan nilai nominal Rp1.00,- per saham dengan harga penawaran Rp 115,- per saham yang resmi dicatatkan oleh BEI pada tanggal 5 Mei 2017. Pemegang saham CAMP yang memiliki 5% atau lebih periode 31 Mei 2022 adalah: PT Tancorp Sentral Abadi (dahulu bernama PT Global Sentral Abadi) sebesar 55,79% dan PT Tancorp Global Sentosa (yang dahulunya bernama PT Global Sukses Makmur Sentosa) sebesar 25,58%.³

d. DSFI (PT Dharma Samudera Fishing Industries Tbk)

DSFI merupakan perusahaan yang berdiri pada tanggal 02 Oktober 1973 dan memulai kegiatan operasional pada tahun 1983. Lokasi dari kantor pusat DSFI ini berada di Jl. Laks. R.E. Martadinata 1, Tanjung Priok, Jakarta 14310, Indonesia. Jika dilihat melalui ruang lingkup usaha kegiatan DSFI ini bergerak di bidang perikanan laut, industri makanan, dan perdagangan besar. Saat ini kegiatan DSFI adalah memproduksi berbagai macam produk olahan ikan laut (seafood) berupa ikan filet, steak ikan, irisan daging ikan, dreaded fish, tuna dan produk lain dengan beberapa merek seperti Magenta, Daruma, April Spring, dll.

Tanggal 28 Februari 2000 DSFI resmi mendapatkan pernyataan efektif dari Bapepam Lk untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) pada masyarakat sebanyak 50.000.000 saham dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp 900,- per saham yang resmi dicatatkan oleh BEI pada tanggal 24 Maret 2000. Pemegang saham yang memiliki

³ Britama.Com, “Sejarah Dan Profil Singkat Cleo (Sriguna Primatirta Tbk),” Britama.Com, Accessed May 13, 2023, <https://Britama.Com/Index.Php/2017/05/Sejarah-Dan-Profil-Singkat-Cleo/>.

5% bahkan lebih DSFI adalah PT Marina Berkah Investama dengan persentase kepemilikan 69,29%.⁴

e. JPFA (PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk)

JPFA didirikan pada tanggal 18 Januari 1971 yang awalnya diberi nama PT Java Pelletizing Factory, Ltd. Lokasi dari kantor pusat JPFA ini berada Jl. MT. Haryono Kav. 16 tepatnya di Wisma Milenia, Lt.7 Jakarta 12810, Indonesia. Sedangkan untuk pabrik JPFA menyebar ada yang berlokasi di Cirebon, Sidoarjo, Surabaya, Tangerang, Cikande, Lampung, dll. Lingkup usaha JPFA bergerak di bidang perdagangan besar makanan dan minuman dan perdagangan ecer hasil peternakan diantaranya produk daging ayam segar (Best Chicken), daging sapi (Tokusen Wagyu Beef), sosis ayam (Kingsley, Dosuka, Tora Duo).

JPFA resmi mendapatkan pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) tanggal 31 Agustus 1989 sebesar 4.000.000 dengan nilai nominal Rp 1000,- per saham dengan harga penawaran Rp 7200,- per saham. Pencatatan saham tersebut dilakukan oleh BEI pada tanggal 23 Oktober 1989. Pemegang saham pengendali dari JPFA yang tercatat di Bursa Efek Singapura yaitu keluarga Santosa, keturunan Alm. Bapak Ferry Teguh Santosa dan Almh. Ibu Carla Widjaja Santosa yang memiliki 75,68% saham perusahaan.⁵

f. KINO (PT Kino Indonesia Tbk)

KINO didirikan pada 24 Maret 1972 dan menjalankan kegiatan usaha komersialnya sejak tahun 1999. Perusahaan ini memiliki kantor pusat yang berlokasi

⁴ Britama.Com, “Sejarah Dan Profil Singkat Dsfi (Dharma Samudera Finishing Industries Tbk),” Britama.Com, 2012, <https://Britama.Com/Index.Php/2012/11/Sejarah-Dan-Profil-Singkat-Dsfi/>.

⁵ Britama.Com, “Sejarah Dan Profil Singkat Jpfa (Japfa Comfeed Indonesia Tbk),” Britama.Com, Accessed May 13, 2023, <https://Britama.Com/Index.Php/2012/11/Sejarah-Dan-Profil-Singkat-Jpfa/>.

di Jl. Jalur Sutera Boulevard No. 01 tepatnya di Kino Tower Lt.17, Panunggan Timur, Pinang Kota Tangerang, Banten 15143, Indonesia. Jika dilihat melalui lingkup bisnis KINO kegiatan utamanya bergerak dalam bidang usaha makanan, minuman, obat-obatan, kosmetik dan perawatan tubuh.

KINO resmi menerima pernyataan efektif dari Bapepam-LK tanggal 3 Desember 2015 sehingga dapat menjalankan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) kepada masyarakat sebanyak 228.571.500 saham dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp 3.800,- per saham yang resmi dicatatkan oleh BEI pada tanggal 11 Desember 2015. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih dari saham Kino Indonesia Tbk yaitu PT Kino Indonesia dengan persentase 69,00%, Harry Sanusi dengan persentase 12,61%, dan Nusantara FMCG Limited dengan persentase sebesar 11,23%.⁶

g. MBTO (PT Martiina Berto Tbk)

MBTO merupakan perusahaan yang berdiri pada tanggal 01 Juni 1977 dan sejak bulan Desember tahun 1981 mulai melakukan kegiatan operasional. Lokasi dari kantor pusat MBTO ini berada di Jl. Pulo Kambing ii No.1, Kawasan Industri Pulogadung (JIEP), Jakarta Timur 13930, Indonesia. Lingkup usaha MBTO fokus di bidang perdagangan jamu tradisional dan barang kosmetika, juga perawatan kecantikan.

MBTO resmi mendapatkan pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) kepada masyarakat sebesar 355.000.000 dengan nilai nominal Rp 100,- per saham dengan harga penawaran Rp 740,- per saham. Pencatatan saham tersebut dilakukan oleh BEI pada tanggal 13 Januari 2011.

⁶ Britama.Com, “Sejarah Dan Profil Singkat Kino (Kino Indonesia Tbk),” Britama.Com, Accessed May 13, 2023, <https://Britama.Com/Index.Php/2015/12/Sejarah-Dan-Profil-Singkat-Kino/>.

Pemegang saham pengendali dari MBTO yaitu PT Marthana Megahayu Inti sebesar 66,82% saham, PT Marthana Megahayu sebesar 0,45% saham, dan PT Bringin Wulanki Ayu sebesar 0,48% saham.⁷

h. MRAT (PT Mustikaratu Tbk)

MRAT merupakan perusahaan yang didirikan pada 14 Maret 1978. Lokasi kantor pusat MRAT berada di Graha Mustika Ratu, Penthouse Floor, tepatnya di Jalan Gatot Subroto Kav. 74-75, Jakarta Selatan 12870, Indonesia. Sedangkan lokasi pabrik dari MRAT berada di Jalan Raya Bogor KM. 26,4 Ciracas, Jakarta Timur 13740. Bisnis yang dijalankan MRAT meliputi pabrikasi yang bergerak di bidang perdagangan dan distribusi jamu, kosmetik tradisional, perawatan kecantikan, minuman sehat, dan usaha sejenisnya dengan merek dagang yang terkenal seperti: Mustika Ratu, Mustika Puteri, Moors, Biocell, Ratu Mas, Bask, Taman Sari Royal Heritage Spa.

MRAT menerima pernyataan efektif dari Bapepam-LK sehingga dapat melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) ke masyarakat sebanyak 27.000.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp 2.600,- per saham. Pencatatan saham tersebut dilakukan oleh BEI tepatnya pada tanggal 27 Juli 1995. Pemegang saham yang memiliki 5% bahkan lebih dari saham MRAT adalah PT Mustikaratu Investama selaku pengendali yang menguasai 71,26% saham dan Mellon S/A Investors Pacific International Jakarta yang menguasai 8,91% saham.⁸

⁷ Britama.Com, “Sejarah Dan Profil Singkat Mbto (Martina Berto Tbk),” Britama.Com, Accessed March 14, 2023, <https://Britama.Com/Index.Php/2012/09/Sejarah-Dan-Profil-Singkat-Mbto/>.

⁸ Britama.Com, “Sejarah Dan Profil Singkat Mrat (Mustika Ratu Tbk),” Britama.Com, Accessed March 15, 2023, <https://Britama.Com/Index.Php/2012/12/Sejarah-Dan-Profil-Singkat-Mrat/>.

i. MYOR (PT Mayora Indah Tbk)

MYOR adalah perusahaan yang berdiri pada tanggal 17 Februari 1977 yang memulai kegiatan operasionalnya di bulan Mei 1978. Lokasi kantor pusat MYOR berada di Gedung Maora lantai 8, Jl. Tomang Raya 21-23, Jakarta 11440, Indonesia, dan lokasi pabrik yang berada di Tangerang dan Bekasi. Ruang lingkup kegiatan usahanya menjalankan usaha perdagangan serta agen/perwakilan di bidang industri makanan dan minuman dengan berbagai merek (seperti: Beng-Beng, Astor, Wafello, Drink Beng-Beng, Choki-Choki, Torabika, Energen), produk kembang gula dengan merek (Kopiko), dan biskuit dengan merek dagang (Roma).

MYOR mendapatkan pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ke masyarakat sebesar 3.000.000 dengan nilai nominal Rp 1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp 9.300,- per saham. Saham-saham ini resmi dicatat oleh BEI pada tanggal 04 Juli 1990. Pada saat ini pemegang saham yang menguasai 5% bahkan lebih dari saham MYOR adalah PT Unita Branindo yang memiliki 32,93% saham, PT Mayora Dhana Utama yang memiliki 26,14% saham, dan Jogi Hendra Atmadja sebesar 25,24% saham.⁹

j. ROTI (PT Nippon Indosari Corporindo Tbk)

Nippon Indosari atau yang lebih dikenal dengan kode saham ROTI merupakan perusahaan yang didirikan pada tanggal 08 Maret 1995. Awalnya ROTI mulai menjalankan kehiatan usahanya pada tahun 1996. Lokasi kantor pusat dari ROTI berada di kawasan Industri MM 2100 Jl. Selayar bolk A9, Desa Mekarwangi, Cikarang Barat, Bekasi 17530, Jawa Barat, Indonesia. Perusahaan tersebut bergerak di bidang pabrikasi, distribusi dan

⁹ Britama.Com, “Sejarah Dan Profil Singkat Myor (Mayora Indah Tbk),” Britama.Com, Accessed March 15, 2023, <https://Britama.Com/Index.Php/2012/12/Sejarah-Dan-Profil-Singkat-Myor/>.

penjualan minuman, cake, roti, dan berbagai macam makanan lainnya. Sedangkan untuk kegiatan utama saat ini adalah penjualan berbagai jenis roti seperti roti tawar, cake, roti berlapis, dan bread crumb dengan merek dagang “Sari Roti”.

Pertama kalinya ROTI mendapatkan pernyataan efektif dari Bapepam-Lk untuk melakukan Penawaran Umum Perdana saham ke masyarakat pada tanggal 18 Juni 2010 yaitu sebesar 151.854.000 dengan nilai nominal Rp 100,- per saham dengan harga penawaran Rp 1.250,- per saham. Sementara itu, transaksi saham tersebut sudah dicatat oleh BEI pada tanggal 28 Juni 2010. Saat ini pemegang saham yang memiliki 5% bahkan lebih dari saham ROTI adalah Indoritel Makmur Interbasional Tbk (DNET) dengan kepemilikan saham sebesar 25,77%, Bonlight Investments., Ltd. dengan kepemilikan sebesar 20,79%, Pasco Shikishima Corporation dengan kepemilikan sebesar 8,50%, Lief Holding Pte. Ltd. dengan kepemilikan sebesar 6,06% serta saham yang dibeli kembali sebesar 6,92%.¹⁰

k. SIDO (PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk)

SIDO merupakan perusahaan yang berdiri pada tanggal 18 Maret 1975. Lokasi kantor pusat SIDO berada di Gedung Menara Suara Merdeka Lt.16, tepatnya di Jl. Pandanaran No. 30, Semarang, Jawa Tengah 50134, Indonesia. Sedangkan lokasi pabrik yang berada di Jl Soekarno Hatta Km 28, Kecamatan Bergas, Klepu, Semarang. Jika dilihat dari kegiatan bisnis SIDO diantaranya menjalankan usaha dalam bidang industri jamu dan farmasi yang berkaitan dengan kesehatan, perdagangan, distribusi obat-obatan dan jamu herbal.

¹⁰ Britama.Com, “Sejarah Dan Profil Singkat Roti (Nippon Indosari Corpindo Tbk / Sari Roti),” Britama.Com, Accessed March 15, 2023, <https://Britama.Com/Index.Php/2012/10/Sejarah-Dan-Profil-Singkat-Roti/>.

Sedangkan kegiatan utama SIDO adalah memproduksi dan mendistribusikan produk jamu herbal, minuman energi, minuman dan permen kesehatan dengan merek dagang Tolak Angin dan Kuku Bima.

SIDO resmi melakukan Penawaran Umum Perdana (IPO) ke masyarakat sebanyak 1.500.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp580,- per saham. Pencatatan saham-saham tersebut resmi dilakukan oleh BEI pada tanggal 18 Desember 2013. Saat ini, pemegang saham yang memiliki 5% bahkan lebih dari saham SIDO adalah PT Hotel Candi Baru yang menguasai 60,46% saham dan Concordant Investments Pte. Ltd. yang menguasai sebesar 17,14% saham. Sementara pihak pengendali dan pemilik manfaat sebenarnya (*ultimate beneficial owner*) dari saham SIDO adalah Irwan Hidayat, Jonatha Sofjan Hidayat, Johan Hidayat, David Hidayat, dan Sandra Linata Hidayat.¹¹

1. SIMP (PT Salim Ivomas Pratama Tbk)

SIMP berdiri pada tanggal 12 Agustus 1992 dan mulai beroperasi secara komersial sejak tahun 1994. Lokasi kantor pusat dari SIMP tepatnya di Sudirman Plaza, Indofood Tower, Lantai 11, Jl. Jend. Sudirman Kav. 76-78, Jakarta 12190, Indonesia. Sedangkan pabriknya berada di Jakarta, Jawa Barat, Jawa Tengah, Jawa Timur, Riau, dan di beberapa wilayah Indonesia lain. Ruang lingkup kegiatan SIMP bergerak dalam bidang usaha pengolahan minyak dan lemak nabati serta produk turunannya yang terintegrasi secara vertikal, dengan kegiatan utama mencakup pemuliaan benih kelapa sawit. Produk SIMP memiliki merek dagang yang terkenal yaitu Bimoli, Bimoli Spesial, Happy Soya, Royal Palmia, Simas Palmia, dsb.

¹¹ Britama.Com, “Sejarah Dan Profil Singkat Sido (Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk),” Britama.Com, Accessed March 15, 2023, <https://Britama.Com/Index.Php/2014/03/Sejarah-Dan-Profil-Singkat-Sido/>.

SIMP resmi mendapatkan pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana ke masyarakat tepat pada tanggal 27 Mei 2011 sebanyak 3.163.260.000 dengan nilai nominal Rp 200 – Rp 1.100 per saham dengan nilai penawaran Rp 1.100,- per saham. Kemudian transaksi saham SIMP dicatat oleh BEI pada tanggal 09 Juni 2011. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham SIMP yaitu Indofood Sukses Makmur Tbk dengan persentase sebesar 6,55% dan Indofood Agri Resources Ltd. Singapura dengan persentase 72%.¹²

m. SKBM (PT Sekar Bumi Tbk)

SKBM didirikan pada tanggal 12 April 1973 dan perusahaan ini mulai beroperasi secara komersial sejak 1974. Lokasi kantor pusat dari SKBM beralamat di Plaza Asia, Lantai 2, Jl. Jend. Sudirman Kav. 59, Jakarta 12190, Indonesia. Sedangkan pabriknya berada di Jalan Jenggolo 2 No. 17 Waru, Sidoarjo serta tambah Bone dan Mare, Sulawesi. Lingkup usaha kegiatan SKBM bergerak dalam bidang usaha pengolahan hasil perikanan laut dan darat, hasil bumi dan peternakan. Perusahaan ini memiliki 2 divisi usaha, yaitu hasil laut beku nilai tambah (ikan, udang, cumi-cumi, dsb.) selain itu juga memiliki anak usaha yang memproduksi pakan ikan, pakan udang, mete, dan produk kacang lainnya. Produk SKMB memiliki merek dagang yang terkenal yaitu SKB, BumiFood, dan Mitraku.

SKBM mendapatkan pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana (IPO) ke masyarakat tepat pada tanggal 18 September 1995. Kemudian transaksi saham SKBM dicatat oleh BEI pada tanggal 05 Januari 1993. Namun, pada tanggal 15 September 1999 saham SKBM dihapus dari Daftar Efek Jakarta (yang sekarang telah berubah menjadi BEI). Akan

¹² Britama.Com, “Sejarah Dan Profil Singkat Simp (Salim Ivomas Pratama Tbk),” Britama.Com, 2012, <https://Britama.Com/Index.Php/2012/09/Sejarah-Dan-Profil-Singkat-Simp/>.

tetapi, pada tanggal 24 September 2012, SKBM kembali memperoleh persetujuan pencatatan kembali (*relisting*) oleh BEI sejak 28 September 2012. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham SKBM yaitu TAEL Two Partners Ltd. yang memiliki 32,14% saham, PT Karya Sejati sebagai pengendali saham sebesar 9,84% saham, Berlutti Finance Limited sebesar 9,39% saham, Arrowman Ltd yang memiliki 8,47% saham, Malvina Investment yang memiliki 6,89% saham, dan BNI Divisi Penyelamatan & Penyelesaian Kredit Korporasi yang memiliki 6,14% saham.¹³

n. STTP (PT Siantar Top Tbk)

STTP merupakan perusahaan yang berdiri sejak tanggal 12 Mei 1987 dan mulai melakukan kegiatan operasionalnya pada bulan september 1989. Lokasi kantor pusat dari STTP berada di Jalan Tambak Sawah No.21-23 Waru, Sidoarjo. Sedangkan lokasi pabriknya tersebar di beberapa daerah di Indonesia yaitu di Sidoarjo, Medan, Bekasi, dan Makassar. Berdasarkan Anggaran Dasarnya, STTP ini bergerak dalam industri makanan ringan yang memproduksi berbagai camilan, biskuit dan wafer, kembang gula, camilan mie, mie instan, dan bihun. Tak hanya itu, STTP juga sudah menjalankan usaha percetakan dengan mendirikan anak usaha yaitu PT Siantar Mega Jaya.

STTP resmi mendapat pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) ke masyarakat sebesar 27.000.000 saham dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dan harga penawaran Rp2.200,- per saham. Pencatatan saham-saham tersebut telah dilakukan oleh BEI mulai 16 Desember 1996. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham

¹³ Britama.Com, “Sejarah Dan Profil Singkat Skbm (Sekar Bumi Tbk),” Britama.Com, Accessed March 15, 2023, <https://Britama.Com/Index.Php/2012/12/Sejarah-Dan-Profil-Singkat-Skbm/>.

STTP adalah PT Shindo Tiara Tunggal yang memiliki saham dengan kepemilikan sebesar 56,76%.¹⁴

o. TCID (PT Mandom Indonesia Tbk)

TCID berdiri sejak tanggal 05 November 1969. Lokasi kantor pusat TCID berada di Wisma 46 Kota BNI, Suite 7.01, Lt.7, tepatnya di Jalan Jendral Sudirman Kav.1, Jakarta Pusat 10220, Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaannya TCID bergerak dalam bidang produksi dan produksi dan perdagangan kosmetika, wangi-wangian, bahan pembersih dan kemasan plastik. Beberapa merek dagang milik TCID yang terkenal diantaranya Gtsby, Pixy, Pucelle dan merek lainnya.

TCID resmi mendapatkan pernyataan efektif oleh dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) ke masyarakat sebesar 4.400.000 saham dengan nilai nominal Rp 1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp 7.350,- per saham. Pencatatan saham-saham TCID resmi di publikasikan oleh BEI pada tanggal 30 September 1993. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham TCID adalah Mandom Corporation dengan kepemilikan sebesar 64,72% saham dan PT Asia Jaya Paramita dengan kepemilikan sebesar 11,37% saham.¹⁵

p. ULTJ (PT Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk)

Perusahaan dengan kode saham ULTJ berdiri sejak tanggal 02 November 1971 dan mulai melakukan kegiatan operasionalnya pada awal tahun 1974. Lokasi kantor pusat dan pabrik ULTJ berada di Jalan Raya Cimareme 131 Pandalarang, Bandung 40552, Indonesia. Perusahaannya

¹⁴ Britama.Com, “Sejarah Dan Profil Singkat Sttp (Siantar Top Tbk),” Britama.Com, Accessed March 15, 2023, <https://Britama.Com/Index.Php/2012/06/Sejarah-Dan-Profil-Singkat-Sttp/>.

¹⁵ Britama.Com, “Sejarah Dan Profil Singkat Tcid (Mandom Indonesia Tbk),” Britama.Com, 2012, <https://Britama.Com/Index.Php/2012/06/Sejarah-Dan-Profil-Singkat-Tcid/>.

ULTJ bergerak dalam bidang produksi dan distribusi makanan dan minuman seperti susu bubuk, susu cair, sari buah, teh, minuman tradisional dan kesehatan yang diolah dengan teknologi UHT (*Ultra High Temperature*) dan dikemas menggunakan karton antiseptik. Beberapa merek dagang milik ULTJ yang terkenal diantaranya Ultra Milk, Ultra Mimi, Teh Kotak, Morinaga, dan merek lainnya.

ULTJ resmi mendapatkan pernyataan efektif oleh Menteri Keuangan Republik Indonesia untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) ke masyarakat sebesar 6.000.000 saham dengan nilai nominal Rp 1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp 7.500,- per saham. Pencatatan saham-saham ULTJ resmi di publikasikan oleh BEI pada tanggal 2 Juli 1990. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham ULTJ adalah Tuan Sabana Prawirawidjaja dengan kepemilikan sebesar 44,20% saham dan PT Prawirawidjaja Prakarsa dengan kepemilikan sebesar 21,40% saham.¹⁶

q. UNVR (PT Unilever Indonesia Tbk)

UNVR berdiri sejak 5 Desember 1933 yang awalnya diberi nama Lever's Zeepfabrieken N.V. dan mulai melakukan kegiatan operasionalnya pada tahun 1933. Lokasi kantor pusat UNVR berada di Graha Unilever, BSD Green Office Park Kav. 3, Jalan BSD Boulevard Barat, BSD City, Tangerang, Banten 15345, Indonesia. Ruang lingkup usaha dari UNVR meliputi bidang produksi, pemasaran dan distribusi barang-barang konsumsi seperti sabun, detergen, margarin, makanan berinti susu, es krim, produk kosmetik, minuman dengan bahan utama teh dan sari buah. Beberapa merek dagang yang terkenal diantaranya "Axe, Bango, Buavita, Citra,

¹⁶ Britama.Com, "Sejarah Dan Profil Singkat Ultj (Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk)," Britama.Com, Accessed March 15, 2023, <https://Britama.Com/Index.Php/2012/06/Sejarah-Dan-Profil-Singkat-Ultj/>.

Close Up, Cornetto, Dove, Glow & Lovely, Lifebuoy, Rinso, Royko, Sariwangi, Vaseline, Wipol”, dan masih banyak lagi.

UNVR resmi mendapatkan pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) ke masyarakat sebesar 9.200.000 dengan nilai nominal Rp 1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp3.175,- per saham. Pencatatan saham-saham ULTI mulai di publikasikan oleh BEI pada tanggal 11 Januari 1982. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih dari saham UNVR adalah Unilever Indonesia Holding B.V. dengan kepemilikan saham sebesar 84,99%.¹⁷

2. Analisis Data

a. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik Deskriptif dapat digunakan untuk memberikan informasi mengenai data-data pada penelitian yang terdiri dari nilai rata-rata, maksimum, minimum, standar deviasi pada masing-masing variabel yang terlibat dalam penelitian. Variabel dependen pada penelitian ini adalah *return* saham (Y). Sedangkan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Current Ratio* (X1), *Debt to Equity Ratio* (X2), dan *Net Profit Margin* (X3). Hasil analisis statistik deskriptif pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

¹⁷ Britama.Com, “Sejarah Dan Profil Singkat Unvr (Unilever Indonesia Tbk),” Britama.Com, Accessed March 15, 2023, <https://Britama.Com/Index.Php/2012/06/Sejarah-Dan-Profil-Singkat-Unvr/>.

Tabel 4.1
Hasil Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3
Mean	0.061797	3.003710	0.750037	0.055175
Maximum	1.253425	13.30950	3.412867	0.313580
Minimum	-0.708017	0.614062	0.121675	-0.706638
Std. Dev.	0.351131	2.909065	0.646027	0.162059

Sumber : Hasil pengolahan *Eviews 9*

Berdasarkan hasil pengolahan data statistik deskriptif yang bersumber dari tabel 4.1 dapat diketahui bahwa banyaknya data pada setiap variabel yang digunakan berjumlah 68. Jumlah tersebut berasal dari 17 sampel dalam penelitian ini, yaitu perusahaan *fast moving customer goods* yang terdaftar di ISSI periode 2018-2021. Sehingga dapat diperoleh informasi sebagai berikut ini:

1) *Return Saham*

Berdasarkan tabel 4.1 berikut dapat diketahui bahwa *return* saham mempunyai nilai minimum sebesar -0.708017 dan nilai maksimum sebesar 1.253425. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya *return* saham perusahaan *fast moving customer goods* yang terdaftar di ISSI periode 2018-2021 dan menjadi sampel dalam penelitian ini berada di kisaran -0.708017 hingga 1.253425 dengan nilai rata-rata sebesar 0.061797 pada standar deviasi 0.351131. Nilai *return* tertinggi terjadi pada PT Akasha Wira International Tbk (ADES) tepatnya pada tahun 2021, sedangkan *return* saham terendah terjadi pada PT Campina Ice Cream Industry Tbk (CAMP) yaitu pada tahun 2018.

2) *Current Ratio* (CR)

Berdasarkan hasil pengolahan data statistik deskriptif yang bersumber dari tabel 4.1 dapat diketahui bahwa *Current Ratio* (CR) mempunyai nilai minimum sebesar 0.614062 dan nilai maksimum sebesar 13.30950. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya *Current Ratio* pada perusahaan *fast moving customer goods* yang terdaftar di ISSI periode 2018-2021 dan menjadi sampel dalam penelitian ini berada di kisaran 0.614062 hingga 13.30950 dengan nilai rata-rata sebesar 3.003710 pada standar deviasi 2.909065. Nilai *Current Ratio* terendah terjadi pada PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) yaitu pada tahun 2021, sedangkan nilai *current ratio* tertinggi terjadi pada PT Campina Ice Cream Industry Tbk (CAMP) tepatnya pada tahun 2021.

3) *Debt to Equity Ratio* (DER)

Berdasarkan hasil olah data statistik deskriptif yang bersumber dari tabel 4.1 diatas dapat diketahui bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) mempunyai nilai minimum sebesar 0.121675 dan nilai maksimum sebesar 3.412867. Hal tersebut menunjukkan bahwa besarnya *Debt to Equity Ratio* yang menjadi sampel pada penelitian ini yaitu perusahaan *fast moving customer goods* periode 2018-2021 berada di kisaran 0.121675 hingga 3.412867 dengan nilai rata-rata sebesar 0.750037 pada standar deviasi 0.646027. Nilai *Debt to Equity Ratio* terendah terjadi pada PT Campina Ice Cream Industry Tbk (CAMP) yaitu pada tahun 2021, sedangkan nilai *Debt to Equity Ratio* tertinggi terjadi pada PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) tepatnya tahun 2021.

4) *Net Profit Margin* (NPM)

Berdasarkan hasil olah data statistik deskriptif yang bersumber dari tabel 4.1 dapat diketahui bahwa *Net Profit Margin* (NPM) memiliki nilai minimum sebesar -0.706638 dan nilai maksimum sebesar 0.313580. Hal tersebut menunjukkan bahwa besarnya *Net Profit Margin* pada perusahaan *fast moving customer goods* yang terdaftar di ISSI periode 2018-2021 dan menjadi sampel pada penelitian ini berada di kisaran -0.706638 hingga 0.313580 dengan nilai rata-rata sebesar 0.055175 pada standar deviasi 0.162059. Nilai *Net Profit Margin* terendah terjadi pada PT Martina Berto Tbk (MBTO) yaitu pada tahun 2021, sementara itu nilai *Net Profit Margin* tertinggi terjadi pada PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) tahun 2021.

b. Estimasi Model Regresi Data Panel

Pada estimasi regresi data panel terdapat tiga model pendekatan yang akan dilakukan, yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Adapun hasil dari ke tiga model tersebut adalah sebagai berikut:

1) *Common Effect Model* (CEM)

Model pengujian yang pertama kali dilakukan adalah pendekatan *Common Effect Model* (CEM). Informasi mengenai hasil pengujian *Common Effect Model* dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.2
Hasil *Common Effect Model*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.366899	0.093533	3.922669	0.0002
X1	-0.050246	0.015571	-3.226817	0.0020
X2	-0.233682	0.069517	-3.361497	0.0013
X3	0.382298	0.244534	1.563376	0.1229

Sumber : Hasil Pengolahan *Eviews 9*

Bersumber pada tabel 4.2 diatas, hasil pendekatan *Common Effect Model* dapat dilihat melalui nilai probabilitas variabel CR, DER, dan NPM. Diketahui bahwa besarnya nilai probabilitas dari CR adalah 0.0020 dan DER adalah 0.0013 lebih kecil dari 0,05 itu artinya kedua variabel tersebut berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan nilai probabilitas dari NPM adalah 0.1229 lebih besar dari 0.05 yang artinya variabel ini tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Dengan demikian, perolehan hasil tersebut dapat menjawab hipotesisi pertama dan kedua terkait variabel CR dan DER.

2) *Fixed Effect Model* (FEM)

Model pengujian kedua yang dilakukan adalah pendekatan *Fixed Effect Model* (FEM). Informasi mengenai hasil pendekatan *Fixed Effect Model* dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.3
Hasil *Fixed Effect Model*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.264677	0.270908	0.976998	0.3335
X1	-0.004454	0.065589	-0.067907	0.9461
X2	-0.260147	0.198173	-1.312728	0.1955
X3	0.101823	0.582484	0.174808	0.8620

Sumber : Hasil Pengolahan *Eviews 9*

Bersumber pada tabel 4.3 tersebut, hasil pendekatan *Fixed Effect Model* dapat diketahui dari besarnya nilai probabilitas variabel CR, DER, NPM. Berdasarkan besarnya nilai probabilitas masing-masing variabel CR, DER, NPM yaitu sebesar 0.9461, 0.1955, 0.8620 yang lebih besar dari 0,05 itu artinya baik variabel CR, DER, maupun NPM tidak berpengaruh terhadap *Return* saham. Sehingga, perolehan hasil tersebut menolak hipotesis pertama, kedua dan ketiga terkait CR, DER, dan NPM.

3) *Random Effect Model* (REM)

Model pengujian ketiga yang dilakukan yaitu pendekatan *Random Effect Model* (REM). Informasi mengenai hasil pengujian *Random Effect Model* dapat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.4
Hasil *Random Effect Model*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.366899	0.096843	3.788597	0.0003
X1	-0.050246	0.016122	-3.116528	0.0027
X2	-0.233682	0.071977	-3.246606	0.0019
X3	0.382298	0.253187	1.509942	0.1360

Sumber : Hasil Pengolahan *Eviews 9*

Bersumber pada tabel 4.4 diatas, hasil pendekatan *Random Effect Model* dapat dilihat melalui nilai probabilitas variabel CR, DER, dan NPM. Diketahui bahwa besarnya nilai probabilitas dari CR adalah 0.0027 dan DER adalah 0.0019 lebih kecil dari 0,05 itu artinya kedua variabel tersebut berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan nilai probabilitas dari NPM adalah 0.1360 lebih besar dari 0.05 yang artinya variabel ini tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Dengan demikian, perolehan hasil tersebut dapat menjawab hipotesisi pertama dan kedua terkait variabel CR dan DER.

c. Pemilihan Model Regresi Data Panel

1) Uji *Chow*

Uji *Chow* atau *chow test* dilakukan untuk menentukan dan memilih model mana yang dianggap terbaik antara *Common Effect Model* (CEM) atau *Fixed Effect Model* (FEM). Dimana salah satu model yang terpilih nantinya akan digunakan dalam pengujian

regresi data panel. Adapun hipotesis dalam uji chow adalah sebagai berikut:

$$H_0 = \text{Common Effect Model (CEM)}$$

$$H_1 = \text{Fixed Effect Model (FEM)}$$

Pengambilan keputusan uji chow dapat diamati pada nilai prob. *Cross-section Chi-Square* dengan asumsi sebagai berikut. Apabila nilai prob. *Cross-section Chi-Square* < 0,05 maka H_0 ditolak, artinya estimasi model yang terpilih adalah FEM dan dilanjutkan ke uji Hausman. Sedangkan, apabila nilai prob. *Cross-section Chi-Square* > 0,05 maka H_0 diterima, artinya model yang terpilih adalah CEM dan dilanjutkan ke uji Lagrange Multiplier. Hasil Uji Chow sebagai berikut:

Tabel 4. 5
Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: FeM

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.731243	(16,48)	0.7490
Cross-section Chi-square	14.832773	16	0.5369

Sumber : Hasil Pengolahan *Eviews 9*

Berdasarkan hasil pengujian uji *chow* pada tabel 4.5, menunjukkan bahwa nilai prob. *Cross-section Chi-Square* sebesar 0.5369 atau lebih besar dari 0,05 sehingga H_0 diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi data panel yang

terpilih adalah *Common Effect Model*. Oleh karena itu, pengujian dilanjutkan ke uji Lagrange Multiplier

2) Uji Lagrange Multiplier (LM)

Uji *Lagrange Multiplier* (LM) dilakukan untuk menentukan model mana yang dianggap terbaik antara *Common Effect Model* (CEM) atau *Random Effect Model* (REM). Dimana salah satu model yang terpilih nantinya akan digunakan dalam pengujian regresi data panel. Adapun hipotesis dalam uji LM adalah sebagai berikut:

$$H_0 = \text{Common Effect Model (CEM)}$$

$$H_1 = \text{Random Effect Model (REM)}$$

Pengambilan keputusan dalam uji LM dapat diamati pada nilai *Both* pada *Breusch-Pagan* dengan asumsi sebagai berikut. Apabila nilai *Both. Breusch-Pagan* $< 0,05$ maka H_0 ditolak, artinya estimasi model yang terpilih adalah REM. Sedangkan, apabila nilai *Both. Breusch-Pagan* $> 0,05$ maka H_0 diterima, artinya model yang terpilih adalah CEM. Hasil uji Lagrange Multiplier sebagai berikut:

Tabel 4. 6
Hasil Uji Lagrange Multiplier (LM)

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.833318 (0.3613)	1.562199 (0.2113)	2.395517 (0.1217)

Sumber : Hasil Pengolahan *Eviews 9*

Berdasarkan hasil pengujian uji *Lagrange Multiplier* pada tabel 4.6 diatas, diperoleh hasil bahwa

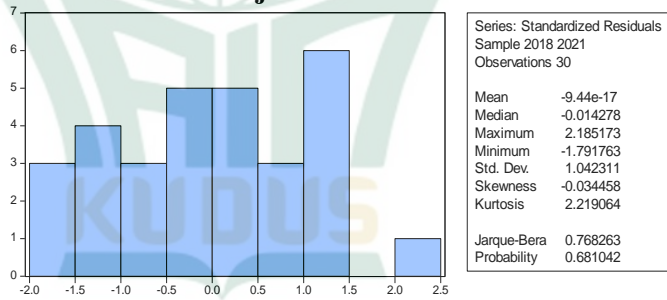
nilai Both. *Breusch-Pagan* sebesar 0.1217 atau lebih besar dari 0,05 sehingga H_0 diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi data panel yang paling tepat adalah *Common Effect Model*.

d. Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas

Tujuan dilakukannya uji normalitas adalah untuk mengetahui apakah data yang dikumpulkan berdistribusi normal atau tidak. Model regresi dikatakan baik ketika memiliki nilai residual yang terdistribusi normal. Untuk mengetahui data tersebut berdistribusi normal atau tidak maka dapat dilihat pada nilai *Jarque-Bera* (JB). Apabila probabilitas *Jarque-Bera* (JB) > 0,05 artinya residual berdistribusi normal, sedangkan apabila probabilitas *Jarque-Bera* (JB) < 0,05 artinya residual berdistribusi tidak normal.

Gambar 4.1
Uji Normalitas



Sumber : Hasil Pengolahan *Eviews 9*

Berdasarkan hasil pengujian pada gambar 4.1 di atas, dapat dilihat bahwa nilai *Jarque-Bera* sebesar 0.768263 dengan nilai probabilitas sebesar 0.681042. Dengan demikian, dapat diketahui bahwa nilai probabilitas $0.681042 > 0,05$. Hal tersebut menunjukkan bahwa data yang dikumpulkan dalam penelitian ini berdistribusi normal.

2) Uji Multikolinieritas

Tujuan dilakukannya uji multikolinieritas yaitu untuk menguji apakah dalam model regresi yang terbentuk terdapat korelasi yang tinggi atau sempurna di antar variabel bebas atau tidak. Uji multikolinieritas di duga terjadi apabila estimasi nilai R kuadrat lebih tinggi dari 0,85, kemudian nilai F tinggi, dan nilai t-statistik yang tidak signifikan. Hal tersebut menunjukkan adanya gejala multikolinieritas.

Tabel 4. 7
Uji Multikolinieritas

	X1	X2	X3
X1	1.000000	-0.485230	0.134500
X2	-0.485230	1.000000	-0.032220
X3	0.134500	-0.032220	1.000000

Sumber : Hasil Pengolahan *Eviews 9*

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.7 tersebut, dapat diamati bahwa semua *correlation* antar variabel independen pada tabel diatas memiliki nilai dibawah 0,85. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan pada penelitian ini tidak terjadi gejala multikolinieritas.

3) Uji Heteroskedastisitas

Tujuan dilakukannya uji heteroskedastisitas yaitu untuk mengetahui apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi . Model regresi yang memenuhi syarat adalah dimana terdapat kesamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap atau sering disebut homoskedastisitas. Pengambilan keputusan pada uji heteroskedastisitas adalah ketika nilai probabilitas lebih besar dari 0,05

maka dapat dikatakan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Tabel 4. 8
Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.293554	0.059459	4.937085	0.0000
X1	-0.004362	0.009899	-0.440635	0.6610
X2	-0.060399	0.044192	-1.366730	0.1765
X3	0.050519	0.155450	0.324988	0.7462

Sumber : Hasil Pengolahan *Eviews 9*

Berdasarkan output pada tabel 4.8 diatas diketahui bahwa nilai probabilitas dari masing masing variabel independen memiliki nilai lebih dari 0,05. Diketahui variabel CR sebesar 0.6610, DER sebesar 0.1765, dan NPM sebesar 0.7462. oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa model regresi ini tidak mengalami gejala heteroskedastisitas.

4) Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi yang digunakan terdapat masalah autokorelasi atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang terbebas dari permasalahan autokorelasi. Pengambilan keputusan pada uji autokorelasi adalah apabila nilai $DW < -2$ maka terdapat autokorelasi positif sedangkan apabila nilai $DW > +2$ maka terdapat autokorelasi negatif. Berbeda lagi jika nilai DW berada di antara -2 sampai +2 maka tidak terdapat autokorelasi.

Tabel 4.9
Uji Autokorelasi

F-statistic	5.357084	Durbin-Watson stat	1.673943
Prob(F-statistic)	0.002355		

Sumber : Hasil Pengolahan *Eviews 9*

Berdasarkan pengamatan pada tabel 4.9 diatas, dapat diketahui bahwa nilai DW sebesar 1.673943 sehingga berada di antara -2 sampai +2. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa model regresi diatas tidak terdapat masalah autokorelasi.

e. Analisis Regresi Data Panel

Penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel. Data panel merupakan jenis data gabungan dari time series dan data cross section. Berdasarkan pengujian yang telah dilalui pada uji chow dan uji lagrange multiplier (LM) dapat diketahui bahwa model yang terpilih dan sesuai dengan regresi data panel yaitu *Common Effect Model* (CEM).

Hasil pengujian regresi menggunakan *Common Effect Model* (CEM) dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4. 10
Hasil Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.366899	0.093533	3.922669	0.0002
X1	-0.050246	0.015571	-3.226817	0.0020
X2	-0.233682	0.069517	-3.361497	0.0013
X3	0.382298	0.244534	1.563376	0.1229

Sumber : Hasil Pengolahan *Eviews 9*

Berdasarkan hasil regresi *Common Effect Model* tersebut, dapat diketahui persamaan pada model regresi antara variabel dependen (*return*) dan variabel independen (*Current Ratio*, *Debt Equity Ratio*, dan *Net Profit Margin*). Maka persamaan regresinya adalah:

$$Y = a + b_1X_1it + b_2X_2it + b_3X_3it + e$$

$$Y = 0.366899 - 0.050246 X_1it - 0.233682 X_2it + 0.382298 X_3it$$

Keterangan:

Y : *return*

a : Konstanta

b : Koefisien linier berganda

X1 : *Current Ratio*

X2 : *Debt to Equity Ratio*

X3 : *Net Profit Margin*

e : Nilai *Error*

Berdasarkan hasil persamaan regresi data panel diatas, maka dapat diuraikan dengan penjelasan sebagai berikut:

- 1) Nilai konstanta (a) bernilai positif yaitu 0.366899, hal tersebut menunjukkan bahwa apabila variabel CR, DER, dan NPM bernilai konstan (tetap), maka *return* saham yang diperoleh sebesar 0.366899.
- 2) Koefisien regresi variabel CR (X_1) bernilai negatif yaitu sebesar -0.050246. Hal ini menunjukkan bahwa jika variabel bebas lainnya konstan dan CR mengalami kenaikan sebesar 1% maka akan berimplikasi pada menurunnya tingkat *return* saham yaitu sebesar 0.050246.
- 3) Koefisien regresi variabel DER (X_2) bernilai negatif yaitu sebesar -0.233682. Hal ini menunjukkan bahwa jika variabel bebas lainnya konstan dan DER mengalami kenaikan sebesar 1% maka akan berimplikasi pada menurunnya tingkat *return* saham yaitu sebesar 0.233682.

- 4) Koefisien variabel NPM (X3) bernilai positif yaitu sebesar 0.382298. Hal ini menunjukkan bahwa jika variabel bebas lainnya konstan dan NPM mengalami kenaikan sebesar 1% maka akan berimplikasi pada kenaikan *return* saham yaitu sebesar 0.382298.

f. Uji Hipotesis

1) Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Analisis koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa besar variabel bebas mampu menjelaskan perubahan variabel terikatnya. Tujuan analisis ini adalah untuk menghitung besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pengambilan keputusan dari analisis koefisien determinasi sendiri dapat dilihat pada nilai *Adjusted R-Squared* yang ada pada tabel dibawah ini.

Tabel 4. 11
Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.200712	Mean dependent var	0.061797
Adjusted R-squared	0.163245	S.D. dependent var	0.351131
S.E. of regression	0.321195	Akaike info criterion	0.623485
Sum squared resid	6.602635	Schwarz criterion	0.754045

Sumber : Hasil Pengolahan *Eviews 9*

Pada tabel 4.11 dapat diketahui bahwa nilai *Adjusted R-Squared* sebesar 0.163245 atau 16,32%. Hal tersebut menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen hanya sebesar 16,32% sedangkan sisanya sebesar 83,68% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak terdapat pada model persamaan tersebut. Artinya variabel CR, DER, dan NPM sebesar 16,32% dapat memprediksi *return* saham, sedangkan sisanya

sebesar 83,68% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini.

2) Uji F

Uji F F_i untuk mengetahui apakah variabel bebas secara bersama-sama memiliki pengaruh yang bermakna terhadap variabel terikat. Pada kasus ini uji F digunakan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh yang bermakna dari variabel CR, DER, dan NPM secara bersama-sama terhadap *return* saham menggunakan perbandingan F_{hitung} dengan F_{tabel} . Diketahui $n = 68$, $k = 4$, $\alpha = 0,05$ sehingga dapat ditemukan titik persentase distribusi F_{tabel} sebesar 2,75. Selain itu pengambilan keputusan juga dapat dilihat pada nilai Prob (F-statistic).

Tabel 4. 12
Uji F

Log likelihood	-17.19850	Hannan-Quinn criter.	0.675217
F-statistic	5.357084	Durbin-Watson stat	1.673943
Prob(F-statistic)	0.002355		

Sumber : Hasil Pengolahan *Eviews 9*

Berdasarkan hasil pengujian diatas, menunjukkan nilai F_{hitung} sebesar $5.357084 > F_{tabel}$ yaitu sebesar 2.75. Pada tabel 4.12 juga menunjukkan bahwa nilai Prob. (F-statistic) lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan nilai Prob (F-statistic) sebesar $0.002355 < 0,05$ sehingga H_1 diterima dan H_0 ditolak. Jadi dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel CR, DER, dan NPM secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

3) Uji t

Uji t t_i untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh yang bermakna atau tidak antara masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat. Pengambilan keputusan dapat dilihat pada nilai

Probabilitas dengan ketentuan ($\alpha = 0,05$). Pengambilan keputusan uji t dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4. 13
Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.366899	0.093533	3.922669	0.0002
X1	-0.050246	0.015571	-3.226817	0.0020
X2	-0.233682	0.069517	-3.361497	0.0013
X3	0.382298	0.244534	1.563376	0.1229

Sumber : Hasil Pengolahan *Eviews 9*

Berdasarkan hasil uji t (parsial) di atas, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

- 1) Pengaruh *Current Ratio* (X1) terhadap *Return Saham* (Y)

Hasil uji parsial variabel *Current Ratio* (X1) terhadap *Return Saham* menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.0020 yang lebih kecil dari 0,05 (tingkat signifikansi) yang artinya variabel CR secara parsial berpengaruh terhadap *Return* saham. Berdasarkan tabel pengujian diatas juga dapat dilihat bahwa variabel *Current Ratio* (CR) menunjukkan adanya hubungan negatif terhadap *return* saham.

- 2) Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (X2) terhadap *Return Saham* (Y)

Hasil uji parsial variabel *Debt to Equity Ratio* (X2) terhadap *Return Saham* menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.0013 yang lebih kecil dari 0,05 (tingkat signifikansi) yang artinya variabel DER secara parsial berpengaruh

terhadap *Return* saham. Berdasarkan tabel pengujian diatas juga dapat dilihat bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan adanya hubungan negatif terhadap *return* saham.

3) Pengaruh *Net Profit Margin* (X3) terhadap *Return* Saham (Y)

Hasil uji parsial variabel *Net Profit Margin* (X3) terhadap *Return* Saham menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.1229 yang lebih besar dari 0,05 (tingkat signifikansi). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel *Net Profit Margin* (NPM) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

B. Hasil Pembahasan

Hasil pembahasan setelah dilakukannya beberapa pengujian dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Return* Saham

Berdasarkan analisis data di atas, variabel *Current Ratio* (CR) memiliki nilai t_{hitung} sebesar -3.226817, dan diketahui nilai probabilitas $0.0020 < 0,05$. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh terhadap *Return* saham dengan arah negatif. Sehingga, H_0 ditolak dan H_1 diterima yang menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham.

Diketahui adanya pengaruh signifikan antara *Current Ratio* (CR) dengan *Return* saham yaitu semakin tinggi tingkat *Current Ratio* (CR) maka keuntungan atau *return* saham akan semakin menurun. Memang benar CR yang tinggi dapat mencerminkan likuiditas yang tinggi dalam suatu perusahaan, akan tetapi tingginya CR juga menunjukkan bahwa perusahaan kurang mampu mengelola *money to create money*, yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan perusahaan.

Current Ratio (CR) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. CR yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah likuiditas. Sebaliknya, CR yang terlalu tinggi juga kurang baik karena bisa saja perusahaan kurang mampu dalam mempergunakan aktiva lancarnya dan utang lancar dengan efisien sehingga dapat mengakibatkan masalah pada pengelolaan modal kerja.

Keadaan tersebut sesuai dengan teori signal yang memberikan sinyal negatif terhadap investor, sehingga investor akan merespon sinyal negatif tersebut untuk mengambil keputusan. Ketika pengelolaan modal kerja bermasalah maka performance kinerja perusahaan akan terganggu dan mengakibatkan menurunnya tingkat keuntungan atau return saham yang didapatkan. Hasil penelitian ini searah dengan penelitian yang dilakukan oleh Nalindri dan Candra pada tahun 2018 yang menyatakan bahwa variabel *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif terhadap *Return Saham*.¹⁸ Hasil penelitian ini juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Siti dan Yanto tahun 2019.¹⁹ Akan tetapi, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hasanudin, dkk. pada tahun 2020 yang menyatakan bahwa *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap *Return saham*.²⁰

¹⁸ Fatansiru, "Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Dan Net Profit Margin Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Kosmetik Dan Barang Keperluan Rumah Tangga Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2017."

¹⁹ Siti Nihlawati And Yanto Ramli, "Pengaruh Current Ratio (Cr), Debt To Equity Ratio (Der), Dan Return On Asset (Roa) Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Kontruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2,," *Jurnal Swot Ix*, No. 2 (2019): 193–206.

²⁰ Hasanudin, Awaloedin, And Yulianti, "Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio Dan Net Profit Margin Terhadap Return Saham Pada

2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return Saham*

Berdasarkan analisis data di atas, diketahui variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai t_{hitung} sebesar -3.361497, dan diketahui nilai probabilitas sebesar $0.0013 < 0,05$ dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham dengan arah negatif. Sehingga, H_0 ditolak dan H_2 diterima yang artinya *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham.

Diketahui adanya pengaruh signifikan antara *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan *Return* saham sesuai dengan teori yang relevan. DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui berapa besar utang yang dimiliki perusahaan bila dibandingkan dengan ekuitasnya. DER yang tinggi mencerminkan risiko solvabilitas perusahaan yang relatif tinggi juga dan sebagai akibatnya investor cenderung menghindari perusahaan yang memiliki jumlah hutang yang tinggi atau dengan kata lain memiliki DER yang tinggi. Keadaan tersebut sesuai dengan teori signal yang memberikan sinyal negatif terhadap investor. Hal ini menunjukkan bahwa DER yang tinggi justru dapat menurunkan tingkat keuntungan atau *return*.

Kondisi diatas mengandung arti bahwa semakin rendah *Debt to Equity Ratio* menunjukkan semakin kecil ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar sehingga tingkat risiko perusahaan semakin kecil. Bagi sebagian investor *Debt to Equity Ratio* dipandang sebagai besarnya tanggung jawab perusahaan terhadap pihak ketiga yaitu kreditor yang memberikan pinjaman kepada perusahaan. DER yang terlalu tinggi mempunyai dampak buruk terhadap kinerja perusahaan. Hal ini dikarenakan tingkat utang yang semakin tinggi berarti beban tetap perusahaan akan semakin besar dan akan mengurangi keuntungan atau *return* saham. Tak hanya

Perusahaan Jasa Sub Sektor Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2012-2018.”

itu, tingkat utang yang tinggi dan dibebankan kepada pemegang saham, tentu akan meningkatkan risiko investasi kepada pemegang saham.

Hasil penelitian ini searah dengan penelitian yang dilakukan oleh Hendra dkk pada tahun 2023.²¹ Hal ini juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Marseno pada tahun 2020 yang menyatakan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *Return* saham.²² Namun, penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian milik Rindyantika pada tahun 2018 yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *Return* saham.²³

3. Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *Return* Saham

Berdasarkan analisis data di atas, diketahui variabel *Net Profit Margin* (NPM) memiliki nilai t_{hitung} sebesar 1.563376, dan diketahui nilai probabilitasnya sebesar $0.1229 < 0,05$ dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_3 ditolak. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel *Net Profit Margin* (NPM) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan NPM tidak dapat digunakan untuk mencerminkan peningkatan pada *return* saham. Keadaan tersebut tidak dapat diprediksi dengan teori signal karena sinyal yang diberikan tidak dapat menunjukkan informasi yang maksimal untuk dijadikan sebagai acuan dalam pengambilan keputusan investor.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa para pemegang saham cenderung tidak memperhatikan besar

²¹ Hendra Sanjaya Kusno, Rusti Amalia Putri, And Ramli, "Determinan Return Saham Pada Perusahaan Asuransi Umum Yang Terdaftar Di Bei," *Jurnal Riset Terapan Akuntansi* 7 (2023).

²² Marseno Ferdianegara, "Pengaruh Price Earning Ratio, Return On Equity, Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham," *Jurnal Indonesia Soaial Teknologi : P-Issn2723-2209* 21, No. 1 (2020): 1–9.

²³ Perdananingrum, "Pengaruh Price Earning Ratio (Per), Dividen Payout Ratio (Dpr), Debt To Equity Ratio (Der) Dan Return On Equity (Roe) Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014)."

kecilnya NPM dalam mengambil keputusan dalam berinvestasi saham. Fenomena ini bisa terjadi karena besarnya laba bersih suatu perusahaan tidak sepenuhnya menjadi indikator bahwa suatu perusahaan telah memiliki kinerja yang baik selama periode tertentu. Hal ini dikarenakan NPM hanya memberikan informasi mengenai besarnya keuntungan atas setiap penjualan tidak lebih. Sehingga tinggi rendahnya NPM tidak dapat dijadikan sebagai acuan mengenai besarnya keuntungan atau return saham yang akan diberikan.

Hasil penelitian ini searah dengan penelitian yang dilakukan oleh Yeni pada tahun 2021.²⁴ Hal ini juga sesuai dengan penelitian Akhid, dkk. pada tahun 2023 yang menyatakan bahwa variabel *Net Profit Margin* (NPM) tidak berpengaruh terhadap *Return* saham.²⁵ Namun, penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian milik Nardi pada tahun 2018 yang menyatakan bahwa *Net Profit Margin* berpengaruh positif terhadap *Return* saham.²⁶

²⁴ Kartikawati, “Efek Profitabilitasleverage Dan Likuiditas Terhadap Return Saham Syariah Sektor Keuangan Di Indonesia.”

²⁵ Muhammad Akhid, Hardi Utomo, And Budi Riyanti, “Pengaruh Current Ratio, Return On Equity, Debt To Equity Ratiomdan Net Profit Margin Terhadap Return Saham,” *Journal Of Accounting And Finance* 1, No. 1 (2023): 1–9, <https://doi.org/10.22219/jafin.xxxxxxxx>.

²⁶ Nardi Sunardi, “Kinerja Perusahaan Pendekatan Du Pont System Terhadap Harga Dan Return Saham (Perusahaan Yang Tergabung Dalam Industri Real Estate Dan Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011- 2017),” *Jimf (Jurnal Ilmiah Manajemen Forkamma)* 1, No. 3 (2018): 15–32, <https://doi.org/10.32493/frkm.v1i3.2546>.