

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Umum Objek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian adalah perusahaan Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021. Sampel yang memenuhi kriteria dalam penelitian ini sebanyak perusahaan. Perusahaan-perusahaan tersebut diantaranya:

1. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.

a. Profile Perusahaan

Nama : PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
Kode : BBRI
Alamat Kantor : Gedung BRI I Lantai 20 Jl. Jenderal Sudirman
Kav.44-46, Jakarta Pusat 10210
Alamat Email : humas@bri.co.id; corsec@bri.co.id
Telepon : 021 - 575 1966
Fax : 021 - 5752010; 5700916
NPWP : 01.001.608.7-093.000
Situs : www.bri.co.id
Tanggal IPO : 10 November 2010
Papan Pencatatan: Utama
Bidang Usaha : Jasa Perbankan
Utama

Sektor : Keuangan
Subsektor : Bank
Industri : Bank
Subindustri : Bank

b. Sejarah Perusahaan

Berdiri pada tahun 1895, BRI adalah bank milik pemerintah terbesar di Indonesia. BRI memiliki nilai aset sebesar 1,126 triliun rupiah dan modal inti sebesar 159 triliun rupiah per Desember 2017. Pada tahun 2003 Bank BRI melakukan penawaran umum perdana (IPO). Bank BRI menawarkan 3.811.765 juta saham biasa (common shares) dengan harga Rp875/saham. Bank BRI bekerja sama dengan UBS AG, sebuah bank investasi dan penyedia layanan keuangan multinasional dari Swiss, serta PT Bahana Securities dari Indonesia untuk melakukan IPO yang sukses di Indonesia dan luar negeri. Selama ini secara keseluruhan tingkat kepemilikan saham Bank BRI adalah kepemilikan Indonesia sebesar 67,03% dan kepemilikan asing sebesar 32,96%. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 10 November 2010.

Sebagai informasi, untuk menghindari gagal bayar akibat dampak virus corona, Bank BRI melakukan restrukturisasi kredit kepada nasabah. Dalam peluncuran publik 2020, Bank BRI memasukkan informasi bahwa selama Maret hingga Juli 2020, sebanyak 2,95 juta

nasabah Bank BRI telah memperoleh manfaat dari restrukturisasi kredit senilai total Rp183,7 triliun.

c. Visi dan Misi Perusahaan

Visi

Menjadi *the most valuable* banking group di Asia Tenggara dan *champion of financial inclusion*.

Misi

- 1) Memberikan yang terbaik.
- 2) Menyediakan layanan yang prima.
- 3) Bekerja dengan optimal dan baik.

2. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.

a. Profile Perusahaan

Nama : PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk

Kode : BBNI

Alamat Kantor : Grha BNI Lantai 24 Jl. Jenderal Sudirman Kavling
1 Jakarta Pusat 10220

Alamat Email : bni@bni.co.id

Telepon : 021-2511946, 021-5728387

Fax : 021-2511961

NPWP : 01.001.606.1-093.000

Situs : www.bni.co.id

Tanggal IPO : 25 November 1996

Papan Pencatatan: Utama

Bidang Usaha : Perbankan & kegiatan usaha penunjang lainnya
Utama
Sektor : Keuangan
Subsektor : Bank
Industri : Bank
Subindustri : Bank

b. Sejarah Perusahaan

Berdiri pada tahun 1946, BNI adalah bank milik pemerintah ketiga terbesar di Indonesia saat ini dengan nilai aset sebesar 709,33 triliun rupiah dan modal inti sebesar 89,77 triliun rupiah per Desember 2017. Bermula pada saat tanggal 28 Oktober 1996 Bank BNI mulai go public dan melakukan penawaran umum perdana saham (IPO) setelah mendapatkan pernyataan efektif Bapepam-LK pada tanggal 25 November 1996. Waktu itu saham BBNI yang di lepas kepada masyarakat umum adalah sebanyak 1.085.032.000 saham seri B. Harga yang diminta adalah Rp500 per saham. Selanjutnya Bank BNI mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) saat itu di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek pada 24 November dengan harga per lembar saham Rp850 per saham.

Fundamental perusahaan merupakan hal yang perlu diketahui oleh calon investor sebelum mengambil keputusan investasi. Selain menjadi salah satu saham paling likuid di BEI, BBNI juga memiliki kapitalisasi pasar yang besar yakni Rp84,19 triliun. Untuk pertama kalinya, BBNI

menghasilkan laba bersih dua digit sebesar Rp10,8 triliun pada tahun 2014 dan kedua kalinya pada tahun 2016 sebesar Rp 11,41 triliun.

c. Visi dan Misi Perusahaan

Visi

Menjadi Lembaga Keuangan yang terunggul dalam layan dan kinerja secara berkelanjutan.

Misi

- 1) Memberikan layanan prima dan solusi digital kepada seluruh nasabah selaku mitra bisnis pilihan utama.
- 2) Memperkuat layanan internasional untuk mendukung kebutuhan mitra bisnis global.
- 3) Meningkatkan nilai investasi yang unggul bagi investor
- 4) Menciptakan kondisi terbaik bagi karyawan sebagai tempat kebanggaan untuk berkarya dan berprestasi.
- 5) Meningkatkan kepedulian dan tanggung jawab kepada lingkungan dan masyarakat.
- 6) Menjadi acuan pelaksanaan kepatuhan dan tata Kelola perusahaan yang baik bagi industri.

3. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.

a. Profile Perusahaan

Nama : PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk

Kode : BBTN

Alamat Kantor : Gedung Menara BTN, Jl.Gajah Mada No. 1,
Jakarta 10130

Alamat Email : achmad.chaerul@btn.co.id

Telepon : 021-6336789

Fax : -

NPWP : 01.001.609.5-093.000

Situs : www.btn.co.id

Tanggal IPO : 17 Desember 2009

Papan Pencatatan: Utama

Bidang Usaha : Bergerak Dalam Bidang Usaha Perbankan
Utama

Sektor : Keuangan

Subsektor : Bank

Industri : Bank

Subindustri : Bank

b. Sejarah Perusahaan

Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk dimulai dengan nama Bank Tabungan Pos pada 09 Februari 1950. Pada tahun 1992, status Bank BTN berubah menjadi PT Bank Tabungan Negara (Persero) karena keberhasilan Bank BTN di bidang perumahan melalui fasilitas KPR. Bank BTN saat ini memiliki lebih dari 108 kantor cabang.

Pada tanggal 8 Desember 2009, BBTN memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK mengenai penawaran umum perdana (IPO) saham BBTN Seri B sebanyak 2.360.07.000 dengan nilai nominal

Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp800,- per saham. Saham tersebut dicatatkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 17 Desember 2009.

c. Visi dan Misi Perusahaan

Visi

Menjadi *the best mortgage* bank di Asia Tenggara pada tahun 2025.

Misi

- 1) Secara aktif mendukung pemerintah dalam memajukan kesejahteraan masyarakat Indonesia melalui kepemilikan rumah.
- 2) Mewujudkan kehidupan yang diimpikan jutaan rakyat Indonesia melalui penyediaan rumah yang layak.
- 3) Menjadi home on Indonesia's best talent.
- 4) Meningkatkan shareholder value dengan berfokus pada pertumbuhan profitabilitas yang berkelanjutan sebagai perusahaan blue chip dengan prinsip manajemen risiko yang kokoh.
- 5) Menjadi mitra keuangan bagi para pemangku kepentingan dalam ekosistem perumahan dengan menyediakan solusi menyeluruh dan layanan terbaik melalui inovasi digital.

4. Bank Mandiri (Persero) Tbk.

a. Profile Perusahaan

Nama : PT Bank Mandiri (Persero) Tbk

Kode : BMRI

Alamat Kantor : Plaza Mandiri, Jl. Jend. Gatot Subroto Kav.36-38,
Jakarta 12190

Alamat Email : cma@bankmandiri.co.id

Telepon : 5265045; 5265095 (Hunting)

Fax : 5274477; 5275577

NPWP : 01.061.173.9-093.000

Situs : www.bankmandiri.co.id

Tanggal IPO : 14 Juli 2003

Papan Pencatatan: Utama

Bidang Usaha : Jasa Keuangan - Perbankan
Utama

Sektor : Keuangan

Subsektor : Bank

Industri : Bank

Subindustri : Bank

b. Sejarah Perusahaan

Mandiri berdiri sejak 140 tahun lalu dengan entitas selaku Bank pemerintah yang merupakan hasil merger dari 4 bank besar pada tahun 1999. Bank Mandiri merupakan bank milik pemerintah terbesar kedua di Indonesia dengan nilai aset sebesar 1,124.7 triliun rupiah dan modal

inti sebesar 145,6 triliun rupiah per Desember 2017. BMRI didirikan pada 2 Oktober 1998, sebagai bagian dari program restrukturisasi perbankan yang dilaksanakan oleh pemerintah Indonesia.

Pada tanggal 23 Juni 2003, BMRI memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK mengenai Penawaran Umum Perdana (IPO) saham BMRI dengan harga 4.000.000.000 saham Seri B dengan nilai nominal Rp 500,- per saham dengan harga permintaan Rp675,- per saham. Saham tersebut dicatatkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 14 Juli 2003.

Diketahui, PT Bank Mandiri Tbk (BMRI) membukukan laba bersih sebesar Rp20,2 triliun pada semester I 2022. Ini meningkat 61,7% dari semester I sebesar Rp12,5 Triliun. Pertumbuhan laba ditopang oleh peningkatan profitabilitas.

c. **Visi dan Misi Perusahaan**

Visi

Menjadi partner finansial pilihan utama anda.

Misi

Menyediakan solusi perbankan digital yang handal dan simpel yang menjadi bagian hidup nasabah.

B. Deskripsi Data Variabel Penelitian

1. Deskripsi Inflasi

Inflasi merupakan kecenderungan menurunnya nilai uang dibandingkan dengan harga barang dan jasa secara umum dan terus-

menerus. Inflasi yang terjadi secara terus menerus akan mengakibatkan memburuknya ekonomi secara menyeluruh, meningkatnya harga barang dan jasa, sehingga konsumsi masyarakat akan menurun dan berdampak buruk terhadap kinerja perusahaan yang berdampak pada turunnya *return* saham perusahaan.

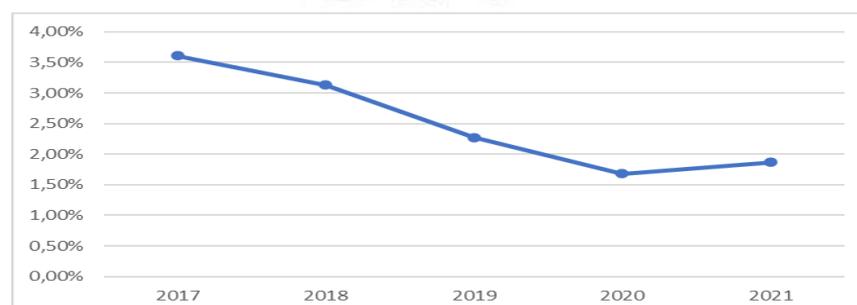
Berikut peneliti sajikan data inflasi periode tahun 2017 sampai tahun 2021 dalam bentuk tabel dan grafik.

Tabel 4. 1 Data Inflasi Periode Tahun 2017-2021

Tahun	Tingkat Inflasi
2017	3,61%
2018	3,13%
2019	2,27%
2020	1,68%
2021	1,87%

Sumber data: www.bi.go.id (Diolah oleh peneliti, 2022)

Grafik 4. 1 Data Inflasi Periode Tahun 2017-2021



Sumber data: www.bi.go.id (Diolah oleh peneliti, 2022)

Data diatas menunjukkan tingkat inflasi dari tahun 2017 sampai 2021 mengalami perubahan. Dilihat dari data inflasi tersebut, tingkat inflasi tertinggi terjadi pada tahun 2017 yaitu sebesar 3,61%, sedangkan tingkat inflasi terendah terjadi pada tahun 2020 yaitu sebesar 1,68%. Inflasi yang

tinggi pada tahun 2017 disebabkan oleh kenaikan harga yang diatur pemerintah (*administered prices*). Sedangkan tingkat inflasi yang rendah pada tahun 2020 disebabkan oleh rendahnya permintaan atau daya beli masyarakat.

2. Deskripsi Suku Bunga

Suku bunga merupakan tingkat bunga nominal yang ditentukan oleh Bank Indonesia. Suku bunga didefinisikan sebagai suatu ukuran harga sumber daya yang digunakan oleh debitur yang harus dibayarkan kepada kreditur.

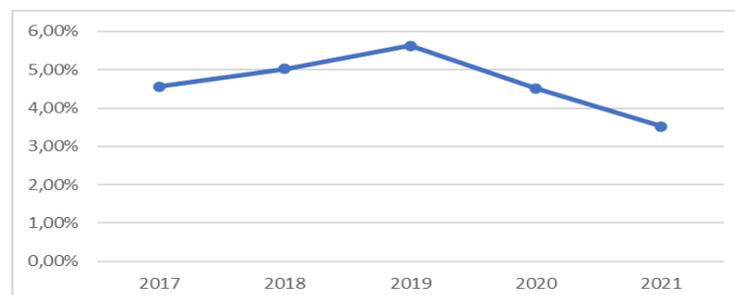
Berikut peneliti sajikan rata-rata tingkat suku bunga selama periode tahun 2017 sampai tahun 2021 dalam bentuk tabel dan grafik.

Tabel 4. 2 Rata-rata Tingkat Suku Bunga Periode Tahun 2017-2021

Tahun	Tingkat Suku Bunga
2017	4,56%
2018	5,02%
2019	5,63%
2020	4,52%
2021	3.52%

Sumber data: www.bps.go.id (Diolah oleh peneliti, 2022)

Grafik 4. 2 Rata-rata Tingkat Suku Bunga Periode Tahun 2017-2021



Sumber data: www.bps.go.id (Diolah oleh peneliti, 2022)

Dilihat dari data suku bunga tersebut, tingkat suku bunga tertinggi terjadi pada tahun 2019 yaitu sebesar 5,63%, sedangkan tingkat suku bunga terendah terjadi pada tahun 2021 yaitu sebesar 3.52%.

3. Deskripsi *Return* Saham

Return saham merupakan adalah hasil atau tingkat pengembalian yang akan diperoleh investor dari investasi yang dilakukannya dalam bentuk saham.

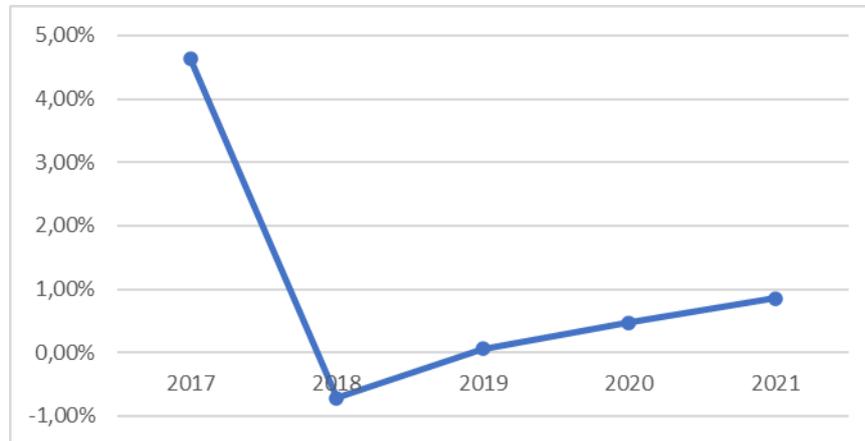
Berikut peneliti sajikan data return saham Bank BUMN selama periode tahun 2017 sampai tahun 2021 dalam bentuk tabel dan grafik.

Tabel 4. 3 Rata-rata Return saham Bank Bumn Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021

No	Kode Perusahaan	<i>Return</i> saham per Tahun				
		2017	2018	2019	2020	2021
1	BBRI	4,09%	0,26%	1,66%	0,39%	0,10%
2	BBNI	5,18%	- 0,61%	- 0,72%	- 0,12%	1,31%
3	BBTN	6,45%	- 1,94%	- 1,16%	2,07%	0,96%
4	BMRI	2,82%	- 0,58%	0,45%	- 0,47%	1,04%
Rata-rata		4,64%	- 0,72%	0,06%	0,47%	0,85%

Sumber: www.idx.co.id (diolah oleh peneliti, 2022)

Grafik 4.3 Rata-rata Return saham Bank Bumn Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021



Sumber: www.idx.co.id (diolah oleh peneliti, 2022)

Jika dilihat dari data rata-rata *return* saham di atas, pengembalian tertinggi terjadi pada tahun 2017 yaitu sebesar 4,64%, sedangkan pada tahun 2018 terjadi penurunan pengembalian sekaligus menjadi pengembalian terendah selama periode 2017-2021 dengan tingkat pengembalian sebesar -0,72%.

C. Analisis Statistik Deskriptif

Penelitian ini menggunakan teknik analisis statistik deskriptif. Teknik analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan deskripsi atau gambaran mengenai nilai dari masing-masing variabel secara sistematis sebagaimana adanya melalui perhitungan menggunakan alat hitung statistik yaitu Eviews 12. Variable yang dianalisis dalam penelitian ini terdiri dari variable Y (*return* saham Bank BUMN), X1 (inflasi), X2 (suku bunga (BI)) selama periode 2017-2021.

Tabel 4. 4 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	X1	X2	Y
Mean	0.024220	0.046500	0.010590
Median	0.022700	0.045600	0.004200
Maximum	0.031600	0.056300	0.064500
Minimum	0.016800	0.035200	-0.019400
Std. Dev.	0.006365	0.007107	0.021576
Skewness	0.147949	-0.273162	1.083426
Kurtosis	1.275235	2.234071	3.495669
Jarque-Bera	2.551974	0.737597	4.117448
Probability	0.279155	0.691565	0.127617
Sum	0.484400	0.930000	0.211800
Sum Sq. Dev.	0.000770	0.000960	0.008845
Observations	20	20	20

Sumber: hasil *evIEWS* 12 (diolah oleh peneliti, 2023)

Tabel hasil analisis statistik deskriptif diatas menunjukkan bahwa variabel Y (*return* saham) memiliki nilai mean sebesar 0.010590, median sebesar 0.004200, maksimum sebesar 0.064500, minimum sebesar -0.019400, dan standar deviasi sebesar 0.021576.

Pada variabel X1 (inflasi), tabel hasil analisis statistik deskriptif diatas menunjukkan bahwa variabel X1 memiliki nilai mean sebesar 0.024220, median sebesar 0.022700, maksimum sebesar 0.031600, minimum sebesar 0.016800, dan standar deviasi sebesar 0.006365.

Adapun pada variabel X2 (suku bunga), tabel hasil analisis statistik deskriptif diatas menunjukkan bahwa variabel X2 memiliki nilai mean

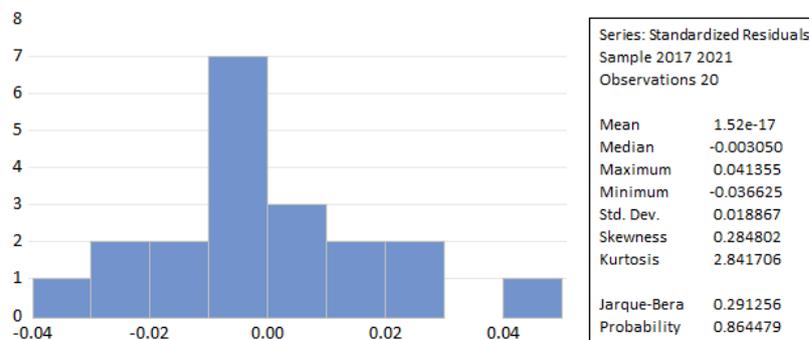
sebesar 0.046500, median sebesar 0.045600, maksimum sebesar 0.056300, minimum sebesar 0.035200, dan standar deviasi sebesar 0.007107.

D. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel independen dan dependen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Data berdistribusi normal apabila nilai *probability* $> \alpha$ 0,05. Apabila nilai *probability* $< \alpha$ 0,05 maka data berdistribusi tidak normal. Hasil pengujian data pada uji normalitas adalah sebagai berikut:

Tabel 4. 5 Hasil Uji Normalitas



Sumber: hasil *views* 12 (diolah oleh peneliti, 2023)

Hasil uji normalitas pada data diatas memiliki nilai *probability* 0,864479 (*probability* $> \alpha$ 0,05) yang menunjukkan data berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independen. Jika terjadi korelasi, maka dikatakan terdapat masalah multikolinearitas. Variabel independen dinyatakan tidak terdapat masalah multikolinearitas apabila nilai variabel $< 0,8$. Hasil pengujian pada uji multikolinearitas adalah sebagai berikut:

Tabel 4. 6 Hasil Uji Multikolinearitas

	X1	X2
X1	1.000000	0.356874
X2	0.356874	1.000000

Sumber: hasil *evIEWS* 12 (diolah oleh peneliti, 2023)

Hasil uji multikolinieritas pada data diatas menunjukkan nilai koefesien korelasi antar sesama variabel bebas. Nilai korelasi antara variabel X1 dengan X2 adalah sebesar 0.356874 (nilai variabel $< 0,8$). Maka dalam penelitian ini tidak terdapat masalah multikolinearitas antara inflasi dan suku bunga.

3. Uji Heterokedastisitas

Heteroskedastisitas merupakan variabel pengganggu dimana memiliki varian yang berbeda dari satu observasi ke observasi lainnya atau varian antar variabel independen tidak sama. Model regresi yang baik tidak mengandung adanya heteroskedastisitas. Variable terbebas dari

heterokedastisitas apabila nilai *probability* > 0,05. Hasil pengujian pada uji heteroskedastisitas adalah sebagai berikut:

Tabel 4. 7 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Test Equation:
 Dependent Variable: ARESID
 Method: Least Squares
 Date: 04/28/23 Time: 08:23
 Sample: 1 20
 Included observations: 20

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.012663	0.014468	-0.875202	0.3937
X1	1.244080	0.357868	3.476369	0.0029
X2	-0.065686	0.320497	-0.204951	0.8400

Sumber: hasil *evIEWS* 12 (diolah oleh peneliti, 2023)

Hasil uji heterokedastisitas menunjukkan nilai *probability* untuk variabel X1 (inflasi) adalah 0.0029 (nilai *probability* < 0,05). Sementara nilai *probability* untuk variabel X2 (suku bunga) adalah 0,8400 (nilai *probability* > 0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa pada variabel X1 (inflasi) terjadi heterokedastisitas dalam model regresi, sedangkan pada variabel X2 (suku bunga) model regresi terbebas dari heteroskedastisitas.

E. Analisis Regresi Data Panel

1. Teknik Estimasi Pemilihan Model

a. *Common Effect Model (CEM)*

Common Effect Model adalah pendekatan model data panel sederhana dengan menggabungkan data *time series* dan *crosssectional* tanpa mempehitungkan dimensi waktu ataupun individu. Untuk

memperkirakan model data panel digunakan teknik kuadrat terkecil (*Ordinary Least Squares (OLS)*). Berikut merupakan hasil regresi data panel menggunakan CEM:

Tabel 4. 8 Hasil *Common Effect Model*

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 04/27/23 Time: 11:19
 Sample: 2017 2021
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 4
 Total panel (balanced) observations: 20

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.028009	0.031115	0.900190	0.3806
X1	1.556632	0.769611	2.022621	0.0591
X2	-1.185395	0.689243	-1.719851	0.1036
Root MSE	0.018389	R-squared		0.235351
Mean dependent var	0.010590	Adjusted R-squared		0.145393
S.D. dependent var	0.021576	S.E. of regression		0.019946
Akaike info criterion	-4.854106	Sum squared resid		0.006763
Schwarz criterion	-4.704746	Log likelihood		51.54106
Hannan-Quinn criter.	-4.824950	F-statistic		2.616217
Durbin-Watson stat	2.819070	Prob(F-statistic)		0.102194

Sumber: hasil *views* 12 (diolah oleh peneliti, 2023)

Dilihat dari hasil regresi data panel dengan menggunakan model *common effect*, dapat diketahui bahwa inflasi dan suku bunga tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham dilihat dari probabilitasnya yang lebih dari 5% (probabilitas $F > 0,05$).

b. *Fixed Effect Model (FEM)*

FEM merupakan model dengan *intercept* berbeda-beda untuk setiap subjek tetapi slope setiap subjek tidak berubah seiring waktu. Model

FEM mengemukakan bahwa perbedaan antar individu dapat diakomodasi dari perbedaan intersepnya dengan menggunakan teknik variabel dummy. Model ini berbeda dengan CEM namun tetap dengan prinsip OLS. Berikut merupakan hasil regresi data panel menggunakan FEM:

Tabel 4. 9 Hasil *Fixed Effect Model*

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 04/27/23 Time: 11:29
 Sample: 2017 2021
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 4
 Total panel (balanced) observations: 20

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.028009	0.033939	0.825293	0.4230
X1	1.556632	0.839455	1.854336	0.0849
X2	-1.185395	0.751793	-1.576757	0.1372

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)				
Root MSE	0.018202	R-squared		0.250808
Mean dependent var	0.010590	Adjusted R-squared		-0.016761
S.D. dependent var	0.021576	S.E. of regression		0.021756
Akaike info criterion	-4.574527	Sum squared resid		0.006627
Schwarz criterion	-4.275807	Log likelihood		51.74527
Hannan-Quinn criter.	-4.516214	F-statistic		0.937358
Durbin-Watson stat	2.877229	Prob(F-statistic)		0.486732

Sumber: hasil *evIEWS* 12 (diolah oleh peneliti, 2023)

Dilihat dari hasil regresi data panel dengan menggunakan model *fixed effect*, dapat diketahui bahwa inflasi dan suku bunga tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham dilihat dari probabilitasnya yang lebih dari 5% (probabilitas $F > 0,05$).

c. *Random Effect Model*

Model REM mengasumsikan bahwa masing-masing individu mempunyai perbedaan *intercept* yang merupakan variabel random.

REM merupakan model untuk mengestimasi data panel yang residualnya kemungkinan saling berhubungan antar waktu dan individu.

Berikut merupakan hasil regresi data panel menggunakan FEM:

Tabel 4. 10 Hasil *Random Effect Model*

Dependent Variable: Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Sample: 2017 2021
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 4
 Total panel (balanced) observations: 20
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.028009	0.033939	0.825293	0.4206
X1	1.556632	0.839455	1.854336	0.0811
X2	-1.185395	0.751793	-1.576757	0.1333
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.000000	0.0000
Idiosyncratic random			0.021756	1.0000
Weighted Statistics				
Root MSE	0.018389	R-squared	0.235351	
Mean dependent var	0.010590	Adjusted R-squared	0.145393	
S.D. dependent var	0.021576	S.E. of regression	0.019946	
Sum squared resid	0.006763	F-statistic	2.616217	
Durbin-Watson stat	2.819070	Prob(F-statistic)	0.102194	
Unweighted Statistics				
R-squared	0.235351	Mean dependent var	0.010590	
Sum squared resid	0.006763	Durbin-Watson stat	2.819070	

Sumber: hasil *views* 12 (diolah oleh peneliti, 2023)

Dari hasil regresi data panel dengan menggunakan model *random effect*, dapat diketahui bahwa inflasi dan suku bunga tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham dilihat dari probabilitasnya yang lebih dari 5% (probabilitas $F > 0,05$).

2. Metode Pemilihan Data

a. Uji Chow

Uji *chow* dilaksanakan untuk menentukan model regresi data panel terbaik antara CEM atau FEM yang hendak digunakan dalam penelitian. Uji *Chow* dilaksanakan berdasarkan pada hipotesis berikut:

- 1) H_0 : model CEM (*probability* $f > 0,05$)
- 2) H_a : model FEM (*probability* $f < 0,05$)

Jika CEM terpilih maka selanjutnya perlu dilakukan uji *langrange multiplier*. Namun jika FEM terpilih maka yang perlu dilakukan adalah uji *hausman*. Berikut merupakan hasil regresi data panel menggunakan uji *chow*:

Tabel 4. 11 Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.096276	(3,14)	0.9608
Cross-section Chi-square	0.408415	3	0.9385

Sumber: hasil *evIEWS* 12 (diolah oleh peneliti, 2023)

Hasil regresi data panel menggunakan uji *chow* diatas menunjukkan nilai *probability Cross-section F* sebesar 0.9608 (*probability f* > 0,05). Berdasarkan hipotetsi uji *chow*, model terbaik yang digunakan adalah CEM. Maka selanjutnya perlu dilakukan uji LM untuk mengetahui model terbaik antara CEM dan REM.

b. Uji *Langrange Multiplier* (LM)

Uji LM dilaksanakan guna memilih model terbaik antara CEM atau REM. Standar pengambilan keputusan uji LM adalah:

- 1) Model CEM: nilai p value *Breusch Pagan* > 0,05
- 2) Model REM: nilai p value *Breusch Pagan* < 0,05

Berikut merupakan hasil regresi data panel menggunakan uji *LM*:

Tabel 4. 12 Hasil Uji *Langrange Multiplier*

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
 Null hypotheses: No effects
 Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	2.020196 (0.1552)	11.66665 (0.0006)	13.68685 (0.0002)

Sumber: hasil eviews 12 (diolah oleh peneliti, 2023).

Hasil regresi data panel menggunakan uji *langrange multiplier* diatas menunjukkan nilai p value *breusch pagan* sebesar 0.0002 (nilai p value *Breusch Pagan* < 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa model terbaik yang digunakan adalah *Random Effect Model*.

F. Hasil Analisis Data Panel

Berdasarkan hasil regresi data panel menggunakan metode uji *chow* dan uji *langrange multiplier*, model terbaik yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Random Effect Model*. Berikut hasil regresi data panel menggunakan REM.

Tabel 4. 13 Hasil Analisis Data Panel dengan Teknik REM

Dependent Variable: Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Sample: 2017 2021
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 4
 Total panel (balanced) observations: 20
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.028009	0.033939	0.825293	0.4206
X1	1.556632	0.839455	1.854336	0.0811
X2	-1.185395	0.751793	-1.576757	0.1333

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.000000	0.0000
Idiosyncratic random		0.021756	1.0000

Weighted Statistics			
Root MSE	0.018389	R-squared	0.235351
Mean dependent var	0.010590	Adjusted R-squared	0.145393
S.D. dependent var	0.021576	S.E. of regression	0.019946
Sum squared resid	0.006763	F-statistic	2.616217
Durbin-Watson stat	2.819070	Prob(F-statistic)	0.102194

Unweighted Statistics			
R-squared	0.235351	Mean dependent var	0.010590
Sum squared resid	0.006763	Durbin-Watson stat	2.819070

Sumber: hasil views 12 (diolah oleh peneliti, 2023)

Dari hasil diatas diperoleh persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_n X_n$$

$$\text{Return saham} = \alpha + \text{inflasi (X1)} + \text{suku bunga (X2)}$$

$$\text{Return saham} = 0.028009 + 1.556632X_1 - 1.185395X_2$$

1. Nilai Koefisien C (Konstanta)

Pada persamaan diatas nilai dari konstanta (α) adalah 0.028009, nilai tersebut memiliki arti ketika inflasi (X1) dan suku bunga (X2) bernilai nol maka hasil perhitungan *return* saham dengan menggunakan persamaan di atas nilainya adalah 0.028009.

2. Nilai Koefisien Inflasi (X1)

Pada persamaan diatas, nilai koefisien dari inflasi adalah 1.556632 artinya bahwa inflasi memiliki pengaruh positif terhadap return saham. maka berdasarkan nilai tersebut setiap inflasi mengalami kenaikan 1% return saham akan mengalami kenaikan dengan presentase 1.556632.

3. Nilai Koefisien Suku Bunga (X2)

Pada persamaan diatas, nilai koefisien suku bunga adalah -1.185395 artinya bahwa suku bunga memiliki pengaruh negatif terhadap return saham. Maka berdasarkan nilai tersebut setiap suku bunga mengalami kenaikan 1% return saham akan mengalami penurunan dengan presentase 1.185395.

G. Uji Hipotesis

1. Uji t (Uji Pengaruh Parsial)

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen inflasi dan suku bunga terhadap variabel dependen (*return* saham). Uji t dilakukan dengan melihat probabilitas t hitung pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ secara parsial. Formulasi pengujian t sebagai berikut:

- a. $t_{hitung} < t_{tabel}$ dengan signifikansi $\geq 0,05$, maka H_0 diterima, berarti variabel independen secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.
- b. $t_{hitung} > t_{tabel}$ dengan signifikansi $< 0,05$, maka H_0 ditolak, yang berarti variabel independen secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 4. 14 Hasil Uji Hipotesis Secara Parsial

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.028009	0.031115	0.900190	0.3806
X1	1.556632	0.769611	2.022621	0.0591
X2	-1.185395	0.689243	-1.719851	0.1036

Sumber: hasil *evIEWS* 12 (diolah oleh peneliti, 2023)

Berdasarkan tabel diatas, variabel X1 (inflasi) menghasilkan nilai statistik sebesar 2.022621 dan t tabel sebesar 1,74 dengan nilai probability 0.0591 $> 0,05$. Sedangkan hasil uji variabel X2 (suku bunga) menghasilkan nilai statistik sebesar -1.719851 dan t tabel sebesar 1,74 dengan nilai *probability* 0.1036 $> 0,05$. Maka H_0 diterima dan H_a ditolak artinya inflasi dan suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

2. Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel bebas (*independen*) yang diamati berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat (*dependen*). Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$. Hipotesis uji ini adalah:

- a. Berdasarkan perbedaan F-hitung dengan F tabel:
- 1) Jika $F\text{-hitung} < F\text{ tabel}$, H_0 diterima dan H_a ditolak.
 - 2) Jika $F\text{-hitung} > F\text{ tabel}$, H_0 ditolak dan H_a diterima.
- b. Berdasarkan probabilitas
- 1) Jika nilai prob (*F-statistic*) $< 0,05$ maka H_0 ditolak H_a diterima.
 - 2) Jika nilai prob (*F-statistic*) $> 0,05$ maka H_0 diterima H_a ditolak.

Artinya bahwa model cocok untuk digunakan.

Tabel . 15 Hasil Uji Hipotesis Secara Simultan

Root MSE	0.018389	R-squared	0.235351
Mean dependent var	0.010590	Adjusted R-squared	0.145393
S.D. dependent var	0.021576	S.E. of regression	0.019946
Akaike info criterion	-4.854106	Sum squared resid	0.006763
Schwarz criterion	-4.704746	Log likelihood	51.54106
Hannan-Quinn criter.	-4.824950	F-statistic	2.616217
Durbin-Watson stat	2.819070	Prob(F-statistic)	0.102194

Sumber: hasil *views* 12 (diolah oleh peneliti, 2023)

Dalam perbandingan F_{hitung} dan F_{tabel} dengan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ serta $df_1 = 2$ dan $df_2 = 1$, maka nilai F_{tabel} adalah sebesar 199. F_{hitung} senilai 2.616217 dan F_{tabel} 199 ini berarti bahwa nilai $F_{hitung} < F_{tabel}$ artinya inflasi dan suku bunga secara bersama-sama tidak mempengaruhi return saham.

Tabel diatas menunjukkan nilai F hitung sebesar 2.616217 dengan tingkat prob(*F-statistic*) 0.102194. Tingkat prob(*F-statistic*) $> 0,05$ artinya H_0 diterima dan H_a ditolak. Dengan hasil uji F menunjukkan bahwa secara simultan inflasi dan suku bunga tidak berpengaruh terhadap return saham.

3. Koefisien Determinasi (R²)

Pengujian ini dilakukan untuk menunjukkan besaran variabel bebas mempengaruhi variabel terikat. Koefisien determinasi berfungsi sebagai alat ukur untuk persentase kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel dependen. Koefisien determinasi bernilai antara 0 dan 1.

Uji ini dilihat dari nilai koefisien korelasi (*R-squared*). Dalam tabel hasil uji F terdapat nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0.145393. Berdasarkan rumus koefisien determinasi ($Kd=r^2 \times 100\%$) maka menghasilkan 14,5%. Artinya setiap 14,5% perubahan return saham dipengaruhi oleh inflasi dan suku bunga. Sedangkan 85,5% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain diluar penelitian ini. Maka antara variabel inflasi dan suku bunga dengan *return* saham memiliki tingkat hubungan yang sangat rendah.

H. Pembahasan Hasil Penelitian

1. Pengaruh inflasi terhadap *return* saham pada Bank BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2021.

Hasil uji hipotesis (uji t) menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dapat dilihat dari nilai statistik sebesar 2.022621 dan t tabel sebesar 1,74 dengan nilai probability $0.0591 > 0,05$. H_0 diterima dan H_a ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara inflasi dengan *return* saham. Hal ini menjelaskan naik turunnya tingkat inflasi tidak mempengaruhi *return* saham pada Bank BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2021.

Hasil dari penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Mira Rianti (2022), yang menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Namun, hasil dari penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis dan hasil penelitian terdahulu yang sebagian besar menyatakan bahwa inflasi berpengaruh terhadap *return* saham, diantaranya adalah penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ainun Afifa (2021), Aryanti Arfah dkk (2019), Nurnilam Sari Yahya (2016), Nur Azizah (2016), dan Akbar Faoriko (2013).

Menurut Kartini (2019), dalam skripsi yang ditulis oleh Mira Rianti (2021), inflasi yang berada dibawah 10% tergolong kedalam inflasi rendah. Dalam sudut pandang investor, hal ini dinilai wajar dan stabil. Investor lebih memperhatikan cara perusahaan menghasilkan pendapatan yang tinggi agar menghasilkan return saham yang tinggi. Investor meyakini bahwa perusahaan memiliki strategi khusus dalam menghadapi inflasi di Indonesia seperti dengan menekan biaya produksi, biaya operasional, dan pemasaran yang tidak dibutuhkan. Maka dengan adanya strategi ini inflasi tidak mempengaruhi pendapatan yang didapatkan perusahaan.

Hasil peneltian ini berbeda dengan hasil penelitian sebelumnya dikarenakan adanya perbedaan sampel maupun periode yang digunakan. Hal ini menimbulkan perbedaan kondisi laporan keuangan perusahaan serta perbedaan kondisi variabel makro ekonomi suatu negara terutama dilihat dari tingkat inflasinya.

2. Pengaruh suku bunga terhadap *return* saham pada Bank BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2021.

Hasil uji hipotesis (uji t) menunjukkan bahwa suku bunga tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dapat dilihat dari nilai statistik sebesar -1.719851 dan t tabel sebesar 1,74 dengan nilai prob $0.1036 > 0,05$. H_0 diterima dan H_a ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara suku bunga dengan *return* saham. Hal ini menjelaskan naik turunnya tingkat suku bunga tidak mempengaruhi *return* saham pada Bank BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2021.

Hasil dari penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Mira Rianti (2022), yang menyatakan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Namun, hasil dari penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis dan hasil penelitian terdahulu yang sebagian besar menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh terhadap *return* saham, diantaranya adalah penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ainun Afifa (2021), Aryanti Arfah dkk (2019), Nurnilam Sari Yahya (2016), Nur Azizah (2016), dan Akbar Faoriko (2013).

Menurut Ismantara (2017), keputusan investasi melibatkan faktor psikologis investor sehingga tidak selamanya teori yang ada terbukti. Tingginya tingkat suku bunga mendorong pengusaha untuk memilih alternatif yang lebih efektif dan efisien sehingga tidak akan mempengaruhi

pendapatan yang diperoleh perusahaan yang juga akan berpengaruh terhadap *return* saham yang didapatkan investor.

Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian sebelumnya dikarenakan adanya perbedaan sampel maupun periode yang digunakan. Hal ini menimbulkan perbedaan kondisi laporan keuangan perusahaan serta perbedaan kondisi variabel makro ekonomi suatu negara terutama dilihat dari tingkat suku bunganya.

3. Pengaruh inflasi dan suku bunga terhadap *return* saham pada Bank BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2021.

Hasil uji hipotesis (uji F) menunjukkan bahwa secara simultan inflasi dan suku bunga tidak berpengaruh terhadap return saham pada Bank BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2021. Hal ini dapat dilihat dari nilai F_{hitung} 2.616217 dan F_{tabel} 199 (nilai $F_{hitung} < F_{tabel}$) serta berdasarkan pada tingkat probability (F-statistic) 0.102194 yang berarti tingkat probability (F-statistic) $> 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

Hasil dari penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Mira Rianti (2022) dan Aryanti Arfah dkk (2019) yang menyatakan bahwa secara simultan inflasi dan suku bunga tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Namun, hasil dari penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis dan hasil penelitian terdahulu

yang sebagian besar menyatakan bahwa secara simultan inflasi dan suku bunga memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham, diantaranya adalah penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ainun Afifa (2021), Nurnilam Sari Yahya (2016), Nur Azizah (2016), dan Akbar Faoriko (2013).

Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian sebelumnya dikarenakan adanya perbedaan sampel maupun periode yang digunakan. Hal ini menimbulkan perbedaan kondisi laporan keuangan perusahaan serta perbedaan kondisi variabel makro ekonomi suatu negara terutama dilihat dari tingkat inflasi dan suku bunganya.

