

## PENGARUH ROA, ROE, NPM DAN CR TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)

Aryanti ( [anti.dermawan@gmail.com](mailto:anti.dermawan@gmail.com) )<sup>1</sup>  
Mawardi ( [hazamawardi@gmail.com](mailto:hazamawardi@gmail.com) )<sup>2</sup>  
Selvi Andesta<sup>3</sup>

### *Abstract*

The purpose of this research is to determine the influence of the company's performance using Independent Variables ROA, ROE, NPM and CR to Stock Return. This research uses Eviews Application 7. Results showed that Partially ROE and CR has negative effect and significant to Stock Return, ROA has positive effect and not significant to Stock Return and NPM has no effect and significant to Stock Return. While simultaneously that ROA, ROE, NPM and CR have effect on Stock Return. The coefficient of determination ( $R^2$ ) based on the output display evIEWS7 show that the value of *Adjusted R<sup>2</sup>* of Stock Return is 0.910907. It means that 91.09% the variation is explained by the variation of the four independent variables ROA, ROE, CR and NPM. While the rest of 8.91% is explained by other causes outside the model.

*Key word: Return On Assets, Return On Equity, Net Profit Margin, Current Ratio, Return Saham, Jakarta Islamic Index*

### PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki peran penting dalam meningkatkan efisiensi sistem keuangan dan merupakan salah satu lembaga intermediasi keuangan yang vital dalam perekonomian modern suatu negara. Pasar modal telah menjadi salah satu sumber kemajuan ekonomi, sebab pasar modal dapat menjadi sumber dana alternatif bagi perusahaan.<sup>1</sup> Sejalan dengan pengembangan pasar modal Indonesia secara umum, industri pasar modal yang berbasis *syariah* diyakini dapat menjadi salah satu pilar kekuatan industri pasar modal Indonesia.<sup>2</sup>

Bangkitnya ekonomi Islam di Indonesia dewasa ini menjadi fenomena yang menarik dan menggembirakan bagi masyarakat Indonesia yang mayoritas beragama Islam maupun yang minoritas beragama non Islam. Secara umum konsep pasar modal *syariah* dengan pasar modal konvensional tidak jauh berbeda, tetapi dalam konsep pasar modal *syariah* bahwa saham yang diperdagangkan harus memenuhi kriteria *syariah* dan terbebas dari unsur *riba* dan transaksi saham dilakukan dengan menjauhi berbagai praktik spekulasi. Kelompok saham *syariah* ini dimasukkan dalam *Jakarta Islamic Index (JII)* yang terdiri dari 30 (tiga puluh) jenis saham dari emiten-emiten yang kegiatan usahanya memenuhi *syariah* Islam. Saham-saham yang masuk kriteria *Jakarta Islamic Index (JII)* adalah saham-saham yang operasionalnya tidak mengandung unsur *ribawi*, permodalan perusahaan juga bukan mayoritas dari hutang. Jadi bisa kita katakan bahwa saham-saham

---

<sup>1</sup>Dr. Andri Soemitra, M.A., "Masa Depan Pasar Modal *Syariah* di Indonesia", (Jakarta: Penerbit Kencana, 2014) hlm 87.

<sup>2</sup>Bapepam LK, Master Plan Pasar Modal 2010-2014, ( Jakarta : Bapepam dan LK, 2010) hlm, 64.

yang tergabung dalam Jakarta *Islamic Index* (JII) ini adalah saham yang pengelolaan dan manajemennya terbilang sudah transparan.<sup>3</sup>

Dalam pasar modal, tidak semua saham dari perusahaan yang memiliki profil yang baik akan memberikan *return* yang baik pada investor sehingga diperlukan analisis yang lebih mendalam mengenai perusahaan tersebut. Sebuah perusahaan mungkin saja mengalami *return* yang *fluktuatif* setiap saat karena berbagai macam faktor baik yang bersifat mikro maupun makro. Fluktuasi *return* saham perusahaan dapat dilihat pada perusahaan yang mengalami fluktuasi nilai *return* saham dari tahun ke tahun. Ada yang mengalami peningkatan *return* dari tahun ke tahun,<sup>4</sup> contohnya PT. Unilever Indonesia Tbk. Ada pula perusahaan yang mengalami penurunan *return* selama tahun pengamatan, contohnya PP London Sumatera Indonesia Tbk.<sup>5</sup> Berdasarkan fakta-fakta di atas, dapat dikatakan bahwa banyak faktor yang mempengaruhi pergerakan *return* saham. Para investor perlu melakukan analisis yang mendalam mengenai perubahan tersebut. Salah satu caranya adalah dengan melakukan analisis fundamental yang berbasis rasio keuangan. Rasio keuangan yang dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham antara lain *Return on Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Current Ratio* (CR) dan *Net Profit Margin* (NPM).

*Return on Assets* (ROA) menggambarkan kinerja perusahaan berdasarkan kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan jumlah *assets* yang dimiliki. ROA yang semakin bertambah menggambarkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan para pemegang saham akan mendapatkan keuntungan dari dividen yang diterima semakin meningkat, atau semakin meningkatnya harga maupun *return* saham.<sup>6</sup> Namun dalam kenyataannya teori tersebut tidak sepenuhnya didukung oleh bukti empiris yang dilakukan beberapa peneliti sebelumnya. Salah satu bukti empiris yang dilakukan Hebble (2009) menunjukkan bahwa ROA tidak signifikan terhadap *return* saham sedangkan Minar Simanungkalit (2009) hasil serempak (uji F) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.<sup>7</sup> Dari dua kelompok hasil penelitian tersebut (di pasar perdana dan di pasar sekunder) ternyata *profitabilitas* perusahaan menunjukkan hasil yang berbeda-beda, sedangkan teori yang mendasari menyatakan semakin tinggi ROA berarti kinerja perusahaan semakin baik dan *Return* saham semakin tinggi, sehingga masih muncul permasalahan penelitian tentang “bagaimana pengaruh ROA terhadap *return* saham”.

*Return on equity* (ROE) merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan modal sendiri, Rasio ini diperoleh dengan membagi laba setelah pajak dengan rata-rata modal sendiri. Semakin tinggi ROE juga menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik dan berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan. Jika harga saham semakin meningkat maka *return* saham juga akan meningkat, maka secara teoritis, sangat dimungkinkan ROE berpengaruh positif terhadap *return* saham dan perlu dilakukan penelitian lebih lanjut tentang “bagaimana

---

<sup>3</sup>Prof. Dr. H. Abdul Manan, S.H.,S.IP.,M.Hum, Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal *Syariah* Indonesia, (Jakarta: Kencana, 2009) hlm.79

<sup>4</sup>Situmorang, M. Paulus,” Pengantar Pasar Modal”,( Jakarta: Mitra Wacana Media,2010) hlm. 62

<sup>5</sup>[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (diakses 28 September 2015)

<sup>6</sup>Dianata Eka Putra, Berburu Uang Dipasar Modal, (Semarang; Eftar 2013) hlm.,71

<sup>7</sup>Yeye Susilowati,”Reaksi Rasio Profitabilitas dan Solvabilitas Terhadap *Return* Saham”, *Journal Dinamika Keuangan dan Perbankan*,Vol.3 No.01. <http://www.jurnal.yang.berpengaruh.terhadap.Return.Saham.com/po.html>. (diakses 27 Maret 2015)

pengaruh ROE terhadap *return* saham.”<sup>8</sup>

*Net Profit Margin* (NPM) merupakan rasio antara laba bersih setelah pajak (NIAT) terhadap penjualan (*sales*). Rasio ini menunjukkan keuntungan bersih dengan total penjualan yang dapat diperoleh dari setiap rupiah penjualan. NPM semakin meningkat menggambarkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan keuntungan yang diperoleh pemegang saham. Maka apabila NPM meningkat juga akan berpengaruh terhadap meningkatnya *return* saham.<sup>9</sup>

*Rasio likuiditas* sering diasosiasikan dengan *Current Ratio* (CR) suatu cara untuk menguji tingkat proteksi yang diperoleh pemberi pinjaman berpusat pada kredit jangka pendek yang diberikan kepada perusahaan untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan. Beberapa bukti empiris mengenai pengaruh CR terhadap *return* saham menunjukkan hasil yang berbeda-beda.<sup>10</sup> Menurut I.G.K Ulupui, CR memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai *return* saham. Penelitian yang berbeda dilakukan oleh Anastasia (2009) yang menjelaskan bahwa rasio CR tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai *return* saham dan perlu dilakukan penelitian lebih lanjut tentang “pengaruh CR terhadap *return* saham”.<sup>11</sup>

## TINJAUAN PUSTAKA

### Saham Syariah dan Jakarta Islamic Index (JII)

Saham-saham perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Jakarta (BEJ) keberadaannya dikelompokkan berdasarkan suatu kriteria tertentu, salah satunya adalah kelompok saham *syariah*. Saham *syariah* adalah saham dari perusahaan (emiten) yang dalam operasionalnya sesuai dengan kaidah *syariat* Islam. Kriteria saham bisa dikategorikan tidak melanggar ketentuan *syariah* adalah berdasarkan 2 syarat yaitu :

- 1) Perusahaan yang keberadaannya tidak bertentangan dengan *syariat* Islam.
- 2) Semua saham yang diterbitkan memiliki hak yang sama.

Penentuan kriteria pemilihan saham dalam Jakarta *Islamic Index* (JII) melibatkan Dewan Pengawas *Syariah* PT. Danareksa *Investment Management*. Sedangkan untuk menetapkan saham-saham yang masuk dalam perhitungan Jakarta *Islamic Index* (JII) dilakukan dengan urutan seleksi sebagai berikut<sup>12</sup> :

- 1) Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip *syariat* Islam dan sudah tercatat lebih dari 3 (tiga) bulan.
- 2) Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahunan yang memiliki risiko kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90 %.
- 3) Memilih 60 saham dari susunan saham di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun terakhir.
- 4) Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat *likuiditas* rata-rata nilai perdagangan reguler selama 1 (satu) tahun terakhir.

---

<sup>8</sup>Widiawati Zuraidah,” Pengaruh PER, EPS, ROE, NPM, dan CR Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan *Food and Beverages* yang Terdaftar di BEI”, Skripsi (Surabaya: Universitas Airlangga) tahun 2010.

<sup>9</sup>Dianata Eka Putra, Berburu Uang Dipasar Modal, (Semarang; Efthar 2013) hlm.,69

<sup>10</sup>Afriyeni,E,”Penilaian Kinerja Keuangan dengan Menggunakan Analisis Rasio”, Jurnal (Yogyakarta; Fakultas Ekonomi dan Bisnis 2008) Volume 3 No 2 hlm 109-118.

<sup>11</sup>RM.Gian Ismoyo Kusumo,”Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Non Bank LQ 45”, TESIS, (Semarang; Universitas Diponegoro) hlm.9

<sup>12</sup>Heri Sudarsono, Bank dan Lembaga Keuangan Syariah,(Yogyakarta: Penerbit Ekonisa, Fakultas Hukum UII,2007) hlm,194-195.

### **Return Saham**

Setiap investor yang ingin melakukan investasi memiliki tujuan yang sama, yaitu mendapatkan keuntungan (*return*). Selain memiliki tujuan yang sama, investor (*shahib al-mal*) juga memiliki tujuan investasi yang berbeda, yaitu untuk mendapatkan keuntungan jangka pendek dan keuntungan jangka panjang. Setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama untuk mendapatkan keuntungan yang disebut *return* baik langsung maupun tidak langsung. *Return* dibedakan menjadi 2 (dua), yaitu:

- 1) *Return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi.
- 2) *Return* ekspektasi (*expected return*) merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang.<sup>13</sup>

Komponen *Return* saham terdiri dari 2 jenis yaitu *capital gain* (keuntungan selisih harga saham) *current income* (pendapatan lancar).<sup>14</sup> Untuk memprediksi *return* saham banyak faktor yang dapat digunakan sebagai parameter. Untuk keperluan tersebut investor (*shahib al-mal*) memerlukan alat ukur yang memadai terhadap proyeksi keuntungan (*retrun*) perusahaan di masa mendatang dengan tingkat *probabilitas* yang berbeda-beda. Salah satu faktor dari alat ukur ini adalah informasi keuangan dari perusahaan tersebut. Untuk mengetahui apakah informasi keuangan yang dihasilkan sudah dapat bermanfaat untuk memprediksi harga atau *return* saham di pasar modal, termasuk kondisi 8 keuangan perusahaan di masa depan adalah dengan cara melakukan analisis rasio keuangan.<sup>15</sup>

*Return* saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi saham yang dilakukan. Tujuan investor dalam berinvestasi adalah untuk meningkatkan nilai kekayaan dengan cara memaksimalkan *return* tanpa melupakan faktor risiko yang dihadapinya. *Return* saham yang tinggi mengidentifikasi bahwa saham tersebut aktif diperdagangkan.<sup>16</sup> *Return* Saham dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Return Saham} = \frac{\text{Pt} - (\text{Pt} - 1)}{(\text{Pt} - 1)}$$

Keterangan:

- R = *Return* sekarang  
Pt = harga saham sekarang  
Pt-1 = harga saham periode lalu

### **Profitabilitas dan Likuiditas**

*Profitabilitas* adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba (*profit*) dalam kegiatan operasinya dan menjadi fokus utama dalam penilaian prestasi perusahaan, karena laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban bagi para penyandang dana juga merupakan elemen dalam menciptakan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan dimasa

---

<sup>13</sup>Ahmad Ghozali, "Saham *Syariah*", Web Site Republika Tentang Pasar Modal (www.webmaster.com). Diakses 21 Januari 2015.

<sup>14</sup>Sunaryah, "Pengantar Pengetahuan Pasar Modal", (Yogyakarta.; Edisi Kedua UUP AMP YKPN, 2000) hlm 107.

<sup>15</sup>Suwandi, "Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental Perusahaan Terhadap *Return* Saham (Studi Kasus Pada Saham-saham IQ-45)", Tesis (Semarang; Magister Manajemen Undip 2003)

<sup>16</sup>Dr. Harmono, S.E., M.Si, "Maajemen Keuangan", (Jakarta; Penerbit Bumi Aksara 2014) hlm 114.

mendatang.<sup>17</sup> Pendapat lain menyebutkan bahwa *profitabilitas* merupakan salah satu rasio keuangan yang dapat menilai kinerja Keuangan<sup>18</sup>. Kinerja keuangan tersebut dapat dilihat melalui analisis laporan keuangan.

Penggunaan rasio *profitabilitas* dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Tujuannya adalah agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan, sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut.<sup>19</sup>

Rasio *profitabilitas* ini akan memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas pengelolaan perusahaan. Semakin besar *profitabilitas* berarti semakin baik, karena kemakmuran pemilik perusahaan meningkat dengan semakin besarnya *profitabilitas*. Rasio *profitabilitas* terdiri atas *Profit Margin*, *Basic Earning Power*, *Return On Assets*, dan *Return On Equity*.<sup>20</sup>

#### **Net Profit Margin (NPM)**

*Net Profit Margin* merupakan rasio antara laba bersih setelah pajak (*net income after tax*) terhadap total penjualan (sales). Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan pendapatan bersihnya terhadap total penjualan yang dicapai oleh perusahaan. Jadi kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih atas penjualan semakin meningkat maka hal ini akan berdampak pada meningkatnya pendapatan yang akan diterima oleh para pemegang saham. NPM semakin meningkat menggambarkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan keuntungan yang diperoleh pemegang saham akan meningkat pula.<sup>21</sup>  
NPM dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Penjualan}}$$

#### **Return on Asset (ROA)**

Hasil pengembalian atas aset atau disebut dengan *Return On Asset* merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap total aset. *Return On Asset* menunjukkan kemampuan suatu perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. Apabila ROA mendekati 100% berarti kemampuan perusahaan untuk menghasilkan labanya baik. Apabila ROA meningkat berarti perusahaan tersebut mendayagunakan aset-asetnya dengan baik<sup>22</sup>. Rumus yang digunakan untuk menghitung *Return On Asset* yaitu :

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

---

<sup>17</sup>Dewi Astuti, Manajemen Keuangan Perusahaan, (Jakarta; Ghalia Indonesia, 2004), hlm 36

<sup>18</sup>Kasmir, Pengantar Manajemen Keuangan, (Jakarta: Kencana 2010), hlm 115

<sup>19</sup>Kasmir, "Analisis Laporan Keuangan", (PT RAJAGRAFINDO PERSADA; Jakarta, 2008), hlm 196.

<sup>20</sup>Saiful Anam, "Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Leverage Terhadap Return Saham Perusahaan (Studi Kasus Industri Manufaktur di BEJ)", Tesis (Semarang; Magister Manajemen Undip 2003)

<sup>21</sup>Kasmir, "Analisis Laporan Keuangan", (PT RAJAGRAFINDO PERSADA; Jakarta, 2008), hlm 197.

<sup>22</sup>Dianata Eka Putra, Berburu Uang Dipasar Modal, (Semarang: Effhar, 2013), hlm 71

### **Return on Equity (ROE)**

Hasil pengembalian atas Ekuitas atau disebut dengan *Return On Equity* merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. *Return on Equity* (ROE) adalah ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan tingkat kembalian perusahaan atau efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas (*shareholder's equity*) yang dimiliki oleh perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap total ekuitas.<sup>23</sup>

Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri *Return on Equity* (ROE) yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi pula bagi pemegang saham. Semakin mampu perusahaan memberikan keuntungan bagi pemegang saham, maka saham tersebut diinginkan untuk dibeli. Dengan demikian maka *Return on Equity* (ROE) akan mempengaruhi perubahan harga saham. Semakin tinggi resiko, maka *return* yang diharapkan juga akan semakin tinggi.<sup>24</sup>

Rumus yang digunakan untuk menghitung *Return On Equity* (ROE) dapat digunakan sebagai berikut :

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

### **Current Ratio (CR)**

Rasio Likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, maka akan mampu untuk memenuhi utang (membayar) tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo. Untuk mengukur *likuiditas* perusahaan dalam penelitian ini menggunakan rasio *current ratio* (CR). *Current ratio* merupakan salah satu ukuran likuiditas bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimilikinya. Rasio ini dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan kewajiban jangka pendeknya.<sup>25</sup> Rasio ini sering disebut dengan rasio modal kerja yang menunjukkan jumlah aktiva lancar yang tersedia yang dimiliki oleh perusahaan untuk merespon kebutuhan-kebutuhan bisnis dan meneruskan kegiatan bisnis hariannya. Sehingga secara matematis *Current Ratio* (CR) dapat dirumuskan sebagai berikut <sup>26</sup>:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Aktiva lancar meliputi : kas, surat berharga, piutang, dan persediaan. Utang lancar atau kewajiban lancar meliputi : utang pajak, utang bunga, utang wesel, utang gaji,

---

<sup>23</sup>Hery, S.E., M.Si, "Analisis Laporan Keuangan", (Center for Academic Publishing Service; Yogyakarta, thn 2015), hlm 29

<sup>24</sup>Kasmir, SE.,M.M, Analisis Laporan Keuangan,(Jakarta: Penerbit PT Raja Grafindo Persada, 2008), hlm.204

<sup>25</sup>Kasmir, Pengantar Manajemen Keuangan, (Jakarta: Kencana 2010), hlm 110-111

<sup>26</sup>Hery, S.E., M.Si, "Analisis Laporan Keuangan", (Center for Academic Publishing Service; Yogyakarta, thn 2015), hlm 57

dan utang jangka pendek lainnya. *Current Ratio* (CR) yang semakin tinggi maka laba bersih yang dihasilkan perusahaan semakin sedikit, karena rasio lancar yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar yang tidak baik terhadap *profitabilitas* perusahaan karena aktiva lancar menghasilkan *return* yang lebih rendah dibandingkan dengan aktiva tetap. Nilai *current ratio* yang tinggi belum tentu baik ditinjau dari segi *profitabilitas* nya.<sup>27</sup>

### Penelitian Terdahulu

Yeye Susilowati dan Tri Turyanto (2011) bahwa Hipotesis uji yang digunakan t-statistik dan f-statistik pada tingkat signifikansi 5%. Hasil penelitian menunjukkan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dan *Earning per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa faktor kinerja fundamental utang terhadap ekuitas (DER) yang digunakan oleh investor untuk memprediksi *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2006-2008.<sup>28</sup>

Endah Wahyuhani (2013) bahwa hasil penelitian diketahui bahwa ROA dan EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia sedangkan ROE, NPM berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat pengembalian keuntungan sesuai dengan modal saham, sehingga keuntungan perusahaan akan semakin mengalami peningkatan. ROA, ROE, NPM dan EPS secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia.<sup>29</sup>

Giovanni Budialim (2013) bahwa pada sektor *Consumer Goods* periode 2007-2011; CR, DR, ROA, ROE, EPS dan BPVS dan Beta secara serempak berpengaruh terhadap *Return Saham*, secara persial, hanya Beta yang berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* sedangkan Variabel lainnya tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

## METODOLOGI PENELITIAN

### Desain Penelitian

Dalam penelitian ini, penulis melakukan pembatasan masalah dengan tujuan agar penelitian dapat dilakukan secara terarah dan memperoleh hasil yang dapat dimanfaatkan sebaik-baiknya. Batasan-batasan tersebut adalah sebagai berikut:

1. *Return Saham* tahunan yang diambil per setiap tanggal laporan keuangan diterbitkan perusahaan yang terdaftar di JII periode 2012-2015 yang menjadi objek penelitian. *Return* saham yang digunakan ialah *closed price*.
2. Data yang dianalisis dalam penelitian ini adalah data yang berkaitan dengan laporan keuangan akhir tahun yang diterbitkan masing-masing *emiten*. Dengan demikian, data ini merupakan data sekunder yang digolongkan ke dalam data kuantitatif yang berupa laporan keuangan dan data transaksi perdagangan bursa masing-masing *emiten* selama periode antara tahun 2012 hingga Juni 2015.
3. Penilaian yang digunakan untuk melakukan pengukuran terhadap kinerja Perusahaan

---

<sup>27</sup>Kasmir, Pengantar Manajemen Keuangan, (Jakarta: Kencana 2010), hlm 111.

<sup>28</sup>Yeye Susilowati dan Tri Turyanto, "Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas terhadap *Return Saham* Perusahaan ", Jurnal, (Semarang; Fakultas Perbankan, Universitas Stikubank 2011) Vol 3 No.01

<sup>29</sup> Endah Wahyuhani, "Pengaruh ROA, ROE, NPM dan EPS Terhadap *Return Saham* pada Perusahaan *Food and Beverages* di BEL," Skripsi, (Surakarta; Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah, 2013), hlm 56.

melalui variabel-variabel anatara lain, ROA, ROE, NPM dan CR.

### Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan berupa data sekunder yang bersifat histori yaitu laporan tahunan dan *Return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* (JII) pada tahun 2012 – 2015.

### Populasi dan Sampel

Populasi adalah keseluruhan elemen, atau unit penelitian, atau unit analisis yang memiliki ciri atau karakteristik tertentu yang dijadikan sebagai obyek penelitian atau yang menjadi perhatian dalam suatu penelitian (pengamatan).<sup>30</sup> Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di JII yakni berjumlah 30 perusahaan yang tercatat di BEI.

Sampel adalah bagian kecil dari anggota populasi yang diambil menurut prosedur tertentu sehingga dapat mewakili populasinya. Sampel dalam penelitian ini merupakan perusahaan yang terdaftar di JII pada periode tahun 2012-2015. Teknik pengambilan sampel ialah *sampling purposive*, teknik pengambilan *sampling purposive* ialah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu.<sup>31</sup> Kriteria pengambilan sampel adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan yang terdaftar sebagai saham *syariah* di JII pada periode 2012-2015.
2. Tidak pernah keluar dari *listed* saham *syariah* di JII selama periode 2012-2015.

Berdasarkan kriteria diatas diperoleh 21 perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini.

#### Emiten Yang Akan Diteliti

No	Kode Saham	Nama Penerbit Efek
1	AALI	Astro Agro Lestaari Tbk
2	ADRO	Adaro Energy Tbk
3	AKRA	AKR Corporindo Tbk
4	ASII	Astra Internasional Tbk
5	BMTR	Global Mediacom Tbk
6	CPIN	Charoen Pokhand Indonesia Tbk
7	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
8	INCO	Vale Indonesia Tbk
9	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
10	INTP	Indocement Tunggol Perkasa Tbk
11	ITMG	Indo Tambang Raya Megah Tbk
12	KLBF	Kalbe Farma Tbk
13	LSIP	PP London Sumatera Indonesia Tbk
14	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk
15	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk
16	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk
17	PTBA	Tambang Batu Bara Bukit Asam (Persero) Tbk
18	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
19	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk
20	UNTR	United Tractors Tbk
21	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

Sumber : idx.co.id<sup>32</sup>

<sup>30</sup>Dr. Maman Abdurahman dkk, Dasar-Dasar Metode Statistika, (Bandung : CV. Pustaka Setia), hlm 129

<sup>31</sup>Prof. Dr Sugiyono, Metode Penelitian Kuantatif, Kualitatif dan R&D, (Bandung : Alfabeta, 2014), hlm 85

<sup>32</sup>idx.co.id (diakses, 28 Juli 2015)



### Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan yaitu dokumentasi. Dokumentasi berupa data arsip laporan keuangan tahunan pada periode Tahun 2012-2015 pada perusahaan yang terdaftar di JII.

### Definisi Operasional Variabel Penelitian

#### a. Variabel *independen*

Variabel *independen* atau variabel bebas ialah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel *dependen* (terikat). Dalam penelitian ini variabel *independennya* (variabel bebas) adalah ROA, ROE, NPM dan CR

#### b. Variabel *dependen*

Variabel *dependen* (variabel terikat) merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. Variabel *dependen* dalam penelitian ini yakni *Return Saham Tahunan* setiap emiten yang menjadi sampel.<sup>33</sup>

### Metode Analisis Data

#### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis *regresi linier* berganda adalah hubungan secara *linier* antara dua atau lebih variabel *independen* ( $X_1, X_2, X_3, \dots, X_n$ ) dengan variabel *dependen* ( $Y$ ). Analisis ini untuk memprediksikan nilai dari variabel *dependen* apabila nilai variabel *independen* mengalami kenaikan atau penurunan dan untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel *dependen* apakah masing-masing variabel *independen* berhubungan positif atau negatif.<sup>34</sup> Persamaan *regresi linier* berganda sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Keterangan :

$Y$  = *Return Saham* ( $Y$ )

$a$  = konstanta

$b_1, b_2, b_3, b_4, b_5$  = koefisien *regresi linear* berganda

$X_1$  = ROA

$X_2$  = ROE

$X_3$  = NPM

$X_4$  = CR

$e$  = error

Karena penelitian ini bersifat *fundamental method* maka nilai koefisien regresi sangat berarti sebagai dasar analisis. Koefisien  $b$  akan bernilai positif (+) jika menunjukkan hubungan yang searah antara variabel *independen* dengan variabel *dependen*, Artinya kenaikan variabel *independen* akan mengakibatkan kenaikan variabel *dependen*, begitu pula sebaliknya jika variabel *independen* mengalami penurunan. Sedangkan nilai  $b$  akan negatif jika menunjukkan hubungan yang berlawanan. Artinya kenaikan variabel *independen* akan mengakibatkan penurunan variabel *dependen*, demikian pula sebaliknya<sup>35</sup>.

---

<sup>33</sup> Ibid., hlm 39.

<sup>34</sup> Misbahuddin dan Iqbal Hasan, "Analisis Data Penelitian dengan Statistik" (Jakarta; Penerbit PT Bumi Aksara edisi kedua) hlm 93

<sup>35</sup> Suyanto, Analisis Pengaruh Nilai Tukar Uang, Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap Return Saham Sektor Properti Yang Tercatat Di Bursa Efek Jakarta Tahun 2001 - 2005, Tesis, ( Semarang : Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro), hlm. 29-30

### Teknik Analisis Data

Teknik analisis yang akan dilakukan dalam penelitian ini adalah analisis data kuantitatif untuk memperkirakan secara kuantitatif pengaruh dari beberapa variabel *independen* secara bersama-sama maupun secara sendiri-sendiri terhadap variabel *dependen*. Hubungan fungsional antara satu variabel *dependen* dengan variabel *independen* dapat dilakukan dengan regresi berganda dan menggunakan data panel.

Data panel (*panel pooled data*) adalah gabungan antara data silang (*Cross section*) dengan data runtut waktu biasanya meliputi satu objek (misalnya *return* saham, harga saham, *kurs* mata uang, atau tingkat *inflasi* tetapi meliputi beberapa periode (bisa harian, bulanan, kuartal tahunan dan sebagainya).

#### I. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dalam Eviews dilakukan jika kita menggunakan prosedur *agresi linear* dengan menggunakan data silang (*cross-section*), data runtun waktu (*time series*) atau data panel yang merupakan gabungan data silang dan data runtun waktu.<sup>36</sup>

##### a. Uji Normalitas

Syarat pertama yang harus dipenuhi dalam model *regresi estimasi* adalah bahwa model *regresi estimasi* tersebut memenuhi asumsi normalitas. Pengujian terhadap asumsi normalitas pada model *regresi estimasi* tidak perlu melakukan pengujian normalitas semua variabel yang diamati dalam model regresi. Pengujian normalitas cukup pada *residual* model *regresi estimasi* saja.

##### b. Uji Multikolinearitas

Masalah multikolinearitas dalam model dapat dideteksi dengan menggunakan berbagai cara. Cara yang mudah adalah dengan memperhatikan besarnya nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) dan nilai uji t variabel *independen*. Model regresi *eliminasi* memiliki masalah multikolinearitas jika nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) tinggi, sementara banyak koefisien regresi estimasi yang tidak *signifikan*. Cara lain adalah menentukan besarnya koefisien korelasi antar variabel.<sup>37</sup>

#### Uji Model

Analisis regresi dengan data panel dapat dilakukan dengan tiga metode estimasi, yaitu estimasi *Common Effect*, *Fixed Effect*, dan *Random Effect*. Pemilihan metode disesuaikan dengan data yang tersedia dan *reliabilitas* antara variabel. Sebelum melakukan analisis regresi, langkah yang dilakukan adalah melakukan pengujian estimasi model untuk memperoleh estimasi model yang paling tepat digunakan.<sup>38</sup>

### Estimasi Model Regresi

#### a) Estimasi *Common Effect* / *Pooled Least Square*

Estimasi *common effect* merupakan suatu estimasi data panel yang hanya menggabungkan data *time series* dan *cross-section* dengan menggunakan metode *Ordinary Least Square* (OLS). Pendekatan ini tidak memperhatikan dimensi individu atau waktu. Dalam model ini terdapat asumsi bahwa *intersep* dan koefisien regresi nilainya tetap untuk setiap objek penelitian dan waktu.

Adapun persamaan regresi dalam model *common effects* dapat ditulis sebagai berikut :  $Y_{it} = \alpha + X_{it}\beta + \epsilon_{it}$

Dimana i menunjukkan *cross section* (individu) dan t menunjukkan periode waktunya.

<sup>36</sup>Jonathan Sarwono, *Prosedur - Prosedur Analisis Populer Aplikasi Riset Skripsi dan Tesis* dengan Eviews, (Yogyakarta ; Penerbit Gava Media, 2016) hlm 161.

<sup>37</sup>Algifari, *Analisis Regresi Untuk Bisnis dan Ekonomi*, (Yogyakarta ; BPFE, 2015) hlm 214

<sup>38</sup>[www.estimasi model regresi.com](http://www.estimasi model regresi.com)

**b) Estimasi *Fixed Effect* (Met) / *Least Square Dummy Variables* (LSDV)**

Metode estimasi ini mengasumsikan bahwa terdapat efek yang berbeda antar individu. Perbedaan itu dapat dikomodasi melalui perbedaan pada intersepanya. Oleh karena itu, dalam model *fixed effect* setiap merupakan parameter yang tidak diketahui dan akan diestimasi dengan menggunakan teknik variabel *dummy* yang dapat ditulis sebagai berikut :

$$Y_{it} = \alpha + 1\alpha_i + X_{it}\beta + \epsilon_{it}$$

Teknik diatas dinamakan *Least Square Dummy Variabel* (LSDV). Selain diterapkan untuk efek tiap individu, LSDV ini juga dapat mengakomodasi efek waktu yang bersifat sistemik. Hal ini dapat dilakukan melalui penambahan variabel *dummy* waktu di dalam model.

**Estimasi *Random Effect* (MER)**

Metode ini tidak menggunakan variabel *dummy* seperti yang digunakan pada metode *fixed effect*. Metode ini menggunakan residual yang diduga memiliki hubungan antar waktu dan antar objek. Model *random effect* mengasumsikan bahwa setiap variabel mempunyai perbedaan *intersep* tetapi *intersep* tersebut bersifat *random* atau *stokastik*. Dengan demikian persamaan modelnya menjadi:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 I_{it} + V_{it}$$

di mana  $v_{it} = \epsilon_{it} + u_i$

Dalam metode ini, *residual*  $v_{it}$  terdiri atas dua komponen, yaitu (1) *residual*  $\epsilon_{it}$  yang merupakan *residual* menyeluruh serta kombinasi *time series* dan *cross section*; (2) *residual* setiap individu yang diwakili oleh  $u_i$ . Dalam hal ini, setiap objek memiliki *residual*  $u_i$  yang berbeda-beda tetapi tetap antar waktu. Metode *Generalized Least Square* (GLS) digunakan untuk mengestimasi model regresi ini sebagai pengganti metode OLS.<sup>39</sup>

**Pemilihan Model Estimasi Data Panel**

**Uji Chow**

Uji F digunakan untuk mengetahui antara dua model yang akan dipilih untuk estimasi data, yaitu model *Pooled Least Square* (PLS) atau *Fixed Effect Model* (FEM). Untuk mengetahuinya digunakan *Chow test* yang dirumuskan sebagai berikut:

$$F = \frac{\frac{(SSE_1 - SSE_2)}{(n - 1)}}{\frac{SSE_2}{(nt - n - k)}}$$

Keterangan:

Dimana:

SSE1 : *Sum Square Error* dari model *Common Effect*

SSE2 : *Sum Square Error* dari model *Fixed Effect*

n : Jumlah perusahaan (*cross section*)

nt : Jumlah *cross section* x jumlah *time series*

k : Jumlah variabel *independen*

Pengujian ini menggunakan distribusi F statistik. Jika nilai F stat > F tabel maka model yang akan digunakan adalah model FEM. Sedangkan apabila F stat < F tabel maka model PLS yang akan digunakan.<sup>40</sup>

<sup>39</sup>[http://FedlyFadly.blogspot.com/2012/03/Struktur Model Data Panel.html](http://FedlyFadly.blogspot.com/2012/03/StrukturModelDataPanel.html)

<sup>40</sup>Imam Ghazali, Aplikasi Multivariate dengan progrm SPSS, (Semarang: Penerbit Universitas Diponegoro) hlm113.

**Uji Hausman**

Uji *Hausman* digunakan untuk menentukan model FEM atau REM yang akan dipilih. Uji ini didasarkan pada ide bahwa kedua metode OLS dan GLS konsisten tetapi OLS tidak efisien dalam  $H_0$ . Mengikuti kriteria *Wald*, uji Hausman ini akan mengikuti distribusi *chi-squares*. Statistik ini mengikuti distribusi statistik *chi squares* dengan  $df$  sebanyak  $k$ , dimana  $k$  adalah jumlah variabel *independen*. Jika nilai stat *Hausman* > nilai kritisnya maka model yang tepat adalah model FEM, dan sebaliknya<sup>41</sup>.

**Uji Lagrange Multiplier**

Uji *Lagrange Multiplier* digunakan untuk menentukan antara model *random effect* (REM) atau model PLS. Uji ini dikembangkan oleh *Bruesch-Pagan* pada tahun 1980. Uji LM ini didasarkan pada nilai residual dari model PLS. Adapun nilai statistik LM dihitung berdasarkan formula sebagai berikut.

$$LM = \frac{nT}{2(T-1)} \left( \frac{\sum_{i=1}^n \left( \frac{\sum_{t=1}^T e_{it}}{e_{it}} \right)^2}{\sum_{i=1}^n \sum_{t=1}^T e_{it}^2} - 1 \right)^2$$

Keterangan:

N = Jumlah Individu

T = Jumlah Periode Waktu

$\hat{E}$  = Residual Metode PLS

Uji LM didasarkan pada distribusi *chi-squares* dengan nilai  $df$  (derajat kebebasan) sebesar jumlah variabel *independen*. Jika nilai LM stat > nilai stat *chi squares* maka model yang dipilih yaitu model REM, dan sebaliknya<sup>42</sup>.

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

**Statistik Deskriptif Variabel Return Saham, ROA, ROE, NPM dan CR.**

Date: 05/09/16					
Time: 13:07					
Sample: 2012 2015					
Common sample					
	RS?	ROA?	ROE?	NPM?	CR?
Mean	0.215700	12.03643	20.36250	14.98226	246.1781
Median	0.000518	9.805000	15.54000	12.21000	199.3850
Maximum	17.78000	71.51000	125.8100	73.09000	971.6900
Minimum	-0.733969	1.690000	2.250000	2.200000	45.00000
Std. Dev.	1.962741	10.23573	22.50399	10.15478	160.0861
Skewness	8.677295	2.838668	3.609557	2.395380	1.809808
Kurtosis	78.20136	15.65316	16.85847	13.87279	7.485112
Jarque-Bera	20847.49	673.1715	854.6045	494.0910	116.2625
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	18.11877	1011.060	1710.450	1258.510	20678.96
Sum Sq. Dev.	319.7451	8695.927	42033.66	8558.929	2127088.
Observations	84	84	84	84	84
Cross sections	21	21	21	21	21

Sumber data : diolah evIEWS 7, 2016

ROA digunakan untuk mengetahui seberapa jauh perusahaan dapat menghasilkan laba, ini berarti semakin banyak laba yang dihasilkan maka semakin bagus kinerja

<sup>41</sup>Ibid., hlm114.

<sup>42</sup>Imam Ghazali, Aplikasi Multivariate dengan progrm SPSS, (Semarang: Penerbit Universitas Diponegoro) hlm115.

perusahaan itu.<sup>43</sup> Dari tabel diatas terlihat bahwa selama periode 2012-2015, ROA memiliki nilai terendah (*minimum*) sebesar 1,69%, sedangkan nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 71,51 %. Nilai rata-rata (*mean*) selama periode 2012-2015 adalah sebesar 12,03% dengan standar deviasi (*standar deviation*) sebesar 10,23% yang mengindikasikan bahwa variabel ROA mempunyai sebaran kecil karena standar deviasi lebih kecil dari pada nilai rata-rata, sehingga simpangan data pada variabel ROA dapat dikatakan baik.

ROE digunakan untuk mengukur keberhasilan atau kegagalan pihak *managemen* dan memaksimalkan tingkat hasil pengembalian investasi pemegang saham dan menekankan pada hasil pendapatan sehubungan dengan jumlah yang diinvestasikan. ROE (*Return On Equity*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, rasio ini menunjukkan hubungan antara modal yang dimiliki dengan laba yang dihasilkan, apabila ROE meningkat hal ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tersebut baik.<sup>44</sup> Dari tabel diatas terlihat bahwa selama periode 2012-2015 ROE memiliki nilai terendah (*minimum*) sebesar 2,25% , sedangkan nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 125,8%. Nilai rata-rata (*mean*) selama periode 2012-2015 adalah sebesar 20,36% dengan standar deviasi (*standar deviation*) sebesar 22,50% yang mengindikasikan bahwa variabel ROE mempunyai sebaran besar karena standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata sehingga simpangan data pada variabel ROE dapat dikatakan belum baik.

NPM digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan pendapatan bersihnya terhadap total penjualan yang dicapai oleh perusahaan. Jadi kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih atas penjualan semakin meningkat maka hal ini akan berdampak pada meningkatnya pendapatan yang akan diterima oleh para pemegang saham<sup>45</sup>. Dari tabel diatas terlihat bahwa selama periode 2012-2015 NPM memiliki nilai terendah (*minimum*) sebesar 2,20% , sedangkan nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 73,09%. Nilai rata-rata (*mean*) selama periode 2012-2015 adalah sebesar 14,98% dengan standar deviasi (*standar deviation*) sebesar 10,15% yang mengindikasikan bahwa variabel NPM mempunyai sebaran kecil karena standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata sehingga simpangan data pada variabel ROE dapat dikatakan baik.

CR (*Current ratio*) merupakan salah satu ukuran *likuiditas* bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimilikinya. Rasio ini dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan kewajiban jangka pendeknya.<sup>46</sup> Dari tabel diatas terlihat bahwa selama periode 2012-2015 CR memiliki nilai terendah (*minimum*) sebesar 45%, sedangkan nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 971%. Nilai rata-rata (*mean*) selama periode 2012-2015 adalah sebesar 246% dengan standar deviasi (*standar deviation*) sebesar 160% yang mengindikasikan bahwa variabel CR mempunyai sebaran kecil karena standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata sehingga simpangan data pada variabel CR dapat dikatakan baik.

### **Ikhtisar Pemilihan Model Akhir**

Berdasarkan pengujian yang dilakukan sebelumnya, maka metode yang digunakan untuk mengestimasi model dalam persamaan *simultan* ini adalah metode *common effect Model*. Dalam *common effect Model*, suatu estimasi data panel yang hanya

---

<sup>43</sup> Dianata Eka Putra, Berburu Uang di Pasar Modal, (Semaramh; Effhar, 2013) hlm19

<sup>44</sup>Kasmir, SE.,M.M, Analisis Laporan Keuangan,(Jakarta: Penerbit PT Raja Grafindo Persada, 2008), hlm.204

<sup>45</sup>Kasmir, SE.,M.M, Analisis Laporan Keuangan,(Jakarta: Penerbit PT Raja Grafindo Persada, 2008), hlm.197

<sup>46</sup>Kasmir, Pengantar Managemen Keuangan (Jakarta; Kencana 2010) hlm 110-111

mengombinasikan data *time series* dan *cross-section* dengan menggunakan metode *Ordinary Least Square* (OLS). Pendekatan ini tidak memperhatikan dimensi individu atau waktu. Dalam model ini terdapat asumsi bahwa *intersep* dan *koefisien regresi* nilainya tetap untuk setiap objek penelitian dan waktu.

Berikut ini disajikan Tabel hasil analisis regresi pengaruh variabel *independen* terhadap variabel *dependen* dengan hasil model terpilih yaitu *fixed effect Model*.

**Tabel 4.6**

***Estimasi Model fixed Effect***

<i>Dependent Variable: Return Saham ?</i>				
<i>Method: Pooled Least Squares</i>				
<i>Date: 05/09/16 Time: 13:10</i>				
<i>Sample: 2012 2015</i>				
<i>Included observations: 4</i>				
<i>Cross-sections included: 21 Perusahaan</i>				
<i>Total pool (balanced) observations: 84</i>				
<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	-1.158969	0.323001	-3.588132	0.0007
ROA?	0.001928	0.022665	0.085045	0.9325
ROE?	-0.069244	0.017189	-4.028418	0.0002
NPM?	0.219126	0.011548	18.97481	0.0000
CR?	-0.002119	0.001039	-2.038527	0.0460
<i>Effects Specification</i>				
<i>Cross-section fixed Effect</i>				
<i>R-squared</i>	0.936669	<i>Mean dependent var</i>	0.215700	
<i>Adjusted R-squared</i>	0.910907	<i>S.D. dependent var</i>	1.962741	
<i>S.E. of regression</i>	0.585848	<i>Akaike info criterion</i>	2.010444	
<i>Sum squared resid</i>	20.24982	<i>Schwarz criterion</i>	2.733902	
<i>Log likelihood</i>	-59.43866	<i>Hannan-Quinn criter.</i>	2.301268	
<i>F-statistic</i>	36.35881	<i>Durbin-Watson stat</i>	1.956257	
<i>Prob(F-statistic)</i>	0.000000			

Sumber : data diolah, output eviews7, 2016

**Analisis Regresi Linier Berganda**

Berdasarkan pada tabel 4.6 persamaan model estimasi adalah sebagai berikut:

$$\text{Return saham} = -1.158969 + 0.001928 \text{ ROA} - 0.069244 \text{ ROE} + 0.219126 \text{ NPM} - 0.002119 \text{ CR}$$

Persamaan regresi diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Konstanta sebesar -1.158969 artinya jika nilai ROA (X1), ROE (X2), CR (X3) dan NPM (X4) nya adalah 0, maka *Return* saham (Y') nilainya sebesar - 1.158969 %
2. Koefisien regresi variabel ROA (X1) sebesar 0.001928 artinya jika ROA mengalami kenaikan 1%, maka *return* saham (Y') akan mengalami kenaikan sebesar. 0.001928 % dengan asumsi variabel independen lainnya tetap. Koefisien bernilai positif artinya hubungan positif antara ROA dengan *Return* Saham, Semakin naik ROA, maka semakin naik pula *Return* Saham.
3. Koefisien regresi variabel ROE (X2) sebesar -0.069244 , artinya jika ROE mengalami kenaikan 1%, maka *Return* saham (Y') akan mengalami penurunan sebesar -0.069244 % dengan asumsi variabel independen lainnya tetap. Koefisien bernilai negatif artinya hubungan negatif antara ROE dengan *Return* Saham, Semakin naik ROE, maka semakin naik pula *Return* Saham dan sebaliknya.
4. Koefisien regresi variabel CR (X3) sebesar - 0.002119 artinya jika CR mengalami kenaikan 1%, maka *Return* saham (Y') akan mengalami penurunan sebesar - 0.002119 % dengan asumsi variabel independen lainnya tetap. Koefisien bernilai negatif artinya hubungan negatif antara CR dengan *Return*

Saham, Semakin naik CR, maka semakin naik pula *Return* Saham dan sebaliknya..

5. Koefisien regresi variabel NPM (X4) sebesar 0.219126 ; artinya jika NPM mengalami kenaikan 1%, maka *Return* saham (Y') akan mengalami kenaikan sebesar 0.219126 % dengan asumsi variabel independen lainnya tetap. Koefisien bernilai positif artinya hubungan positif antara NPM dengan *Return* Saham, Semakin naik NPM, maka semakin naik pula *Return* Saham.

### **Pengaruh ROA Terhadap *Return* Saham**

Dalam penelitian ini variabel ROA berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Return* Saham karena  $t$  hitung  $0.085045 < t$  tabel  $1,66437$  dan untuk taraf signifikansinya  $ROA\ 0,9325 > 0,05$  Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial faktor ROA mempunyai pengaruh positif terhadap kenaikan *Return* Saham, jadi kenaikan ROA menyertakan *Return* Saham suatu perusahaan meningkat. Hal ini sama dengan hasil penelitian Penelitian Ika Rahayu (2003) tentang pengaruh ROA terhadap *Return* Saham terdaftar di BEI bahwa ROA mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Return* saham.<sup>47</sup>

### **Pengaruh ROE Terhadap *Return* Saham**

Dalam penelitian diperoleh hasil bahwa secara parsial ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return* Saham karena nilai  $t$  hitung  $-4.028418 < t$  tabel  $1,66437$  artinya secara parsial ROE berpengaruh negatif dan taraf signifikansinya  $0.0002 < 0.05$  menunjukkan signifikan. Hal ini berpendapat dengan Endah Wahyuhani (2013) bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat pengembalian keuntungan sesuai dengan modal saham, sehingga keuntungan perusahaan akan semakin mengalami peningkatan<sup>48</sup>

### **Pengaruh NPM Terhadap *Return* Saham**

Dalam penelitian diperoleh hasil bahwa secara parsial NPM tidak berpengaruh dan signifikan terhadap *Return* Saham karena  $t$  hitung  $18,97481 > t$  tabel  $1,66437$  artinya secara parsial NPM tidak berpengaruh dan taraf signifikansinya sebesar  $0,0000 < 0,05$  artinya signifikan. Hal ini berpendapat dengan Anggi Meinatisari (2013) tentang Analisis Pengaruh Rasio *Profitabilitas* terhadap *Return* Saham *syariah* bahwa hasil penelitian dengan uji  $t$  menunjukkan bahwa NPM tidak berpengaruh dan signifikan terhadap *Return* Saham *Syariah*.<sup>49</sup>

### **Pengaruh CR Terhadap *Return* Saham**

Dalam penelitian ini diperoleh hasil bahwa secara parsial CR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return* Saham karena  $t$  hitung  $-2,038527 < t$  tabel  $1,66437$  artinya

---

<sup>47</sup>Ratna Prihantini SE, "Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Inflasi, ROA, CR dan DER terhadap *Return* Saham yang terdaftar di BEI", Thesis, (Semarang; Program Study Management Universitas diponegoro, 2009) hlm 94.

<sup>48</sup>Endah Wahyuhani, "Pengaruh ROA, ROE, NPM dan EPS Terhadap *Return* Saham pada Perusahaan *Food and Beverages* di BEI", Skripsi, (Surakarta; Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah, 2013), hlm 56.

<sup>49</sup> Anggi Meinatisari, "Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Pasar terhadap *Return* Saham Syariah", Skripsi, (Yogyakarta; Fakultas Syariah dan Hukum, UIN Sunan Kalijaga, 2013)

secara parsial CR berpengaruh negatif terhadap *Return Saham* dan taraf signifikansinya sebesar  $0,0460 < 0,05$  artinya signifikan.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh dari penilaian kinerja perusahaan dengan menggunakan Variabel Independen ROA, ROE, NPM dan CR terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil analisa pengujian dengan menggunakan Aplikasi *Eviews 7*. Dari penelitian dapat disimpulkan bahwa :

- a. Secara Parsial ROE dan CR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return Saham*, ROA berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Return Saham* sedangkan NPM tidak berpengaruh dan signifikan terhadap *Return Saham*. Secara Simultan bahwa ROA, ROE, NPM dan CR berpengaruh terhadap *Return Saham*.
- b. Koefisien determinasi ( $R^2$ ) Berdasarkan tampilan output *eviews7* diperoleh hasil bahwa nilai *Adjusted R<sup>2</sup> Return Saham* sebesar 0,910907 hal ini berarti 91,09% variasi dijelaskan oleh variasi dari keempat variabel independen ROA, ROE, CR dan NPM. Sedangkan sisanya sebesar 8,91 % dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model.

### **Saran**

Berdasarkan kesimpulan ini, dapat diberikan saran bahwa :

- a. Untuk peneliti yang tertarik dengan topik yang sama dapat mengembangkan dengan menambah jumlah data dan periode pengamatan sehingga hasil yang diperoleh lebih mencerminkan kondisi sebenarnya di Perusahaan yang terdaftar di JII.
- b. Penelitian selanjutnya disarankan untuk mengelompokkan perusahaan ke dalam industri-industri tertentu.
- c. Bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi di Perusahaan yang terdaftar di JII hendaknya tidak hanya memperhatikan faktor-faktor penilaian kinerja saja, tetapi memperhatikan juga faktor kondisi perekonomian yang memberikan dampak terhadap pasar modal.



## DAFTAR PUSTAKA

- Ade Arthesa dan Edia Handiman, Bank dan Lembaga Keuangan Bukan Bank, (Jakarta: Penerbit Indeks gramedia, 2006) hlm,214.
- Adrian Sutedi, Pasar Modal Syariah, (Jakarta; Sinar Grafika 2011) hlm, 60-61
- Afriyeni,E,”Penilaian Kinerja Keuangan dengan Menggunakan Analisis Rasio”,
- Ahmad Ghozali, “Saham *Syariah*”, Web Site Republika Tentang Pasar Modal (www.webmaster.com). Diakses 21 Januari 2015.
- Algifari, Analisis Regresi Untuk Bisnis dan Ekonomi, (Yogyakarta ; BPFE, 2015) hlm 214.
- Ang Robert, “Buku Pintar Pasar Modal Indonesia,” (Jakarta; Rineka Cipta,Edisi Pertama).
- Anggi Meinatisari,”Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Pasar terhadap *Return* Saham Syariah”, Skripsi,(Yogyakarta; Fakultas Syariah dan Hukum, UIN Sunan Kalijaga, 2013).
- Bapepam LK, Master Plan Pasar Modal 2010-2014, ( Jakarta : Bapepam dan LK, 2010) hlm, 64.
- Dahlan Siamat, Manajemen Lembaga Keuangan, ( Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, 2004), Edisi keempat, Hlm, 249
- Dewi Astuti, Manajemen Keuangan Perusahaan, (Jakarta; Ghalia Indonesia, 2004), hlm 36
- Dianata Eka Putra, Berburu Uang Dipasar Modal, (Semarang: Effhar, 2013),
- Dr. Andri Soemitra, M.A,”Masa Depan Pasar Modal *Syariah* di Indonesia”, (Jakarta: Penerbit Kencana, 2014) hlm 87.
- Dr. Harmono, S.E., M.Si,” Manajemen Keuangan”,(Jakarta; Penerbit Bumi Aksara 2014)
- Dr. Maman Abdurahman dkk, Dasar-Dasar Metode Statistika, (Bandung : CV. Pustaka Setia), hlm 129
- Endah Wahyuhani,”Pengaruh ROA, ROE, NPM dan EPS Terhadap *Return* Saham pada Perusahaan *Food and Beverages* di BEL,” Skripsi, (Surakarta; Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah, 2013), hlm 56.
- Heri Sudarsono, Bank dan Lembaga Keuangan Syariah, (Yogyakarta; Ekonisa Fakultas Hukum UII, 2007)
- Hery, S.E., M.Si, “Analisis Laporan Keuangan”, (Center for Academic Publishing Service; Yogyakarta, thn 2015)
- Jonathan Sarwono, Prosedur - Prosedur Analisis Populer Aplikasi Riset Skripsi dan Tesis dengan Eviews, (Yogyakarta ; Penerbit Gava Media, 2016) hlm 161.
- Jurnal (Yogyakarta; Fakultas Ekonomi dan Bisnis 2008) Volume 3 No 2 hlm 109-118.
- Kasmir, Pengantar Manajemen Keuangan (Jakarta; Kencana 2010)
- Kasmir, SE.,M.M, Analisis Laporan Keuangan,(Jakarta: Penerbit PT Raja Grafindo Persada, 2008)
- Misbahuddin dan Iqbal Hasan,”Analisis Data Penelitian dengan Statistik” (Jakarta; Penerbit PT Bumi Aksara edisi kedua) hlm 93
- Pandji Anoraga dan Piji Pakarti, “Pengantar Pasar Modal”, ( Jakarta; Rineka Cipta,2001) hlm 86
- Prof. Dr Sugiyono, Metode Penelitian Kuantatif, Kualitatif dan R&D, (Bandung : Alfabeta, 2014), hlm 85
- Prof. Dr. H. Abdul Manan, S.H.,S.IP.,M.Hum, Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal *Syariah* Indonesia, (Jakarta: Kencana, 2009) hlm.79.
- RM.Gian Ismoyo Kusumo,”Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Non Bank LQ 45”, TESIS, (Semarang; Universitas Diponegoro)

hlm.9

Situmorang, M. Paulus,” Pengantar Pasar Modal”,( Jakarta: Mitra Wacana Media,2010)

hlm. 62

Sunariyah,”Pengantar Pengetahuan Pasar Modal”, (Yogyakarta.; Edisi Kedua UUP AMP  
YKPN, 2000)

Widiawati Zuraidah,” Pengaruh PER, EPS, ROE, NPM, dan CR Terhadap *Return*  
Saham Pada Perusahaan *Food and Beverages* yang Terdaftar di BEI”, Skripsi  
(Surabaya: Universitas Airlangga) tahun 2010.

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (diakses 28 September 2015)

Yeye Susilowati,”Reaksi Rasio Profitabilitas dan Solvabilitas Terhadap *Retun* Saham”,  
Journal Dinamika Keuangan dan Perbankan,Vol.3 No.01. <http://www.jurnal.yang.berpengaruh.terhadap.Return.Saham.com/po.html>. (diakses 27 Maret 2015)