

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif adalah alat yang digunakan untuk menggambarkan data penelitian secara umum. Statistik deskriptif meliputi berbagai hal seperti rata – rata, standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum (Muniarti, dkk, 2013). Total data yang digunakan sejumlah 310 pengamatan dari 62 sampel perusahaan dari sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014 - 2018. Hasil analisis deskriptif pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 2 Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Variance
NPM	310	-31045.78	632.14	-114.2084	1780.61677	3170596.072
ROE	310	-963.84	235.02	4.5456	65.35057	4270.697
ROA	310	-54.85	70.15	4.2269	10.97625	120.478
RET	310	-100.00	2685.71	19.3566	163.27786	26659.658
DER	310	-3103.68	16219.21	155.0969	958.11103	917976.753
Valid N (listwise)	310					

Sumber : data sekunder yang diolah 2020

Dilihat dari tabel diatas variabel ROA memiliki nilai minimum sebesar -54,85 dan nilai maksimum 70,15. Sedangkan mean sebesar 4,22 ; standar deviasi 10,97625 ; varians sebesar 120,478. Nilai mean ROA sebesar 4,22% menunjukkan

bahwa perusahaan sudah mampu menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya. ROA yang baik yaitu ketika perusahaan mampu mengelola keuangan dengan efektif sehingga mampu menghasilkan laba yang besar dengan aset yang kecil. Nilai varians yang rendah juga menunjukkan bahwa sebaran data cukup baik. Sampel dengan ROA tertinggi diperoleh oleh perusahaan LPIN tahun 2014 dan nilai terendah adalah perusahaan IKAI tahun 2016.

ROE dilihat dari tabel diatas memiliki nilai minimum -963,84 dan nilai maksimum 235,02. Meannya 4,54 dan standar deviasi 65,35 ; nilai variance 4270,697. Nilai rata – rata ROE sebesar 4,54%. Dapat disimpulkan bila melihat nilai rata rata maka perusahaan sudah secara efektif memanfaatkan modalnya untuk menghasilkan laba. ROE tertinggi adalah perusahaan IKAI tahun 2016 dan ROE terendah perusahaan ETWA tahun 2016.

Pada penelitian ini, variabel NPM memiliki nilai maksimum 632,14 dan nilai minimum -31045,78. Sedangkan nilai mean -114,208 ; nilai standar deviasi sebesar 1780,616 dan nilai variansnya 3.170.596,072. Dengan melihat nilai rata – ratanya kita dapat menyimpulkan bahwa perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini merupakan perusahaan yang memiliki profitabilitas yang kurang baik. Nilai NPM yang minus menunjukkan bahwa labanya minus (rugi). Namun perlu dianalisa kembali bahwa nilai rata – rata NPM yang minus ini disebabkan oleh nilai minimum NPM yang memiliki nilai minus yang besar. Sehingga mengakibatkan nilai meannya negatif. Nilai maksimum pada variabel ini adalah perusahaan IKAI tahun 2018. Sedangkan nilai minimumnya diperoleh oleh perusahaan JKSW tahun 2018. Nilai minimum yang sangat besar tersebut

disebabkan karena perusahaan menanggung beban pembatalan biaya pajak tangguhan yang sangat besar melebihi penjualannya. Sehingga dihasilkan statistik deskriptif pada nilai mean dan varians yang sangat besar.

Variabel pada tabel diatas DER menunjukkan nilai maksimum 16219,21 dan nilai minimum -3103,68. Sementara nilai mean sebesar 155,09 dan nilai standar deviasi 958,111 ; varians sebesar 917.976,753. Nilai mean variabel DER sebesar 155,09% menunjukkan bahwa perusahaan menjadi sampel memiliki resiko yang rendah dikarenakan nilai hutangnya lebih kecil dibandingkan nilai modal. Perusahaan dengan nilai tertinggi adalah EKAD tahun 2016 sedangkan nilai terendah adalah SCPI tahun 2014.

Return saham menunjukkan tingkat keuntungan pemegang saham. Dilihat dari tabel diatas diperoleh nilai minimum -100 dan nilai maksimum 2685,71. Nilai meannya 19,3566 ; nilai standar deviasinya 163,277 dan nilai varians 26.659,658. Dilihat dari nilai meannya perusahaan yang menjadi sampel memiliki tingkat pengembalian saham yang tinggi. Ini berarti harga – harga saham yang menjadi sampel rata – rata mengalami kenaikan harga sahamnya. Perusahaan dengan return saham tertinggi adalah EKAD tahun 2014 dan terendah adalah JECC tahun 2018.

4.2 Uji Asumsi Klasik

4.2.1 Uji Normalitas

Tabel 3 Uji Normalitas Awal

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Unstandardized Residual	.302	310	.000	.210	310	.000

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber : data sekunder yang diolah 2020

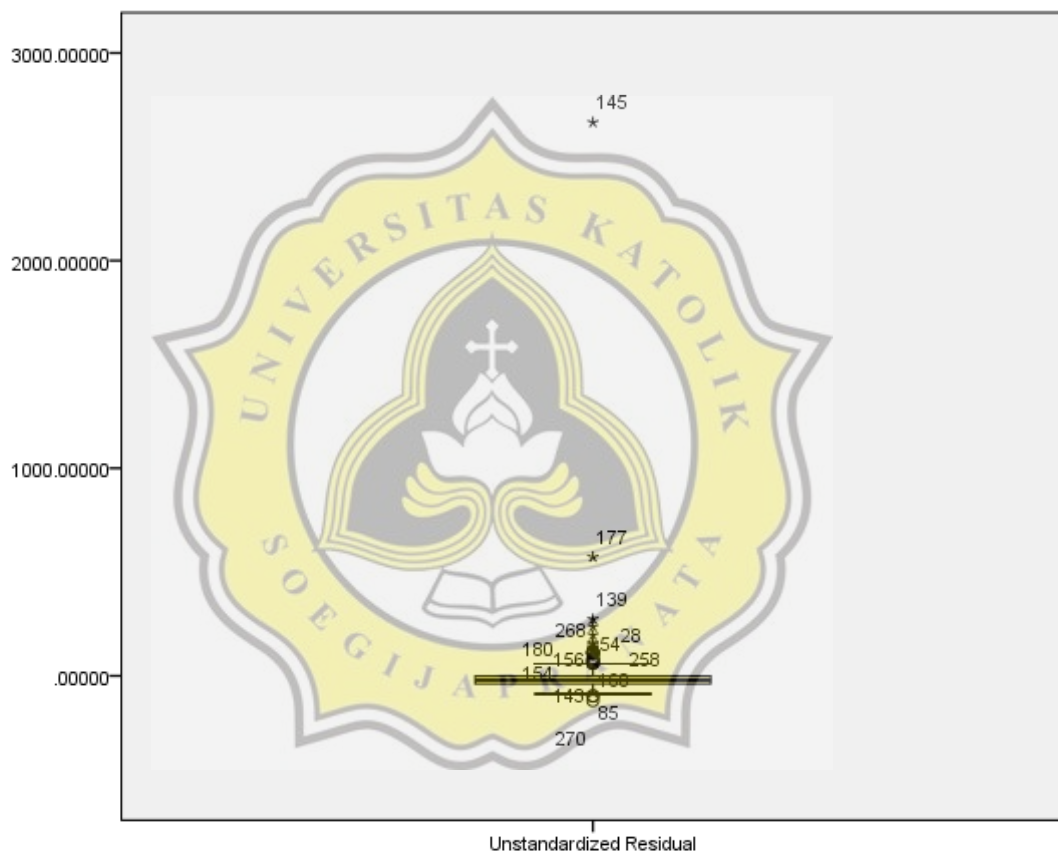
Uji normalitas ini digunakan untuk menguji apakah model regresi, variabel pengganggu, atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali ,2016). Data model regresi yang akan diuji haruslah memenuhi asumsi normalitas agar kesimpulan yang ditarik tidak menyesatkan atau bias.

Tabel 3 menunjukkan hasil pengujian normalitas data dengan menggunakan uji kolmogorov smirnov . Dari tabel tersebut dapat dilihat dari signifikansi *kolmogorov – smirnov* sebesar 0, 000 atau $p < 0, 05$ yang berarti data tidak berdistribusi normal. Agar data dapat memenuhi asumsi normalitas, data dapat diobati dengan cara menghapus data – data ekstrim tinggi maupun ekstrim rendah (*outliers*). Data *outliers* ini harus dihilangkan karena dapat mengganggu pengujian dari regresi ini sehingga dapat berpengaruh pada kesimpulan yang dihasilkan.

Untuk mengetahui data – data mana saja yang termasuk outlier dapat dengan melihat hasil uji *box plot* pada *output* spss. Data – data yang berada diatas

kotak berarti ekstrim tinggi, sedangkan dibawah dibawah kotak merupakan ekstrim rendah.. Data – data inilah yang harus dihilangkan atau tidak digunakan dalam pengujian regresi. Pengujian *box plot* ditunjukkan pada gambar dibawah ini :

Gambar 2 Hasil Uji Boxplot Awal



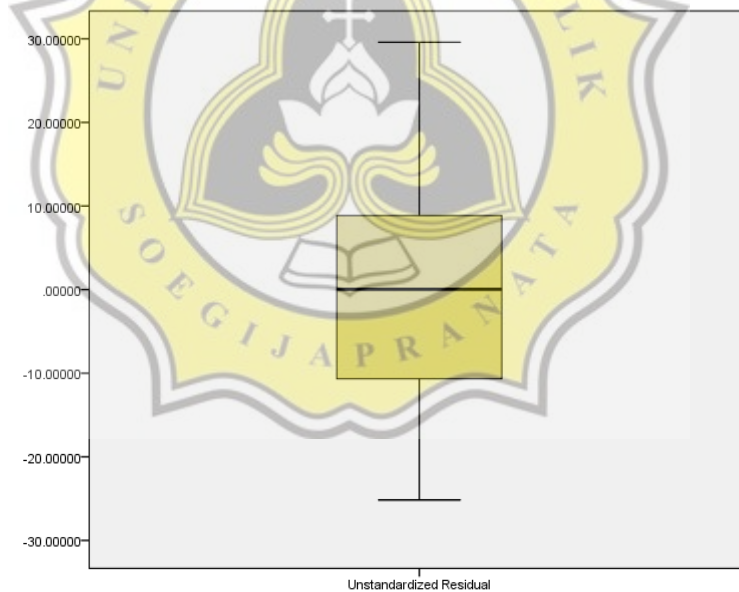
Sumber : data yang diolah 2020

Bila melihat *output* diatas, dapat disaksikan bahwa data urutan ke 145, 177, 139, 235, dan 152 merupakan ekstrim tinggi. Sedangkan data urutan ke 270, 85, 143, 223, 103 merupakan ekstrim rendah. Data – data tersebut dihapus dan dilakukan uji normalitas kembali. Apabila hasil yang didapat masih belum normal maka, uji ini dapat dilakukan berulang – ulang sampai mendapatkan data regresi

yang normal. Namun pengobatan dapat mengurangi jumlah data observasi secara signifikan dan mungkin saja akan mempengaruhi uji asumsi klasik lainnya misalnya uji heterokedastisitas apabila jumlah observasi terlalu sedikit.

Setelah dilakukan uji seperti yang sudah disebutkan diatas, diketahui bahwa data telah berkurang sebanyak 120 data. Data – data ini merupakan data *outliers* seperti yang sudah disebut diatas sehingga data tersebut dihapus, selanjutnya dilakukan uji normalitas akhir dengan menggunakan data sebanyak 190 dan hasilnya ditunjukkan dalam gambar dan tabel berikut :

Gambar 3 Uji Boxplot Akhir



Tabel 4 Uji Normalitas Akhir

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Unstandardized Residual	.058	190	.200*	.978	190	.004

Sumber : data sekunder yang diolah 2020

Pada bagian signifikansi *kolmogorov – smirnov* menunjukkan nilai 0,200 atau $p > 0,05$. Selain itu dapat disimpulkan pula dari tabel 4 tidak terlihat data yang masih ekstrim. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa data pada model penelitian ini telah terdistribusi normal.

4.2.2 Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas berfungsi untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali, 2016). Pengujian heterokedastisitas menggunakan uji *glejser*. Uji ini dilakukan dengan cara mengubah bentuk data residual menjadi bentuk absolut yang kemudian dilakukan regresi biasa dengan nilai absolut residual sebagai variabel dependen. Hasil pengujian heteroskedastisitas disajikan dalam tabel dibawah ini :

Tabel 5 Uji Heterokedastisitas

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	177.653	4	44.413	.705	.590 ^b
	Residual	11657.159	185	63.012		
	Total	11834.812	189			

a. Dependent Variable: ABS_RES

b. Predictors: (Constant), DER, NPM, ROA, ROE

Sumber : data sekunder yang diolah 2020

Tabel 6 Uji Heterokedastisitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	10.762	.648		16.615	.000
	NPM	.000	.000	.102	1.365	.174
	ROA	-.041	.063	-.053	-.655	.513
	ROE	.007	.022	.072	.325	.745
	DER	-2.054E-5	.001	-.003	-.015	.988

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber : data sekunder yang diolah 2020

Pada tabel 5 (ANOVA) menunjukkan nilai signifikansi simultan 0, 590 (>0,005) yang berarti tidak terdapat masalah heterokedastisitas pada data. Sementara tabel 6 tabel *coefficients* pada nilai sig telah lebih dari 0,005, hal ini menunjukkan bahwa masing – masing variabel secara individu telah bebas dari

masalah heterokedastisitas. Yang juga berarti semua variabel tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

4.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi antara residual antara periode t dengan residual periode $t - 1$ pada sebuah model regresi. Model regresi yang baik haruslah terbebas dari masalah autokorelasi. Untuk menguji ada tidaknya korelasi antar residual dapat digunakan uji *Durbin – Watson*. Masalah autokorelasi bisa terjadi bila observasi yang berurutan terjadi sepanjang waktu yang saling berkaitan satu sama lain. Uji *Durbin – Watson* yang telah dilakukan adalah sebagai berikut :

Tabel 7 Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.321 ^a	.103	.084	13.37729	1.693

a. Predictors: (Constant), DER, NPM, ROA, ROE

b. Dependent Variable: RET

Sumber : data sekunder yang diolah 2020

Dari tabel hasil uji *Durbin – Watson* diperoleh nilai 1, 693. Model penelitian ini menggunakan nilai signifikansi sebesar 0,05 dengan jumlah variabel 5 ($k = 5$) dan sampel dalam penelitian ini berjumlah 190. Dengan melihat tabel *Durbin – Watson* maka diperoleh nilai $dL = 1,7198$ dan nilai $dU = 1,8057$. Sehingga dapat diketahui bahwa $DW < Du$ ini berarti data tidak bisa disimpulkan

apakah terjadi autokorelasi atau tidak. Untuk mengatasi masalah tersebut dilakukan dengan uji *run test*. Hasilnya adalah seperti tabel dibawah ini.

Tabel 8 Uji Run Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	.03149
Cases < Test Value	95
Cases >= Test Value	95
Total Cases	190
Number of Runs	88
Z	-1.164
Asymp. Sig. (2-tailed)	.244

a. Median

Sumber : data sekunder yang diolah 2020

Berdasarkan tabel 8 hasil *run test* mendapatkan nilai *asymp. Sig* 0,244 atau lebih dari 0,005 yang berarti bahwa data pada penelitian ini tidak terdapat masalah autokorelasi.

4.2.4 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah terjadi korelasi atau hubungan antar variabel independen atau tidak. Untuk menguji apakah terdapat multikolinearitas maka dapat dilihat dari nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *Tolerance*. Jika nilai VIF kurang dari 10 dan *Tolerance* mendekati 1 maka dipastikan tidak terjadi multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas disajikan dalam tabel berikut ini :

Tabel 9 Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-.768	1.092		-.703	.483		
NPM	.001	.000	.145	2.024	.044	.948	1.055
ROA	.376	.106	.274	3.550	.000	.815	1.226
ROE	-.038	.037	-.211	-1.007	.315	.110	9.077
DER	-.002	.002	-.160	-.776	.439	.114	8.790

a. Dependent Variable: RET

Sumber : data sekunder yang diolah 2020

Dari tabel 9 dapat dilihat bahwa nilai VIF setiap variabel independen kurang dari 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat korelasi antar variabel independen atau dapat dikatakan bahwa data sudah terbebas dari multikolinearitas.

4.3 Uji Hipotesis

Tabel *coefficients* pada lembar hasil SPSS menunjukkan hasil pengujian hipotesis yang telah dirumuskan. Uji hipotesis dilakukan setelah semua asumsi klasik untuk melakukan regresi dipenuhi.

Tabel 10 Uji Hipotesis

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.768	1.092		-.703	.483
	NPM	.001	.000	.145	2.024	.044
	ROA	.376	.106	.274	3.550	.000
	ROE	-.038	.037	-.211	-1.007	.315
	DER	-.002	.002	-.160	-.776	.439

a. Dependent Variable: RET

Sumber : data sekunder yang diolah 2020

Dilihat dari tabel 10 tabel uji hipotesis menunjukkan bagaimana pengaruh – pengaruh variabel independen yaitu NPM, ROA, ROE, DER terhadap variabel dependen *return* saham. Kriteria penerimaan variabel adalah dengan melihat nilai sig. Apabila nilai sig kurang dari 0,05 maka hipotesis diterima begitu pula sebaliknya. Jika disimpulkan dari tabel diatas maka hanya variabel ROA dan NPM yang memiliki pengaruh dengan variabel *Return Saham*. Sedangkan DER dan ROE tidak berpengaruh.

4.4 Pembahasan

4.4.1 Pengaruh NPM terhadap *Return Saham*

Hipotesis pertama yang berbunyi NPM berpengaruh terhadap *return* saham diterima. Melalui pengujian statistik dengan uji regresi berganda menunjukkan bahwa nilai signifikansi regresi 0,044. Hal ini berarti NPM berpengaruh terhadap *return* saham. Secara statistik hipotesis ke tiga diterima.

NPM merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana perusahaan mampu memaksimalkan penjualannya untuk mendapatkan laba. Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik dan menunjukkan bahwa perusahaan secara efektif mampu meminimalkan biaya operasi sehingga menghasilkan laba yang tinggi.

Perusahaan dengan NPM yang tinggi otomatis juga memiliki laba yang lebih tinggi pula. Hal inilah yang akan menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Hal ini karena investor menganggap bahwa perusahaan yang memiliki NPM tinggi memiliki prospek yang bagus karena mampu secara efektif mengelola biayanya. Sama dengan ROE dan ROA, investor memiliki kecenderungan untuk melihat laba perusahaan sebagai acuan dari keputusan mereka membeli saham. Sehingga investor akan sangat tertarik untuk membeli saham perusahaan yang memiliki NPM tinggi. Dengan banyaknya investor yang membeli saham perusahaan maka harga sahamnya akan meningkat dan akan memberikan *return* yang meningkat pula.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Putra (2016) dan Iriyanti (2014) serta Denita (2014) yang juga menyimpulkan bahwa NPM berpengaruh terhadap *return* saham.

4.4.2 Pengaruh ROA terhadap *Return Saham*

Hipotesis kedua yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh terhadap return saham diterima. Melalui pengujian regresi berganda yang sebelumnya sudah dilakukan, menunjukkan hasil bahwa nilai signifikansi variabel ROA sebesar 0,000 (kurang dari 0,05). Hal ini berarti secara statistik hipotesis kedua diterima.

Rasio keuangan ROA menunjukkan bagaimana keefektifan manajemen dalam mengelola aset yang dimiliki oleh perusahaan untuk menghasilkan laba yang optimal. Perusahaan yang baik akan memaksimalkan agar seluruh aset yang dimilikinya dapat dimanfaatkan dan menjadi laba yang besar. Terlepas besar kecil aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang menghasilkan laba yang tinggi diharapkan akan mampu memberikan dividen yang besar pula kepada para pemegang sahamnya. Selain itu perusahaan yang bonafit (memiliki laba yang tinggi) dianggap memiliki prospek yang bagus di masa depan sehingga investor akan merasa aman menginvestasikan uangnya pada saham perusahaan tersebut. Maka, ROA yang tinggi akan menarik para investor untuk membeli perusahaan tersebut yang berakibat harga saham perusahaan akan naik karena banyaknya permintaan.

Penelitian ini mendukung penelitian yang sudah dilakukan oleh Puspitadewi (2016), dan Bisara (2015) serta Erari (2014) yang semuanya menemukan bahwa ROA berpengaruh terhadap *return* saham.

4.4.3 Pengaruh ROE terhadap *Return Saham*

Hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh terhadap *return* saham ditolak. Secara statistik menunjukkan bahwa nilai signifikansi adalah 0,315 (lebih besar dari alfa 0,05) yang berarti hipotesis ditolak. Penelitian ini menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Semakin besar ROE menunjukkan bagaimana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham, tetapi hasil pada penelitian ini menunjukkan ROE tidak berpengaruh terhadap *return* saham. ROE ini menunjukkan tingkat pengembalian modal perusahaan untuk investor atau pemilik saham. ROE tidak berpengaruh ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak dapat menjamin modal yang diberikan untuk memperoleh laba yang besar. ROE sebenarnya dapat juga menjadi sinyal positif atau negatif bagi para investor untuk menginvestasikan uang mereka pada perusahaan. Pada penelitian ini, ROE tidak terlalu direspon oleh investor dapat mengindikasikan bahwa sebagian besar investor tidak terlalu tertarik untuk melakukan investasi jangka panjang dan hanya memburu keuntungan jangka pendek berupa *gain* dari *return* saham. Karena ketika melihat ekuitas dari sebuah perusahaan, investor tersebut memiliki kecenderungan untuk berinvestasi jangka panjang. Karena ekuitas komposisi ekuitas perusahaan tidak akan mudah berfluktuasi.

Secara keseluruhan, investor akan melihat laba yang tinggi dari sebuah perusahaan sebagai pertanda yang baik dan akan membeli saham perusahaan tersebut. Dengan semakin banyak investor yang tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut maka harga sahamnya akan meningkat. Dalam penelitian ini

sampel perusahaan yang menjadi penelitian memiliki pertumbuhan yang berbeda-beda tiap tahun sehingga memungkinkan akan memberikan hasil yang tidak signifikan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurmasari (2017) yang juga menarik kesimpulan bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

4.4.4 Pengaruh DER terhadap *Return* Saham

Hipotesis keempat berbunyi DER berpengaruh terhadap *return* saham ditolak secara statistik. Hasil uji regresi yang sudah dilakukan sebelumnya menunjukkan nilai signifikansi regresi sebesar 0,439 (lebih dari alfa 0,05). Ini berarti bahwa hipotesis tidak diterima atau DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Variabel DER menunjukkan seberapa besar ekuitas perusahaan mampu mengcover hutang. Semakin besar nilai DER menunjukkan angka yang tidak baik karena nilai hutangnya lebih besar dibandingkan ekuitasnya. Atau dengan kata lain ekuitas perusahaan lebih banyak diperoleh dari hutang. Idealnya nilai DER adalah 1 atau jumlah hutang dan jumlah ekuitasnya sama. Jika nilai DER semakin besar maka perusahaan lebih berisiko lebih besar karena menanggung hutang yang besar pula.

Semakin berisiko sebuah perusahaan akan menyebabkan investor menghindari sahamnya dan menjual sahamnya sehingga harga sahamnya akan turun. Dalam penelitian menunjukkan bahwa DER tidak memiliki pengaruh

terhadap return saham. Hal ini dapat disebabkan karena suku bunga bank yang turun mendorong perusahaan untuk melakukan hutang. Walaupun nilai hutangnya naik dan hampir secara rasio dapat dikatakan berisiko namun investor masih memandang bahwa kenaikan nilai hutang perusahaan masih diiringi dengan kenaikan profitabilitas atau laba perusahaan sehingga investor memandang perusahaan akan masih aman dan mampu membayar bunga dan pokok hutang. Selain itu dengan trend laba yang terus naik dari waktu ke waktu juga akan menaikkan jumlah ekuitas perusahaan sehingga dari waktu ke waktu rasio DER ini akan membaik seiring dengan kenaikan laba dan juga berkurangnya jumlah hutang karena sudah dibayarkan. Hasil penelitian ini juga dapat mengindikasikan bahwa pada periode pengamatan penelitian ini, investor kebanyakan merupakan investor *trading* yang mencari margin jangka pendek. Bukan investor yang akan menahan kepemilikan sahamnya. Karena bila dilihat dari karakteristiknya, investor yang lebih berani mengambil risiko merupakan para *trader* yang menikmati keuntungan jangka pendek. Sekali lagi perlu diingat bahwa DER adalah rasio yang menunjukkan risiko perusahaan.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian dari Mariani (2016), Saputra (2016), dan juga Gunadi (2015) yang mengemukakan bahwa DER berpengaruh terhadap *return* saham.