

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2018-2020**

**Yunda Dewi Septiani Ari Sandi
Universitas Muhammadiyah Jember
Yundaseptiani16@gmail.com**

ABSTRACT

The capital market is a liaison between investors (those who have funds) and companies (those who need long-term funds) or government institutions through trading instruments over the long term, such as securities which include debt acknowledgments, commercial papers (commercial paper), shares, bonds, proof of debt, warrants, rights issues and various derivative products (derivatives) such as options (put or call). The capital market is also a way for companies to raise funds by selling the company's ownership rights to the public. In investing nothing is free, there is no potential for great returns that are not accompanied by great risk. Many investment theories say that high risk high return, where every investment that produces a high return on investment will also be accompanied by a variety of high risks as well. Risk consists of various reasons, among others are interest rate risk, market risk, inflation risk, business risk, financial risk, liquidity risk, and currency exchange risk. The risk is divided into types of risk, namely general risk (general risk) which is a risk related to changes that occur in the market as a whole and specific risk (company risk) is a risk that is not related to changes in the market as a whole. Inflation is a symptom that shows prices have increased in general. Or simply inflation is defined as an increase in prices in general and continuously. An increase in the price of one or two goods alone cannot be called inflation unless the increase extends (or causes price increases) to other goods. Inflation that is too high can cause a decrease in the value of investment. Inflation has no significant effect on Stock Return, this is evidenced by the significance level of 0.542 which is greater than 0.05. The NPM variable also does not have a significant effect on Stock Return, this is evidenced by the significance level of 0.423 which is greater than 0.05. The ROA variable also does not have a significant effect on Stock Return, this is evidenced by the significance level of 0.581 which is greater than 0.05. So it can be concluded that there is no independent variable in this study that has a significant effect on the dependent variable.

Keywords: Inflation, Net Profit Margin, Return on Assets, and Stock Return

ABSTRAK

Pasar modal merupakan penghubung antara investor (pihak yang memiliki dana) dengan perusahaan (pihak yang memerlukan dana jangka panjang) ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen melalui jangka panjang, seperti surat berharga yang meliputi surat pengakuan utang, surat berharga komersial (*commercial paper*), saham, obligasi, tanda bukti hutang, waran (*warrant*), *right issue* dan berbagai produk turunan (derivatif) seperti opsi (*put* atau *call*). Pasar modal juga merupakan salah satu cara bagi perusahaan dalam mencaridana dengan menjual hak kepemilikan perusahaan kepada masyarakat. Dalam investasi tidak ada yang gratis, tidak ada potensi *return* besar yang tidak diikuti oleh risiko besar. Banyak teori investasi yang mengatakan bahwa *high risk*

high return, dimana setiap investasi yang menghasilkan pengembalian investasi yang tinggi juga akan disertai dengan berbagai risiko yang tinggi juga. Risiko terdiri dari bermacam-macam sebab, antara lain adalah risiko suku bunga, risiko pasar, risiko inflasi, risiko bisnis, risiko finansial, risiko likuiditas, risiko nilai tukar mata uang. Adapun risiko dibagi menjadi jenis risiko, yaitu risiko umum (*general risk*) yang merupakan risiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan serta risiko spesifik (risiko perusahaan) adalah risiko yang tidak berkaitan dengan perubahan pasar secara keseluruhan. Inflasi merupakan suatu gejala yang menunjukkan harga-harga mengalami kenaikan secara umum. Atau secara sederhana inflasi diartikan sebagai meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas (atau mengakibatkan kenaikan harga) pada barang lainnya. Inflasi yang terlalu tinggi dapat menyebabkan menurunnya nilai investasi. Inflasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Return Saham, hal ini dibuktikan dengan tingkat signifikansi sebesar 0,542 yang lebih besar dari 0,05. Variabel NPM juga tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Return Saham, hal ini dibuktikan dengan tingkat signifikansi sebesar 0,423 yang lebih besar dari 0,05. Variabel ROA juga tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Return Saham, hal ini dibuktikan dengan tingkat signifikansi sebesar 0,581 yang lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat variabel independen dalam penelitian ini yang berpengaruh signifikan terhadap variabel dependennya.

Kata kunci: Inflasi, Net Profit Margin, Return On asset, dan Return Saham

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan tentu memiliki tujuan jangka panjang dalam menjalankan usahanya. Selain untuk mendapatkan laba, perusahaan tentu menginginkan kelangsungan usahanya mampu bertahan ditengah persaingan di dunia usaha. Semakin besar sebuah perusahaan, tidak menutup kemungkinan untuk melakukan ekspansi dengan menyempurnakan ataupun menambah variasi produk yang dihasilkan.

Ekspansi dapat dilakukan oleh perusahaan yang telah memiliki pangsa pasar yang luas dan keuangan yang stabil. Terdapat dua opsi untuk melakukan ekspansi jika ditinjau dari sisi keuangan, salah satunya dapat dilakukan dengan menambah modal sendiri tanpa suntikan dana dari pihak ketiga. Pilihan kedua yakni melibatkan

pihak ketiga, misalnya perbankan maupun lembaga lainnya seperti pasar modal. Jika meminjam dana di perbankan, tentu perusahaan tersebut harus membayar bunga atas pinjamannya. Namun jika bergabung dengan pasar modal, perusahaan tidak harus membayar bunga layaknya pinjaman ke sebuah perbankan (Herlianto, 2013)

Pasar modal merupakan penghubung antara investor (pihak yang memiliki dana) dengan perusahaan (pihak yang memerlukan dana jangka panjang) ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen melalui jangka panjang, seperti surat berharga yang meliputi surat pengakuan utang, surat berharga komersial (*commercial paper*), saham, obligasi, tanda bukti hutang, waran

(*warrant*), *right issue* dan berbagai produk turunan (derivatif) seperti opsi (*put* atau *call*). Pasar modal juga merupakan salah satu cara bagi perusahaan dalam mencaridana dengan menjual hak kepemilikan perusahaan kepada masyarakat (Herlianto, 2013)

Di pasar modal dapat terjadi transaksi jual beli berbagai instrumen keuangan jangka panjang. Pasar Modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual-belikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta.

Salah satu keuntungan bagi investor yang menginvestasikan dananya di pasar modal dengan membeli saham sebuah perusahaan, investor tersebut akan mendapatkan *return* atas investasinya. Jika sebuah perusahaan mendapatkan keuntungan besar atas kegiatan usahanya, maka semakin besar pula keuntungan yang didapatkan oleh investor yang menanam modal pada perusahaan tersebut (Herlianto, 2013)

Ang dalam (Prakoso, 2016) mendefinisikan *return* saham sebagai tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Dalam teori pasar

modal, tingkat pengembalian yang diterima oleh seorang investor dari saham yang diperdagangkan di pasar modal (saham perusahaan *go public*) biasa diistilahkan dengan *return*. Dalam pasar saham tidak selalu menjanjikan suatu *return* yang pasti bagi investor. Namun beberapa komponen *return saham* yang memungkinkan pemodal meraih keuntungan adalah *dividen*, *saham bonus*, dan *capital gain*.

Dalam investasi tidak ada yang gratis, tidak ada potensi *return* besar yang tidak diikuti oleh risiko besar. Banyak teori investasi yang mengatakan bahwa *high risk high return*, dimana setiap investasi yang menghasilkan pengembalian investasi yang tinggi juga akan disertai dengan berbagai risiko yang tinggi juga. Demikian sebaliknya bilamana sebuah investasi memiliki risiko yang rendah maka tingkat keuntungan yang dijanjikan juga rendah. Risiko bisa saja menuju pada suatu kerugian, oleh karena itu dalam suatu investasi baik di pasar modal maupun di pasar uang, selain memperhitungkan hasil yang didapat juga harus memperhitungkan risiko yang akan terjadi. Perkembangan investasi dalam negeri dapat dilihat pada tabel 1.1. di bawah ini :

Tabel 1.1 Perkembangan Investasi di Indonesia tahun 2015-2019

Tahun	Investasi Dalam Negeri (Milyar)
2015	179.465,90
2016	216.306,10
2017	129.770,20

2018	328.604,90
2019	102.975,60

Sumber : Badan Penanaman Modal, 2020

Berdasarkan tabel 1.1 di atas, dapat diketahui bahwa nilai investasi selalu mengalami perubahan. Sejak tahun 2015 hingga 2019, nilai investasi dalam negeri tertinggi terjadi pada tahun 2018 yakni sebesar Rp 328.604.900.000.000.

Seorang investor untuk mendapat *return* atau keuntungan juga harus memperhatikan resiko yang akan ditanggungnya jika ingin memperoleh *return* tertentu. Resiko merupakan kemungkinan perbedaan antara return aktual yang diterima dengan return yang diharapkan. Semakin besar kemungkinan perbedaan, berarti semakin besar resiko investasi tersebut.

Resiko terdiri dari bermacam-macam sebab, antara lain adalah resiko suku bunga, resiko pasar, resiko inflasi, resiko bisnis, resiko finansial, resiko likuiditas, resiko nilai tukar mata uang. Adapun resiko dibagi menjadi jenis resiko, yaitu resiko umum (*general risk*) yang merupakan resiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan serta resiko spesifik (resiko perusahaan) adalah resiko yang tidak berkaitan dengan perubahan pasar secara keseluruhan.

Inflasi merupakan suatu gejala yang menunjukkan harga-harga mengalami kenaikan secara umum. Atau secara sederhana inflasi diartikan sebagai meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus.

Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas (atau mengakibatkan kenaikan harga) pada barang lainnya. Inflasi yang terlalu tinggi dapat menyebabkan menurunnya nilai investasi.

Relevan dengan hal tersebut inflasi menjadi perhatian investor, terutama jika inflasi tidak dapat diramalkan, karena inflasi dapat mempengaruhi tingkat keuntungan investor. Menurut (Sudiyatno dkk., 2011) menyatakan bahwa banyak faktor yang mempengaruhi return saham, diantaranya adalah informasi yang bersifat fundamental maupun teknikal. Penggunaan model menjadi sangat penting untuk menilai harga saham dan membantu investor dalam merencanakan dan memutuskan investasi mereka secara efektif. Seperti dijelaskan sebelumnya bahwa inflasi dapat mempengaruhi keuntungan atau return yang diterima investor, termasuk *return* saham.

Penelitian tentang inflasi terhadap *return* saham pernah dilakukan oleh (Sudiyatno dkk., 2011) yang menemukan fakta bahwa inflasi berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *return* saham. Namun, hasil yang diperoleh berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hooker (2004) yang menemukan bahwa tingkat inflasi berpengaruh

secara positif dan signifikan terhadap harga saham.

Selain dipengaruhi oleh faktor ekonomi makro seperti inflasi, return saham juga dapat dipengaruhi oleh faktor fundamental dari perusahaan itu sendiri, misalnya *Net Profit Margin* (NPM). *Net Profit Margin* (NPM) merupakan rasio perbandingan jumlah laba bersih setelah pajak terhadap penjualan yang dilakukan oleh perusahaan (Kasmir, 2012). Semakin tingginya rasio *net profit margin*, maka akan memberikan gambaran terhadap semakin produktifnya suatu perusahaan, sehingga perusahaan dinilai mampu memperoleh laba dan mampu memberikan hasil investasi yang memuaskan bagi investor.

Edward dan Ginting (2013) melakukan penelitian dan mendapatkan fakta bahwa NPM tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan Yahya menemukan fakta berbeda yang menyatakan bahwa NPM memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Selain NPM, faktor fundamental lain yang dapat mempengaruhi return saham adalah *Return On Asset* (ROA). *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.

(Sudarsono, 2008) melakukan penelitian dan mendapatkan fakta bahwa ROA tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Namun hasil tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Andesta dkk (2016) yang menyatakan bahwa ROA memiliki pengaruh signifikan terhadap *retun* saham.

Badan Pusat Statistik menyatakan bahwa pertumbuhan ekonomi pada kuartal IV 2019 mengalami penurunan, kinerja sektor manufaktur yang terus menurun jadi salah satu pemicu melambatnya perekonomian Indonesia di tahun 2019. Data pertumbuhan PDB sektor industri dapat dilihat pada tabel 1.2 di bawah ini:

Tabel 1.2 PDB berdasarkan sektor Industri Manufaktur tahun 2015-2019

TAHUN	PDB sektor Industri (Milyar rupiah)	Pertumbuhan
2015	1934533,2	-
2016	2016876,9	0,040827331
2017	2103466,1	0,041165009
2018	2193368,4	0,040988235
2019	2276682,8	0,036594646

Sumber : BPS, 2020

Berdasarkan tabel 1.2, dapat diketahui bahwa pertumbuhan ekonomi mengalami penurunan yang cukup signifikan pada tahun 2019. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI tahun 2018-2020”

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Stakeholder Theory

Kemakmuran suatu perusahaan sangat bergantung kepada dukungan dari para *stakeholdernya*. Stakeholder diartikan sebagai pemangku kepentingan yaitu pihak atau kelompok yang berkepentingan, baik langsung maupun tidak langsung terhadap eksistensi atau aktivitas perusahaan, dan karenanya kelompok tersebut mempengaruhi dan dipengaruhi oleh perusahaan (Puspitasari, 2017).

Menurut Ghozali dan Chariri dalam (Devi dan Ekawati, 2017), *Stakeholder theory* menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan perusahaan, namun juga harus memberikan manfaat bagi *stakeholder* (pemegang saham, kreditor, konsumen, pemasok, analis, karyawan, pemerintah, dan pihak lain seperti masyarakat yang merupakan bagian dari lingkungan sosial).

Menurut Devi, dkk (2017) tujuan utama dari teori *stakeholder* adalah untuk membantu manajemen perusahaan dalam meningkatkan

penciptaan nilai sebagai dampak dari aktivitas-aktivitas yang dilakukan dan meminimalkan kerugian yang mungkin muncul bagi stakeholder.

Berdasarkan definisi diatas dapat disimpulkan bahwa *stakeholder theory* menyatakan kepentingan tidak hanya ada pada pemilik atau manajemen perusahaan, namun kepentingan juga dimiliki oleh para pemangku kepentingan yang lain yang ikut berkontribusi pada perusahaan. Maka dari itu, perusahaan akan bereaksi dengan melakukan aktivitas-aktivitas pengelolaan yang baik dan maksimal atas sumber-sumber ekonomi untuk mendorong kinerja keuangan dan nilai perusahaan sesuai dengan harapan para stakeholder (Devi, dkk. 2017).

Signalling Theory

Menurut Devi, dkk (2017) menyatakan bahwa : *Signalling theory* menekankan pada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan bagi keputusan investasi pihak di luar perusahaan. *Signaling theory* mengindikasikan bahwa perusahaan akan berusaha untuk menunjukkan sinyal berupa informasi positif kepada investor potensial melalui pengungkapan dalam laporan keuangan.

Menurut (Puspitasari, 2017) menyatakan bahwa informasi financial dan informasi nonfinancial yang terdapat dalam annual report dapat dijadikan sebagai signal bagi pihak eksternal perusahaan.

Berdasarkan definisi diatas maka dapat disimpulkan bahwa

Signaling theory menuntut perusahaan untuk mengungkapkan informasi baik informasi financial maupun nonfinancial dalam upaya memberikan sinyal positif bagi pihak eksternal perusahaan untuk pengambilan keputusan.

Investasi

Investasi pada dasarnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang. Investasi dapat diartikan sebagai komitmen untuk menanamkan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa datang. Dengan kata lain, investasi merupakan komitmen untuk mengorbankan konsumsi sekarang dengan tujuan memperbesar konsumsi di masa datang. (William dan Sharpe, 2005), merumuskan investasi dengan pengertian mengorbankan aset yang dimiliki sekarang guna mendapatkan aset pada masa mendatang yang tentu saja dengan jumlah yang lebih besar. Sedangkan (Jones, 2004) mendefinisikan investasi sebagai komitmen menanamkan sejumlah dana pada satu atau lebih aset selama beberapa periode pada masa mendatang. Pengertian lain investasi adalah suatu bentuk penanaman dana atau modal untuk menghasilkan kekayaan, yang akan dapat memberikan keuntungan tingkat pengembalian (*return*) baik pada masa sekarang atau dan di masa depan.

Pada umumnya investasi dapat dibedakan menjadi dua macam, yaitu investasi pada asset riil (*real assets*) dan investasi pada asset finansial (*financial assets*). Investasi pada asset riil antara lain dapat berupa tanah, emas, mesin, sedangkan investasi pada asset finansial antara lain dapat berupa saham, obligasi.

Ada 2 cara dalam berinvestasi pada asset finansial (*financial assets*):

1. Investasi Secara Langsung, artinya: dengan memiliki surat berharga (saham) tersebut pemilik dapat menentukan jalannya kebijaksanaan yang juga berpengaruh pada investasi surat berharga yang dimilikinya;
2. Investasi Secara Tidak Langsung, artinya: pengelolaan surat berharga diwakilkan oleh suatu badan atau lembaga yang mengolah investasi para pemegang surat berharganya, untuk sedapat mungkin menghasilkan keuntungan yang memuaskan para pemegang surat berharganya. Kepemilikan aset secara tidak langsung dilakukan melalui lembaga-lembaga keuangan yang terdaftar, yang bertindak sebagai perantara. Contohnya membeli Reksadana.

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah penelitian, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Tingkat inflasi dapat mempunyai hubungan positif atau negatif terhadap *return* saham. Apabila tingkat inflasi yang dihitung adalah

inflasi yang terjadi pada harga-harga secara umum, maka tingginya tingkat inflasi yang terjadi akan berakibat pada peningkatan pada tingkat bunga (pinjaman). Oleh karena itu, dengan tingkat bunga yang tinggi akan mengurangi investasi untuk mengembangkan sektor-sektor yang produktif (Sukirno, 2002).

Penelitian tentang pengaruh inflasi terhadap *return* saham pernah dilakukan oleh Sudiyatno (2016) yang menemukan fakta bahwa inflasi berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *return* saham. Maka hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah :

H1 : Inflasi berpengaruh signifikan terhadap Return Saham.

2. Selain dipengaruhi oleh faktor ekonomi makro seperti inflasi, *return* saham juga dapat dipengaruhi oleh faktor fundamental dari perusahaan itu sendiri, misalnya *Net Profit Margin* (NPM). *Net Profit Margin* (NPM) merupakan rasio perbandingan jumlah laba bersih setelah pajak terhadap penjualan yang dilakukan oleh perusahaan. Semakin tingginya rasio net profit margin, maka akan memberikan gambaran terhadap semakin produktifnya suatu perusahaan, sehingga perusahaan dinilai mampu memperoleh laba dan mampu memberikan hasil investasi yang memuaskan bagi investor.

Penelitian tentang pengaruh NPM terhadap *return* saham pernah dilakukan oleh Yahya (2005) menemukan fakta berbeda yang menyatakan bahwa NPM memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Maka hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah :

H2 : NPM berpengaruh signifikan terhadap Return Saham.

3. *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.

Penelitian tentang pengaruh NPM terhadap *return* saham pernah dilakukan oleh Andesta dkk (2016) yang menyatakan bahwa ROA memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Maka hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah :

H3 : ROA berpengaruh signifikan terhadap Return Saham.

METODOLOGI PENELITIAN

Identifikasi variabel merupakan definisi yang dilaksanakan atau sifat atau hal yang didefinisikan yang dapat diamati atau diobservasi.

1. Variabel Independen

Independen variabel/variabel bebas (X), yaitu variabel yang mempengaruhi variabel dependen, baik pengaruhnya positif maupun pengaruhnya negatif (Ferdinand, 2006). Dalam penelitian ini, terdapat tiga variabel independen yaitu Inflasi, *Net Profit Margin (NPM)* dan *Return On Asset (ROA)*.

2. Variabel Dependen

Dependen variabel/variabel terikat (Y), yaitu variabel yang dipengaruhi variabel independen, baik pengaruhnya positif maupun pengaruhnya negatif (Augusty Ferdinand, 2006). Dalam penelitian ini, terdapat satu variabel dependen yaitu *Return Saham*.

Menurut Ferdinand (2006)

Populasi adalah gabungan dari seluruh elemen yang berbentuk peristiwa, hal atau orang yang memiliki karakteristik serupa yang menjadi pusat perhatian peneliti, karena dipandang menjadi semesta penelitian. Dalam penelitian ini, populasi yang akan diambil adalah perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018 hingga 2020.

Sampel perusahaan perbankan yang digunakan dalam penelitian ini dipilih dengan metode *purposive sampling* dari seluruh perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018 hingga 2020.

Proses pengambilan sampel dengan metode *purposive sampling* dari penelitian ini didasarkan pada beberapa kriteria yaitu:

1. Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017 hingga 2019.
2. Tidak mengalami *delisting* selama periode penelitian
3. Terdapat laporan keuangan yang telah diaudit selama periode penelitian

Untuk memudahkan dalam memahami prosedur pengambilan sampel penelitian, dapat dilihat pada tabel 3.1 di bawah ini :

Tabel 3.1 Penentuan sampel berdasarkan metode *purposive sampling*

Keterangan	Jumlah
Populasi penelitian (perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI th 2018-2020)	185
Perusahaan manufaktur mengalami <i>delisting</i> selama periode penelitian	(x)
Tidak terdapat laporan keuangan yang telah diaudit selama periode penelitian	xx
Sampel penelitian yang digunakan	xx

Uji regresi dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Dalam penelitian ini, uji regresi dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel Inflasi, NPM dan ROA terhadap *Return Saham*. Bentuk persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

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

Keterangan :

- a : Konstanta
 b : Koefisien regresi
 e : error
 Y : Pembiayaan
 X₁ : Inflasi

X_2 : NPM

X_3 : ROA

Adapun hasil uji regresi yang akan digunakan untuk menjawab hipotesis penelitian antara lain :

1. Pegujian Hipotesis Uji t (Parsial)

Yaitu pengujian yang dilakukan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel bebas secara sendiri-sendiri (parsial) dapat mempengaruhi variabel terikat. Dilakukan dengan cara membandingkan nilai kritis dengan t test (*t ratio*) yang terdapat pada tabel *Analysis of Variances* dari hasil perhitungan dengan menggunakan

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Uji Statistik Deskriptif dilakukan untuk mendapatkan gambaran tentang

Tabel 4.2 Uji Statistik Variabel Penelitian

Variabel	N	Mean	Minimum	Maximum
Inflasi	453	2,51	1,68	3,13
NPM	453	0,010	-2,524	0,358
ROA	453	0,021	-1,080	0,259
Return Saham	453	0,079	-0,819	2,801

Sumber : data diolah

Berdasarkan tabel 4.2 di atas, dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Inflasi merupakan suatu gejala yang menunjukkan harga-harga mengalami kenaikan secara umum. Atau secara sederhana inflasi diartikan sebagai meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas (atau mengakibatkan kenaikan harga)

program komputer software *SPSS PC + Versi 25.0*.

Tujuan dari uji parsial adalah untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh dari variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) secara parsial. Pengujian hipotesis akan dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 ($\alpha = 5\%$) atau tingkat keyakinan sebesar 0,95.

Ketentuan dalam pengujian ini adalah sebagai berikut :

- a) Jika tingkat signifikansi $\leq 5\%$, H_0 ditolak dan H_a diterima
Jika tingkat signifikansi $\geq 5\%$, H_0 diterima dan H_a ditolak
suatu data seperti jumlah sampel, nilai rata-rata, nilai maksimal, dan nilai minimal suatu variabel.

pada barang lain. Uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa variabel Inflasi (X_1) selama periode penelitian memiliki nilai minimum sebesar 1,68 angka tersebut terjadi pada tahun 2020. Sedangkan nilai maksimum sebesar 3,13 dan terjadi pada tahun 2018. Nilai rata-rata dari variabel inflasi dalam penelitian ini adalah sebesar 2,51.

2. *Net Profit Margin* adalah perbandingan antara laba bersih

- dengan penjualan. Kinerja suatu perusahaan akan dinilai produktif jika *Net Profit Margin*-nya semakin meningkat. *Net Profit Margin* (NPM), rasio ini menggambarkan besarnya laba bersih setelah pajak (*Earning After Tax* atau EAT) yang diperoleh perusahaan pada setiap penjualan yang dilakukan. Semakin tinggi *Net Profit Margin* perusahaan maka semakin baik kinerja perusahaan. Uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode penelitian memiliki nilai minimum sebesar -2,524 angka tersebut terjadi pada Tirta Mahakam Resources Tbk tahun 2020. Sedangkan nilai maksimum sebesar 0,358 dan terjadi pada Multi Prima Sejahtera Tbk tahun 2018. Nilai rata-rata dari variabel NPM dalam penelitian ini adalah sebesar 0,010.
3. ROA (*return on assets*) merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan secara keseluruhan yang diperoleh dari aktiva yang dimiliki serta merupakan rasio perusahaan yang lebih baik dari pada rasio profitabilitas perusahaan lain. Semakin besar ROA suatu perusahaan, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan tersebut dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan aset.. Uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa ROA pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode penelitian memiliki nilai minimum sebesar -1,080 angka tersebut terjadi pada Tirta Mahakam Resources Tbk tahun 2020. Sedangkan nilai maksimum sebesar 0,259 dan terjadi pada Mark Dynamics Indonesia Tbk tahun 2018. Nilai rata-rata dari variabel ROA dalam penelitian ini adalah sebesar 0,021.
 4. *Return Saham* adalah hasil (keuntungan atau kerugian) yang diperoleh dari suatu investasi saham. Return saham bisa positif dan bisa juga negatif. Jika positif berarti mendapatkan keuntungan atau mendapatkan capital gain, sedangkan negatif berarti menderita kerugian atau capital loss. *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor untuk berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor dalam menanggung risiko atas investasi yang dilakukan Tandelilin (2001). Uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa Return Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode penelitian memiliki nilai minimum sebesar -0,819 angka tersebut terjadi pada Indo Komoditi Korpora Tbk tahun 2018. Sedangkan nilai maksimum

sebesar 2,801 dan terjadi pada Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk tahun 2018. Nilai rata-rata dari variabel return saham dalam penelitian ini adalah sebesar 0,079.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan data yang digunakan dalam penelitian ini telah baik dan mampu memprediksi secara tepat saat dilakukan uji regresi linier berganda. Hasil Uji Asumsi klasik dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Uji Normalitas

Uji normalitas data bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2015). Dalam penelitian ini normalitas menggunakan P-P Plot. Apabila P-P Plot memiliki titik-titik yang berada disekitar garis lurus, maka dapat diasumsikan bahwa data memiliki distribusi populasi yang normal, sedangkan jika terjadi sebaliknya maka data memiliki distribusi tidak normal. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada diagram berikut :

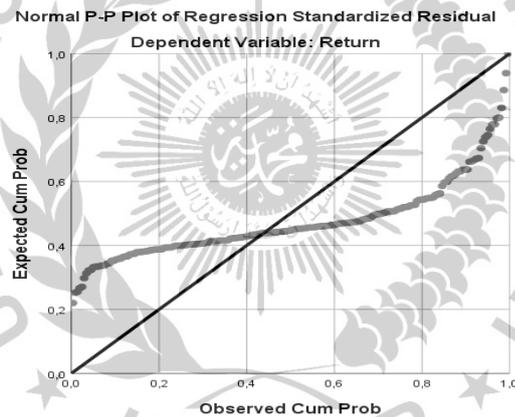


Diagram 4.1. Uji Normalitas

Sumber : Output SPSS

Berdasarkan diagram 4.1 di atas, data tersebar di sekitar garis distribusi normal dan bahwa dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini telah memenuhi syarat uji normalitas.

2. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2015), uji heteroskedastistas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan antara varian dari residual suatu pengamatan ke

pengamatan lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika varian berbeda disebut heteroskedastistas. Pada penelitian ini menguji ada tidaknya heteroskedastistas adalah dengan melihat scatter plot. Jika pada scatter plot memiliki titik-titik yang menyebar dan tidak membentuk pola tertentu,

maka tidak terjadi adanya heteroskedastistas. Hasil uji heteroskedastistas. Sebaliknya, jika heteroskedastisitas dapat dilihat pada membentuk pola tertentu, maka terjadi diagram 4.2 di bawah ini

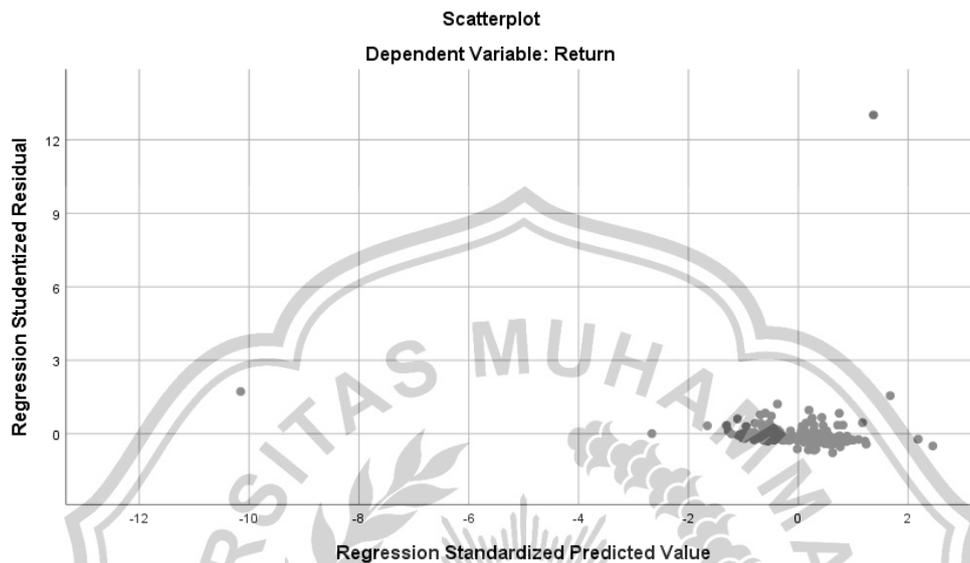


Diagram 4.2. Uji Heteroskedastisitas

Sumber : Output SPSS

Berdasarkan diagram 4.2 di atas, dapat dilihat bahwa data tersebar di beberapa titik dan tidak membentuk pola tertentu, sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini telah memenuhi syarat uji heteroskedastisitas.

3. Uji Multikolonieritas

Uji Multikolonieritas merupakan fenomena adanya korelasi antara variabel bebas dengan variabel

bebas yang lain. Metode untuk menguji adanya gangguan multikolonieritas dapat dilihat dengan menanalisa matrik korelasi variabel independen. Jika antar variabel memiliki korelasi yang tinggi (umumnya di atas 90%) maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolonieritas (Ghozali, 2015).

Hasil uji Multikolonieritas dapat dilihat pada tabel 4.4 di bawah ini :

Tabel 4.3 Uji Multikolonieritas melalui Korelasi antar variabel

	Inflasi	NPM	ROA
Inflasi	1	0,182	0,18
NPM	0,182	1	0,889
ROA	0,18	0,889	1

Sumber : Output SPSS

Berdasarkan tabel 4.3 di atas, nilai korelasi masing-masing variabel independen memiliki nilai tertinggi sebesar 0,889 atau 88,9%. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi korelasi yang tinggi dan telah memenuhi syarat uji multikolonieritas.

Hasil Uji Regresi

Uji regresi dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Dalam penelitian ini, uji regresi dilakukan

untuk mengetahui pengaruh variabel ROA, NPM dan ROA terhadap Return Saham. Hasil uji regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Uji t

Uji t dilakukan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel bebas secara sendiri-sendiri (parsial) dapat mempengaruhi variabel terikat. Hasil uji t dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.4 di bawah ini :

Tabel 4.4 Hasil Uji t

Variabel	t	Sig.
Inflasi	0,611	0,542
NPM	0,803	0,423
ROA	-0,553	0,581

Sumber : Output SPSS

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.4, maka uji hipotesis dapat dijabarkan sebagai berikut :

a. Inflasi berpengaruh signifikan terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel inflasi memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,542. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Nilai t hitung positif menunjukkan bahwa variabel Inflasi mempunyai hubungan searah dengan Return Saham, artinya semakin tinggi nilai inflasi maka akan menaikkan nilai Return Saham. Berdasarkan hasil tersebut, disimpulkan bahwa Inflasi tidak memiliki pengaruh signifikan

terhadap Return Saham, sehingga hipotesis pertama dalam penelitian ini ditolak.

b. Net Profit Margin (NPM) berpengaruh signifikan terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel NPM memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,423. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Nilai t hitung positif menunjukkan bahwa variabel NPM mempunyai hubungan searah dengan Return Saham, artinya semakin tinggi nilai NPM maka akan menaikkan nilai Return Saham. Berdasarkan hasil tersebut, disimpulkan bahwa NPM tidak memiliki pengaruh signifikan

terhadap Return Saham, sehingga hipotesis kedua dalam penelitian ini ditolak.

c. Return on Asset (ROA) berpengaruh signifikan terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ROA memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,581. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Nilai t hitung negatif menunjukkan bahwa variabel ROA mempunyai hubungan berlawanan dengan Return Saham, artinya semakin tinggi nilai ROA maka akan menurunkan nilai Return Saham. Berdasarkan hasil tersebut, disimpulkan bahwa ROA tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Return Saham, sehingga hipotesis ketiga dalam penelitian ini ditolak.

Pembahasan

Adapun pembahasan atas jawaban hipotesis penelitian antara lain sebagai berikut **Pengaruh Inflasi Terhadap Return Saham**

Kemakmuran suatu perusahaan sangat bergantung kepada dukungan dari para *stakeholdernya*. Stakeholder diartikan sebagai pemangku kepentingan yaitu pihak atau kelompok yang berkepentingan, baik langsung maupun tidak langsung terhadap eksistensi atau aktivitas perusahaan, dan karenanya kelompok tersebut

mempengaruhi dan dipengaruhi oleh perusahaan (Puspitasari, 2017). Menurut Ghozali dan Chariri dalam (Devi dan Ekawati, 2017), *Stakeholder theory* menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan perusahaan, namun juga harus memberikan manfaat bagi *stakeholder* (pemegang saham, kreditor, konsumen, pemasok, analis, karyawan, pemerintah, dan pihak lain seperti masyarakat yang merupakan bagian dari lingkungan sosial). Menurut Devi, dkk (2017) tujuan utama dari teori *stakeholder* adalah untuk membantu manajemen perusahaan dalam meningkatkan penciptaan nilai sebagai dampak dari aktivitas-aktivitas yang dilakukan dan meminimalkan kerugian yang mungkin muncul bagi stakeholder. Hipotesis pertama dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa Inflasi berpengaruh signifikan terhadap Return Saham. Namun hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel inflasi memiliki pengaruh positif yang tidak signifikan terhadap Return Saham. Inflasi merupakan suatu gejala yang menunjukkan harga-harga mengalami kenaikan secara umum. Atau secara sederhana inflasi diartikan sebagai meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas (atau mengakibatkan kenaikan harga) pada barang lainnya. Inflasi yang terlalu tinggi dapat menyebabkan menurunnya

nilai investasi. Relevan dengan hal tersebut inflasi menjadi perhatian investor, terutama jika inflasi tidak dapat diramalkan, karena inflasi dapat mempengaruhi tingkat keuntungan investor. Inflasi dalam penelitian ini tidak memiliki pengaruh terhadap Return Saham, hal ini mungkin disebabkan karena perubahan inflasi dari tahun ke tahun hanya berdampak pada perubahan nilai investasi dan tidak berdampak langsung pada return saham. Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Bambang Sudarsono (2016) yang mendapatkan fakta bahwa inflasi memiliki pengaruh signifikan terhadap Return Saham.

Pengaruh Net Profit Margin Terhadap Return Saham

Menurut Devi, dkk (2017) menyatakan bahwa : *Signalling theory* menekankan pada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan bagi keputusan investasi pihak di luar perusahaan. *Signaling theory* mengindikasikan bahwa perusahaan akan berusaha untuk menunjukkan sinyal berupa informasi positif kepada investor potensial melalui pengungkapan dalam laporan keuangan. Hipotesis kedua dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa NPM berpengaruh signifikan terhadap Return Saham. Namun hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel NPM memiliki pengaruh positif yang tidak signifikan terhadap Return Saham. *Net Profit Margin* adalah perbandingan antara laba bersih dengan penjualan.

Kinerja suatu perusahaan akan dinilai produktif jika Net Profit Margin-nya semakin meningkat. *Net Profit Margin* (NPM), rasio ini menggambarkan besarnya laba bersih setelah pajak (Earning After Tax atau EAT) yang diperoleh perusahaan pada setiap penjualan yang dilakukan. NPM juga tidak memiliki pengaruh terhadap Return Saham, hal ini mungkin disebabkan karena tingginya nilai NPM tidak berdampak langsung pada naiknya transaksi jual beli saham di pasar modal. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Erward dan Ginting (2013) yang mendapatkan fakta bahwa NPM tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Return Saham.

Pengaruh Return On Asset Terhadap Return Saham

Menurut Puspitasari (2017) menyatakan bahwa informasi financial dan informasi nonfinancial yang terdapat dalam annual report dapat dijadikan sebagai signal bagi pihak eksternal perusahaan. Berdasarkan definisi diatas maka dapat disimpulkan bahwa *Signaling theory* menuntut perusahaan untuk mengungkapkan informasi baik informasi financial maupun nonfinancial dalam upaya memberikan sinyal positif bagi pihak eksternal perusahaan untuk pengambilan keputusan. Hipotesis ketiga dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap Return Saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ROA memiliki pengaruh

negatif yang tidak signifikan terhadap Return Saham. ROA (return on assets) merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan secara keseluruhan yang diperoleh dari aktiva yang dimiliki. ROA dalam penelitian ini memiliki pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap Return Saham, hal ini mungkin disebabkan karena tingginya nilai ROA juga tidak berdampak langsung pada naiknya transaksi jual beli saham di pasar

modal, sehingga tidak terjadi peningkatan pada nilai saham masing-masing perusahaan yang menjadi objek dalam penelitian ini. Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Prakoso (2018) yang mendapatkan fakta bahwa ROA memiliki pengaruh signifikan terhadap Return Saham. Namun hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Bambang Sudarsono (2016) yang mendapatkan fakta bahwa ROA tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Return Saham.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dipaparkan pada bab sebelumnya, maka didapatkan kesimpulan sebagai berikut :

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel inflasi memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,542. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Nilai t hitung positif menunjukkan bahwa variabel Inflasi mempunyai hubungan searah dengan Return Saham, artinya semakin tinggi nilai inflasi maka akan menaikkan nilai Return Saham. Variabel Inflasi memiliki pengaruh positif yang tidak signifikan terhadap Return Saham.
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel NPM memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,423. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Nilai t hitung positif menunjukkan bahwa variabel NPM mempunyai hubungan

searah dengan Return Saham, artinya semakin tinggi nilai NPM maka akan menaikkan nilai Return Saham. Variabel *Net Profit Margin (NPM)* memiliki pengaruh positif yang tidak signifikan terhadap Return Saham.

3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ROA memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,581. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Nilai t hitung negatif menunjukkan bahwa variabel ROA mempunyai hubungan berlawanan dengan Return Saham, artinya semakin tinggi nilai ROA maka akan menurunkan nilai Return Saham. Variabel *Return On Asset (ROA)* memiliki pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap Return Saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Darmadji, T., Hendi, dan Fahrudin. 2001. *Pasar Modal Di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Devi dan B. Ekawati. 2017. Pengaruh intellectual capital terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Jurnal*
- Ferdinand, Augusty. 2006. *Metode Penelitian Manajemen: Pedoman Penelitian Untuk Skripsi, Tesis Dan Disertai Ilmu Manajemen*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Ferdinand, Augusty. 2006. *Metode Penelitian Manajemen: Pedoman Penelitian Untuk Skripsi, Tesis Dan Disertai Ilmu Manajemen*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate SPSS 25 (9th Ed.)*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hanafi, M. 2003. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: AMP YKPN.
- Herlianto, D. 2013. *Manajemen Investasi Plus Jurus Mendeteksi Investasi Bodong*. Yogyakarta: Gosyen Publishing.
- Jogiyanto, H. 2003. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPEP.
- Jones, C. P. 2004. *Investments : Analysis & Management*. New York: Jhon Wiley & Sons Inc.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Lestari, E. P. dan Sugiyanto. 2014. *Ekonomi Moneter*
- Prakoso, R. 2016. ANALISIS faktor-faktor yang mempengaruhi return saham
- Puspitasari, Aa. D. 2017. Analisis pengaruh enterprise risk management disclosure, intellectual capital disclosure, dan corporate social responsibility disclosure terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di bej tahun 2012-2015). *Skripsi*
- Sartono, A. 2012. *Manajemen Keuangan (Teori Dan Aplikasi)*. Yogyakarta: BPFPE.
- Sudana, I. M. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori Dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Sudarsono, H. 2008. *Bank Dan Lembaga Keuangan Syariah Deskripsi Dan Ilustrasi*. Yogyakarta: Ekonesia.
- Sudiyatno, Bambang, dan M. Irsad. 2011. Menguji model tiga faktor fama dan french dalam mempengaruhi return saham studi pada saham lq45 di bursa efek indonesia
- Tandelilin, E. 2001. *Analisis Investasi Dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFPE.
- William dan Sharpe. 2005. *Investasi (Terjemahan)*. Jakarta: Indeks.