

Kemampuan ROA dan NPM dalam Memengaruhi *Return Saham*

Melly Fuji Astuti¹, Z Zulkarnain²

^{1,2}Program Studi Akuntansi, Institut Manajemen Wiyata Indonesia

Article Information

**WINTER
JOURNAL**

IMWI STUDENT RESEARCH
JOURNAL

Volume 1, Nomor 1
Agustus – Nopember 2020
Hlm.: 31-40

**Institut Manajemen
Wiyata Indonesia,**
Jl. Gudang No. 7,
Kota Sukabumi,
Jawa Barat.

Keywords:

*Return on Assets (ROA),
Net Profit Margin (NPM),
Stock Return.*

Abstract

Return is what investors who invest their capital expect. ROA is used to determine company performance based on the company's ability to utilize its assets, this can lead to appreciation and depreciation of stock prices. NPM calculates the extent to which the company's ability to generate net income at a certain sales level. A high ratio gives confidence to investors to own company shares which can increase stock returns in the future. This study aims to determine: (1) the effect of return on assets (ROA) on stock returns, (2) the effect of net profit margin (NPM) on stock returns, and (3) the effect of return on assets (ROA) and net profit margin (NPM) on stock returns simultaneously. The research subjects were manufacturing companies in the food and beverage sub-sector on the IDX 2012-2016. The data used are secondary data. The data analysis technique used in this study is Multiple Linear Regression Analysis. The results showed that (1) return on assets (ROA) has no effect on stock returns. (2) net profit margin (NPM) has no effect on stock returns. (3) simultaneous return on assets (ROA) and net profit margin (NPM) has no effect on stock returns.

Abstrak

*Return merupakan hal yang diharapkan para investor yang menanamkan modalnya. ROA digunakan untuk mengetahui kinerja perusahaan berdasarkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimiliki, hal ini dapat menyebabkan apresiasi dan depresiasi harga saham. NPM menghitung sejauhmana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Rasio yang tinggi memberikan keyakinan kepada para investor untuk memiliki saham perusahaan yang nantinya dapat meningkatkan *return* saham di masa yang akan datang. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui: (1) pengaruh *return on asset* (ROA) terhadap *return* saham, (2) pengaruh *net profit margin* (NPM) terhadap *return* saham, dan (3) pengaruh *return on asset* (ROA) and *net profit margin* (NPM) terhadap *return* saham secara simultan. Subyek penelitian adalah perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman di BEI periode 2012-2016. Data yang digunakan adalah data sekunder. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Analisis Regresi Linear Berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) *return on asset* (ROA) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. (2) *net profit margin* (NPM) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. (3) *return on asset* (ROA) dan *net profit margin* (NPM) secara simultan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.*

Corresponding Author:
melifujiaastuti@gmail.com

PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi di negara berkembang dapat dilihat dari kondisi pasar modalnya. Pasar modal menjadi sarana efektif untuk mempercepat akumulasi dana bagi pembiayaan pembangunan melalui mekanisme pengumpulan dana dari masyarakat dan menyalurkan dana tersebut ke sektor-sektor produktif. Pengumpulan dana tersebut dalam berbagai bentuk sekuritas. Bagi pemegang sekuritas (investor), memiliki harapan untuk memperoleh pendapatan/keuntungan atau peningkatan atas nilai investasi awal (modal) dan bertujuan untuk memaksimalkan hasil (*return*) di masa mendatang (Anoraga & Pakarti, 2001).

Seorang investor akan memilih produk sekuritas seperti saham yang memberikan *return* yang tinggi karena tujuan mereka untuk mendapatkan *return* yang maksimal dengan risiko yang rendah (Arisandi, 2014). *Return* adalah pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi. *Return* dapat dihitung dari selisih antara jumlah yang diterima dan jumlah yang diinvestasikan, dibagi dengan jumlah yang diinvestasikan.

Banyak faktor yang memengaruhi *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 secara efektif (Sudiyatno, 2011). Para investor menggunakan teknik analisis fundamental untuk menilai kinerja perusahaan untuk mengestimasi *return*, pendekatan tersebut terutama ditujukan pada faktor yang pada umumnya berada di luar pasar modal.

Faktor fundamental dari perusahaan yang dapat menjelaskan kekuatan dan kelemahan kinerja keuangan perusahaan diantaranya adalah rasio-rasio keuangan. Rasio yang digunakan salah satunya yaitu rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas yang berfungsi untuk memprediksi harga saham atau *return* saham adalah *Return on Asset* (ROA), dan *Net Profit Margin* (NPM). ROA dan NPM dinyatakan dapat memengaruhi dengan arah positif terhadap *return* saham. ROA menggambarkan seberapa besar laba yang dapat diperoleh perusahaan dengan menggunakan seluruh asetnya. NPM menggambarkan rasio perbandingan jumlah laba bersih setelah pajak terhadap penjualan yang dilakukan oleh perusahaan (Raharjaputra, 2011).

Berikut ini informasi 3 (tiga) perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman di BEI, beserta fenomena data yang terjadi:

Tabel 1
Informasi *Return* saham, ROA dan NPM
Beberapa Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman Tahun 2012-2016

NO.	NAMA PERUSAHAAN	TAHUN	RETURN SAHAM	ROA	NPM
1	Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF)	2012	0,27	8,5%	3,06%
		2013	0,12	5,0%	2,11%
		2014	0,02	6,3%	2,87%
		2015	-0,2	4,2%	2,91%
		2016	0,53	6,1%	3,79%
2	Mayora Indah Tbk. (MYOR)	2012	0,4	9,0%	2,05%
		2013	0,3	10,0%	2,85%
		2014	-0,19	4,0%	0,84%
		2015	0,45	11,0%	2,63%
		2016	-0,94	11,0%	2,49%
3	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk. (AISA)	2012	1,18	6,6%	2,58%
		2013	0,32	6,9%	2,53%
		2014	0,46	5,1%	2,07%
		2015	-0,42	4,1%	2,05%
		2016	0,6	7,8%	3,29%

Sumber: www.idx.co.id (2018)

Tabel 1 di atas menunjukkan fluktuatifnya pergerakan ROA dan NPM terhadap *return* saham. Sekilas diperhatikan pergerakan naik-turun ROA dan NPM tidak selaras dengan pergerakan naik-turun *return* saham. Apakah ini menunjukkan ROA dan NPM tidak memiliki kemampuan memengaruhi *return* saham? Beberapa penelitian terdahulu menghasilkan simpulan yang berbeda-beda dalam menyatakan kemampuan ROA dan NPM memengaruhi *return* saham (Ginting, 2013; Putra & Kindangen, 2016; Zalmi & Yani, 2014). Penelitian ini kembali dilakukan untuk menyajikan bukti apakah ROA dan NPM memiliki/tidak memiliki kemampuan memengaruhi *return* saham?

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Tinjauan Pustaka

Pasar Modal

Istilah pasar modal bagi orang awam mungkin kurang memahaminya, namun bagi mereka yang bergelut dalam industri keuangan bukanlah hal yang asing. Apa sebenarnya pasar modal itu? Pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham dan obligasi dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya dipergunakan sebagai tambahan dana atau memperkuat modal perusahaan (Fahmi, 2012). Pasar modal berperan dalam menunjang pelaksanaan pembangunan nasional dalam rangka meningkatkan pertumbuhan dan stabilitas ekonomi untuk peningkatan kesejahteraan rakyat.

Selain memiliki peranan penting bagi perekonomian Indonesia, pasar modal juga menjalankan dua fungsi yaitu pertama sebagai sarana pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Kedua menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan (Martalena & Malinda, 2011). Instrumen yang ada di pasar modal Indonesia yaitu efek yang terdiri dari saham, obligasi dan obligasi konversi, bukti *right*, dan *warrant*.

Saham

Pada saat ini banyak orang berburu saham untuk berinvestasi keuangan, yang disebabkan bahwa investasi pada saham dapat memberikan *passive income*. Saham didefinisikan menurut Fahmi (2012) sebagai:

- a. Tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan.
- b. Kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya.
- c. Persediaan yang siap untuk dijual.

Saham pada umumnya dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas atau yang biasa yang disebut emiten. Seseorang yang mempunyai saham suatu perusahaan berarti dia memiliki perusahaan tersebut. Pemegang saham berhak atas dividen, jika dividen tersebut dibayarkan (Fahmi, 2012).

Return Saham

Return merupakan hal yang diharapkan para investor yang menanamkan modalnya, maka *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya (Eduardus, 2010). Untuk mengetahui secara pasti besarnya *return* saham yang dapat diperoleh dari suatu investasi saham di masa yang akan datang tidaklah mudah. Arti pentingnya memahami risiko dalam investasi adalah untuk menghindari atau mengantisipasi serta meminimalisir terjadinya kerugian dalam investasi (Didit, 2013).

Ada 2 (dua) *return* yaitu *return* yang telah terjadi (*realized return*) dan *return* yang diharapkan (*expected return*). Ketika investor menginvestasikan dananya, investor akan mensyaratkan tingkat *return* tertentu dan jika periode investasi telah berlalu investor akan dihadapkan dengan tingkat *return* yang sesungguhnya yang diterima. Mungkin saja berbeda antara *return* yang diharapkan dengan *return* realisasi. Perbedaan tersebut merupakan risiko yang harus selalu dipertimbangkan investor dalam proses investasi (Didit, 2013).

Return on Assets (ROA)

ROA mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat aset tertentu (Hanafi & Halim, 2012). ROA dapat digunakan sebagai alat ukur tingkat kesehatan dari kinerja keuangan sebuah perusahaan (Eduardus, 2010). ROA dapat dihitung dengan cara menghitung laba sebelum pajak dibagi total aset dan dikalikan 100%. ROA menjadi daya tarik investor untuk membeli saham perusahaan sehingga berdampak pada peningkatan harga saham dan pada akhirnya diikuti oleh peningkatan *return* saham.

Net Profit Margin (NPM)

NPM mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari kegiatan operasional pokok perusahaan. NPM berfungsi untuk mengukur tingkat kembalian laba bersih terhadap penjualan bersih. Nilai yang dihasilkan mengindikasikan seberapa baik perusahaan dalam menggunakan biaya operasional karena menghubungkan laba bersih dengan penjualan bersih. NPM sering digunakan untuk mengevaluasi efisiensi perusahaan dalam mengendalikan beban yang berkaitan dengan penjualan (Gitman et al., 2015).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh ROA terhadap Return Saham

Investor memiliki orientasi sangat ingin mendapatkan keuntungan yang tinggi dari investasi yang ditanamnya (Zulkarnain et al., 2020). ROA menunjukkan kemampuan keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aset yang salah satunya terbentuk dari investasi investor dan digunakan dalam operasional perusahaan. ROA yang tinggi menjadi sinyal positif bagi investor karena menunjukkan kinerja yang baik dari perusahaan (Zulkarnain & Farida, 2018).

ROA digunakan untuk mengetahui kinerja perusahaan berdasarkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimiliki, hal ini dapat menyebabkan apresiasi dan depresiasi harga saham. Kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva yang digunakan akan berdampak kepada pemegang saham perusahaan. ROA yang semakin bertambah menggambarkan kinerja keuangan perusahaan yang semakin baik dan para pemegang saham akan mendapatkan keuntungan. Penelitian yang dilakukan oleh Watung & Ilat (2016) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian tersebut, dikembangkan hipotesis penelitian pertama sebagai berikut:

H₀₁ : ROA tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham.

H_{a1} : ROA berpengaruh positif terhadap *Return* Saham.

Pengaruh NPM terhadap Return Saham

NPM menghitung sejauhmana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. NPM yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu. NPM yang rendah menandakan penjualan yang terlalu rendah untuk tingkat biaya tertentu. Secara umum rasio yang rendah bisa menunjukkan ketidak-efisienan manajemen. Artinya semakin besar rasio akan semakin baik, karena dianggap perusahaan mendapatkan laba bersih yang tinggi. Hal tersebut memberikan keyakinan terhadap para investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut yang nantinya dapat meningkatkan *return* saham di masa yang akan datang. Pada penelitian yang dilakukan oleh Sari (2016) menemukan bahwa NPM berpengaruh positif terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian tersebut, dikembangkan hipotesis penelitian kedua sebagai berikut:

H₀₂ : NPM tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham.

H_{a2} : NPM berpengaruh positif terhadap *Return* Saham.

METODOLOGI

Jenis dan Sumber Data

Berdasarkan jenisnya, penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Sumber data yang digunakan berupa data sekunder. Data sekunder yang digunakan oleh penulis diperoleh dari hasil studi kepustakaan yang

meliputi buku-buku dan data lain yang relevan dengan subjek penelitian. Tentu saja data yang utama untuk dianalisis adalah data Laporan Keuangan dari Bursa Efek Indonesia pada perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman periode 2012-2016.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sektor Manufaktur subsektor Makanan dan Minuman periode 2012-2016. Pemilihan sampel dilakukan berdasarkan metode *purposive sampling*. Adapun kriteria dalam pertimbangan pengambilan sampel sebagai berikut:

- a. Perusahaan terdaftar secara penuh di BEI periode 2012-2016 dan tidak pernah *delisted*.
- b. Perusahaan tersebut secara periodik mengeluarkan laporan keuangan setiap tahunnya dan memiliki kelengkapan data selama periode pengamatan.

Berdasarkan kriteria sebagaimana dimaksud, terdapat 13 perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini, diantaranya:

Tabel 2
Daftar Nama Perusahaan yang Digunakan Sebagai Sampel Penelitian

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1.	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.
2.	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk.
3.	DLTA	Delta Djakarta Tbk.
4.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
5.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
6.	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk.
7.	MYOR	Mayora Indah Tbk.
8.	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk.
9.	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk.
10.	SKBM	Sekar Bumi Tbk.
11.	SKLT	Sekar Laut Tbk.
12.	STTP	Siantar Top Tbk.
13.	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry & Trading Co. Tbk.

Sumber: www.idx.ac.id (2018)

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Return Saham

Return saham merupakan hal yang diharapkan para investor yang menanamkan modalnya dalam bentuk saham. *Return* saham dapat dihitung dari selisih harga saham sekarang dengan harga saham periode sebelumnya, dengan rumus sebagai berikut (Hartono, 2015):

$$Return\ Saham = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

P_t = Harga saham sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

Return on Assets (ROA)

ROA merupakan proksi yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. ROA diukur dengan membandingkan laba bersih dengan total aset (Eduardus, 2010). ROA menggunakan skala rasio. Rumus menghitung ROA sebagai berikut:

$$ROA = Net\ Income / Total\ Assets$$

Net Profit Margin (NPM)

NPM mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari kegiatan operasional pokok perusahaan. NPM sering digunakan untuk mengevaluasi efisiensi perusahaan dalam mengendalikan beban-beban yang berkaitan dengan penjualan (Gitman et al., 2015). NPM dapat hitung sebagai berikut:

$$NPM = \text{Net Income}/\text{Sales}$$

Metode Analisis Data

Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk memperoleh gambaran mengenai arah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen, dalam hal ini antara variabel ROA dan NPM terhadap variabel return saham. Sebelum melakukan uji regresi linier berganda, metode ini mensyaratkan untuk melakukan uji asumsi klasik guna mendapatkan hasil terbaik (Ghozali, 2016). Dalam penggunaan regresi berganda, pengujian hipotesis harus menghindari adanya kemungkinan penyimpangan asumsi-asumsi klasik. Tujuan pemenuhan asumsi klasik ini dimaksud agar variabel independen sebagai estimator atas variabel dependen tidak mengalami bias.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan pengujian statistik yang bertujuan untuk melihat distribusi data dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Pada Tabel 3 di bawah ini disajikan ringkasan hasil uji statistik deskriptif dari variabel penelitian yang terdiri dari variabel dependen *Return Saham*, dan variabel independen ROA dan NPM.

Tabel 3
Statistik Deskriptif

	N	Mean	Std. Dev	Min	Max
<i>Return Saham</i>	61	0,1315	0,3210	-0,4224	1,0208
ROA	61	0,1425	0,1577	-0,0532	0,8850
NPM	61	0,1115	0,1086	-0,1291	0,4427

Sumber: Hasil Pengolahan Data Statistik

Dalam proses pengumpulan data menjadi sampel penelitian ditemukan bahwa dari rencana 65 sampel penelitian terdapat 4 sampel *outlier*, sehingga pengujian dilanjutkan dengan menguji 61 sampel penelitian. Tabel 3 di atas menunjukkan bahwa rata-rata *return* saham dari seluruh sampel yang diuji menunjukkan nilai yang rendah yaitu diangka 13,15%. Standar deviasi yang lebih tinggi dari nilai rata-rata menandakan bahwa terdapat perbedaan yang cukup tinggi perolehan *return* saham diantara sampel penelitian. Pada saat terdapat perusahaan yang mencapai nilai maksimum *return* saham sebesar 102,08%, terdapat perusahaan dengan nilai minimum *return* saham sebesar minus 42,24%.

Rata-rata ROA juga menunjukkan nilai yang rendah sebesar 14,25%. Nilai standar deviasi 15,77% yang tidak terlalu tinggi melebihi nilai rata-rata ROA menunjukkan penyimpangan atau perbedaan yang tidak terlalu tinggi diantara sampel penelitian. Nilai minimum ROA sebesar minus 5,32% terjadi pada Prasadha Aneka Niaga Tbk. di tahun 2015 dan nilai maksimum ROA sebesar 88,50% terjadi pada Multi Bintang Indonesia Tbk. di tahun 2013.

Rata-rata NPM juga menunjukkan nilai yang rendah sebesar 11,15%. Nilai standar deviasi menunjukkan nilai yang lebih rendah dari nilai rata-rata yaitu sebesar 10,86% yang menunjukkan tidak terjadi penyimpangan atau perbedaan yang tinggi diantara sampel penelitian. Nilai minimum NPM sebesar minus 12,91% terjadi pada Tri Banyan Tirta Tbk. di tahun 2015 dan nilai maksimum NPM sebesar 44,27% terjadi pada Multi Bintang Indonesia Tbk. di tahun 2013.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan analisis regresi liner berganda, data penelitian perlu dilakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi untuk memastikan bahwa model regresi layak untuk digunakan dalam penelitian. Berdasarkan uji asumsi klasik yang telah dilakukan diperoleh hasil bahwa data penelitian telah lolos dari semua uji yang dipersyaratkan. Oleh karena itu data yang tersedia telah memenuhi syarat pula untuk digunakan dalam analisis regresi linear berganda.

Hasil Uji Hipotesis

Pada Tabel 4 berikut ini disajikan hasil uji hipotesis dengan menggunakan regresi linear berganda:

Tabel 4
Hasil Uji Regresi Berganda

Variabel	B	Sig.
(Constant)	0,096	0,126
ROA	0,129	0,875
NPM	0,266	0,811
Nilai F	0,456	0,636

Dependent Variable: *Return Saham*

Sumber: Hasil Pengolahan Data Statistik

Berdasarkan hasil uji regresi berganda pada tabel 4 di atas dapat disusun persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Return\ Saham = 0,096 + 0,129\ ROA + 0,266\ NPM + \epsilon$$

Dalam persamaan di atas ditunjukkan pengaruh ROA dan NPM terhadap *return* saham. Pada parameter koefisien β ROA dengan tanda (+) menunjukkan pengaruh searah antara ROA dan *return* saham. Apabila ROA meningkat 1 satuan maka akan mengakibatkan *return* saham meningkat pula sebesar 0,129, dengan asumsi konstanta dan koefisien regresi variabel lainnya sama dengan nol. Pada parameter koefisien β NPM dengan tanda (+) juga menunjukkan pengaruh searah antara NPM dan *return* saham. Apabila NPM meningkat 1 satuan maka akan mengakibatkan *return* saham meningkat sebesar 0,266.

Berikut ini seperangkat hasil uji hipotesis, dimulai dari hasil uji koefisien determinasi, hasil uji t Parsial, dan hasil uji F Simultan:

1. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Berikut ini tabel hasil uji koefisien determinasi (R^2):

Tabel 5
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.124 ^a	.015	-.018	.3258078

a. Predictors: (Constant), NPM, ROA

b. Dependent Variable: *ReturnSaham*

Pada tabel 5 di atas menunjukkan nilai R^2 sebesar 0,015 atau 1,5%. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel *return* saham yang terjadi pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia sub sektor makanan dan minuman di tahun 2012-2016 dapat dijelaskan oleh variabel independen ROA dan NPM sebesar 1,5%, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel atau faktor-faktor lain di luar model penelitian ini.

2. Hasil Uji t Parsial

Dari hasil uji t Parsial pada Tabel 4 dapat dilihat bahwa dari kedua variabel independen keduanya memiliki nilai *sig* di atas 0,050 yang dapat diartikan bahwa variabel-variabel tersebut tidak memenuhi kriteria memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Variabel ROA memiliki nilai *sig* sebesar 0,875, dan variabel NPM memiliki nilai *sig* sebesar 0,811. Keduanya jauh di atas syarat signifikansi 0,050, yang dapat diartikan bahwa variabel ROA secara parsial dan variabel NPM secara parsial tidak memenuhi kriteria memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

3. Hasil Uji F Simultan

Dari hasil uji F simultan pada Tabel 4 dapat dilihat bahwa variabel independen secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hal ini dapat dilihat dari nilai sig F-nya. Besaran nilai sig F nya 0,636^b (0,636>0,05) yang dapat disimpulkan bahwa variabel ROA dan NPM secara simultan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Kedua hasil uji t Parsial dan uji F simultan ini menjawab hipotesis penelitian yang disajikan dalam Tabel 6 sebagai berikut:

Tabel 6
Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

Kode	Hipotesis Penelitian	Hasil
Ha ₁	ROA berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham	Ditolak
Ha ₂	NPM berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham	Ditolak

Pembahasan

Ha₁: ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham

Berdasarkan hasil uji t Parsial pengaruh ROA terhadap *return* saham menghasilkan nilai *sig* sebesar 0,875 (0,875>0,05) dengan nilai β sebesar 0,129. Dengan hasil uji t Parsial ini dapat disimpulkan bahwa hipotesis penelitian pertama ditolak, yaitu ROA tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil ini membantah pendapat bahwa semakin tinggi ROA maka semakin tinggi pula *return* saham.

Hasil ini tidak konsisten dengan teori Modigliani & Miller (1958) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Trend fluktuasi ROA pada perusahaan-perusahaan di sub sektor makanan dan minuman pada periode 2012-2016 ini tidak menentukan minat investor untuk menanamkan modal pada perusahaan, sehingga tidak berdampak pada naiknya permintaan dan meningkatnya harga saham. Jika sekali lagi dilihat dari hasil uji koefisien determinasi (R^2) dapat dikatakan bahwa memang lebih banyak faktor lain yang mempengaruhi minat investor untuk bertransaksi membeli saham sehingga dapat meningkatkan harga saham sekaligus *return* saham .

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rosa & Mulyani (2013) dan Susilowati & Turyanto (2011) bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan ROA tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil statistik memberikan makna bahwa informasi profitabilitas yang digambarkan oleh ROA yang dipublikasikan dalam laporan keuangan kurang informatif bagi investor dalam mengestimasi *return*. Rasio ROA belum menggambarkan laba operasional yang sesungguhnya, karena perhitungan ROA menggunakan laba hasil pencatatan akrual basis (Kurnia & Isyuardhana, 2015).

Ha₂: NPM berpengaruh positif terhadap *return* saham

Berdasarkan hasil uji t Parsial pengaruh NPM terhadap *return* saham menghasilkan nilai *sig* sebesar 0,811 (0,811>0,05) dengan nilai β sebesar 0,266. Dengan hasil uji t Parsial ini dapat disimpulkan bahwa hipotesis penelitian kedua juga ditolak, yaitu NPM tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham. Dapat disimpulkan bahwa peningkatan NPM tidak dapat digunakan untuk mencerminkan peningkatan pada *return* saham.

Hasil penelitian ini juga mengindikasikan bahwa para pemegang saham cenderung tidak memperhatikan besar kecilnya NPM dalam keputusan investasi dalam saham. Fenomena ini bisa terjadi karena besar laba bersih suatu perusahaan tidak sepenuhnya menjadi indikator bahwa suatu perusahaan telah memiliki kinerja yang baik selama periode tertentu (Khoir, 2013). NPM hanya memberikan informasi mengenai besarnya keuntungan atas setiap penjualan, tidak seperti *earning per share* yang memberikan gambaran secara langsung mengenai proporsi keuntungan atas setiap lembar saham (Saputro & Astuti, 2018). Investor masih melihat banyak faktor lain dalam menentukan keputusan investasi pembelian saham.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Aryanti & Mawardi, 2016) yang menyatakan bahwa NPM tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham, sehingga NPM tidak dapat dijadikan sebagai acuan dalam menentukan strategi investasi para investor dalam menanamkan sahamnya di pasar modal. Hasil penelitian ini juga didukung oleh Susilowati & Turyanto (2011) yang menyatakan bahwa NPM tidak mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan uji hipotesis dan analisis yang dilakukan disimpulkan beberapa hal sebagai berikut:

- a) Secara parsial variabel ROA tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Fluktuasi pada ROA tidak mempengaruhi minat investor untuk menanamkan modal pada perusahaan melalui pembelian saham, yang seharusnya dapat meningkatkan permintaan dan meningkatkan harga saham, serta seharusnya dapat memberikan *return* berupa *gain* dari selisih harga saham bagi pemegang saham.
- b) Secara parsial variabel NPM tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Naik/turunnya NPM tidak menjadi perhatian utama investor dalam melakukan keputusan investasi pada saham. Investor tidak hanya melihat laba bersih sebagai indikator kinerja keuangan perusahaan pada periode tertentu. NPM tidak dapat dijadikan sebagai acuan dalam menentukan strategi investasi para investor dalam menanamkan sahamnya di pasar modal.
- c) Secara simultan variabel ROA dan NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini bisa mengindikasikan bahwa masih banyak faktor lain yang dapat mempengaruhi *return* saham. Perhatian investor pada faktor-faktor selain ROA dan NPM sangat besar dalam pengambilan keputusan investasi pada saham.

Saran

Sejumlah saran disampaikan oleh penulis untuk kepentingan pengembangan penelitian pada masa-masa yang akan datang, diantaranya:

- a) Hasil uji koefisien determinasi (R^2) menunjukkan rendahnya kemampuan variabel ROA dan NPM dalam mempengaruhi variabel *return* saham. Penelitian berikutnya dapat menggunakan variabel-variabel lain untuk mengukur pengaruhnya terhadap *return* saham.
- b) Investor dalam melakukan keputusan investasi pada saham dapat berdasar pada keinginan untuk mendapatkan *return* dari investasi saham ataupun berdasar pada harapan untuk mendapatkan kepemilikan atau fungsi kontrol pada perusahaan sesuai besaran investasi yang dilakukan. Harapan untuk mendapatkan kepemilikan atau fungsi kontrol dapat muncul dari investor-investor pribadi, perusahaan, ataupun manajerial perusahaan. Penelitian berikutnya dapat memperhatikan faktor-faktor ini selain faktor kinerja keuangan berupa ROA dan NPM.
- c) Besarnya *return* saham dapat dilihat dari besarnya *gain* dari selisih harga saham dalam periode waktu tertentu. Besarnya *return* saham dapat pula dilihat dari besarnya pembagian dividen yang dilakukan perusahaan. Penelitian ini mengukur besarnya *return* saham dari *gain* dari selisih harga saham. Penelitian berikutnya dapat mempertimbangkan penggunaan informasi pembagian dividen sebagai alat ukur/indikator *return* saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Anoraga, P., & Pakarti, P. (2001). *Pengantar Pasar Modal*. Rineka Cipta.
- Arisandi, M. (2014). Pengaruh ROA, DER, CR, Inflasi dan Kurs terhadap Return Saham (Studi Kasus Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2012). *Jurnal Dinamika Manajemen*, 2(1), 34–46.
- Aryanti, A., & Mawardi, M. (2016). Pengaruh ROA, ROE, NPM dan CR terhadap Return Saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). *I-Finance: A Research Journal on Islamic Finance*, 2(2), 54–71.
- Didit, H. (2013). *Manajemen Investasi Plus Jurus Mendeteksi Investasi Bodong*. Gosyen Publishing.
- Eduardus, T. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Kanisius.
- Fahmi, I. (2012). *Pengantar Pasar Modal*. Alfabeta.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ginting, S. (2013). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil: JWEM*, 3(2), 61–70.
- Gitman, L. J., Juchau, R., & Flanagan, J. (2015). *Principles of Managerial Finance*. Pearson Higher Education.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2012). *Analisis Laporan Keuangan, Edisi Keempat*. UPP STIM YKPN.
- Hartono, J. (2015). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Kesepuluh*. BPFE.
- Khoir, V. B. (2013). Pengaruh Earning per Share, Return on Assets, Net Profit Margin, Debt to Assets Ratio dan Long Term Debt to Equity Ratio Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Subsektor Perdagangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 5(1).
- Kurnia, A., & Isyuardhana, D. (2015). Pengaruh Return on Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), dan Size Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014). *EProceedings of Management*, 2(3).
- Martalena, & Malinda, M. (2011). *Pengantar Pasar Modal. Edisi Pertama*. Penerbit Andi.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *The American Economic Review*, 48(3), 261–297.
- Putra, F. E. P. E., & Kindangen, P. (2016). Pengaruh Return on Asset (ROA), Net Profit Margin (NPM), dan Earning Per Share (EPS) terhadap Return Saham Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Periode 2010-2014). *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 4(3).
- Raharjaputra, H. (2011). *Buku Panduan Praktis: Manajemen Keuangan dan Akuntansi*. Salemba Empat.
- Rosa, M., & Mulyani, E. (2013). Pengaruh Profitabilitas, OCF, dan EVA Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Wahana Riset Akuntansi*, 1(2).
- Saputro, D. D., & Astuti, S. (2018). Pengaruh Cash Flow dan NPM Terhadap Stock Price (Studi Empiris pada Perusahaan LQ 45 di BEI). *Cakrawala*, 1(2), 42–52.
- Sari, L. R. (2016). Pengaruh NPM, ROE, dan EPS terhadap Return Saham pada Perusahaan Farmasi di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 5(12).
- Sudiyatno, B. (2011). Menguji Model Tiga Faktor Fama dan French dalam Mempengaruhi Return Saham Studi pada Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*, 18(2).
- Susilowati, Y., & Turyanto, T. (2011). Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan. *Dinamika Keuangan Dan Perbankan*, 3(1), 17–37.
- Watung, R. W., & Ilat, V. (2016). Pengaruh Return on Asset (ROA), Net Profit Margin (NPM), dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. *Jurnal EMBA*, 4(2), 518–529.
- Zalmi, Z., & Yani, F. Y. (2014). Pengaruh Loan to Deposit Ratio (LDR), Return on Assets (ROA) dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Return Saham Pada PT Bpr Swadaya Anak Nagari. *Jurnal Apresiasi Ekonomi*, 2(3), 171–182.
- Zulkarnain, Z., & Farida, R. (2018). Peran Profitability dan Capital Structure dalam Memengaruhi Firm Value. *Cakrawala*, 1(2), 89–99.
- Zulkarnain, Z., Syahara, R., & Novitasari, Y. (2020). Pengaruh ROA dan DER Terhadap Stock Price pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2017. *Cakrawala*, 3(1), 22–32.