
Journal of Economics and Business Aseanomics

Journal homepage <http://academicjournal.yarsi.ac.id/jeba>

Pengaruh Kinerja Keuangan dan BI Rate terhadap *Return* Saham Sektor Otomotif Indonesia

Evi Sepri Yanti¹, Perdana Wahyu Santosa², Rini Hidayati³

^{1,3}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas YARSI, Jakarta

²Program Magister Manajemen Universitas YARSI, Jakarta

Corresponding author: Perdana Wahyu Santosa, e-mail: perdana.wahyu@yarsi.ac.id

Article Information

History of article:

Received: 29-05-2020

Approved: 26-06-2020

Keywords: financial performance, return, profitability, solvency, BI rate, IDX

Abstract

This study aims to determine the effect of financial performance profitability (return on equity-ROE and net profit margin-NPM), solvency (debt to equity ratio-DER), and macro-risk proxy (BI rate) on stock returns. The study uses secondary data from the quarterly financial statements of automotive companies on the Indonesia Stock Exchange. Sampling uses a purposive sampling method following research methods for automotive companies, and the analysis used is multiple regression. The analysis shows that the ROE variable has a positive and significant effect on returns; NPM does not affect returns, DER, and the benchmark interest rate (BI rate) effect inversely on stock returns. Conclusion: profitability has a positive effect on returns indicating investor appreciation of management performance, while solvency has a negative effect because the capital structure has exceeded its optimal leverage target, and the BI rate also has a negative effect because it increases the company's interest expense.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan mengetahui pengaruh kinerja keuangan profitabilitas (*return on equity-ROE dan net profit margin-NPM*), solvabilitas (*debt to equity ratio- DER*) dan proxy macro-risk (BI rate) terhadap *return* saham otomotif di Indonesia. Penelitian menggunakan laporan keuangan triwulan perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia. Penyampelan menggunakan metode *purposive sampling* dan analisis regresi berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return*, NPM tidak memengaruhi *return*, DER dan BI rate berpengaruh negatif terhadap *return*. Kesimpulan: profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* menunjukkan apresiasi investor terhadap kinerja manajemen; sedangkan solvabilitas memberikan efek negatif karena struktur modal sudah melebihi target optimalnya; dan BI rate juga berpengaruh negatif karena meningkatkan beban bunga perusahaan.

Kata kunci: kinerja keuangan, return, profitabilitas, solvabilitas, BI rate, BEI

JEL Classification:
G12, G30

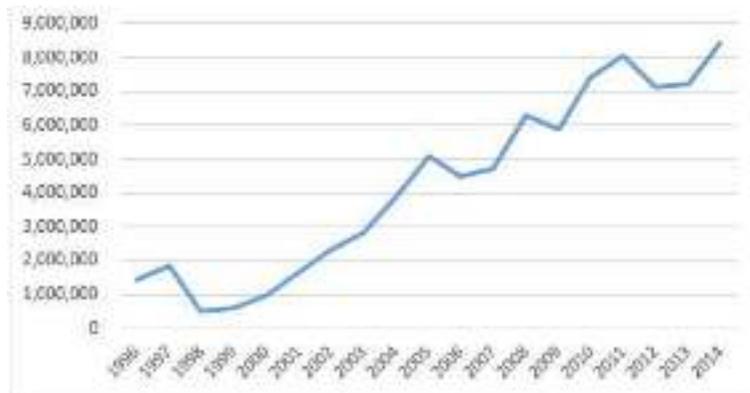
P-ISSN 2527-7499; e-ISSN: 2528-3634

DOI:

1. Pendahuluan

Pertumbuhan ekonomi Indonesia cenderung mengalami peningkatan selama periode 2012-2017, salah satu kontributor penting pertumbuhan ekonomi adalah industri otomotif. Pemerintah melalui Kementerian Perindustrian terus mendorong pertumbuhan industri otomotif dan pendukungnya. Menteri perindustrian Saleh Husein menyatakan “*kementerian terus mendorong pertumbuhan industri dalam negeri, langkah tersebut dilakukan karena selama ini pertumbuhan industri otomotif nasional cukup positif dan mampu menjadi salah satu penunjang pertumbuhan ekonomi nasional*” (Liputan6, 2017).

Pada dasarnya permintaan kendaraan cenderung meningkat setiap tahunnya, hal tersebut merupakan sebuah peluang bagi investor untuk berinvestasi pada sektor industri otomotif. Dilihat dari data penjualan kendaraan di Indonesia setiap tahunnya cenderung mengalami peningkatan. Berdasarkan Gambar 1, disimpulkan meningkatnya jumlah penjualan kendaraan bermotor (mobil dan motor) dalam satuan unit setiap tahunnya di Indonesia, sebagai bukti bahwa industri otomotif merupakan salah satu jenis bisnis atau industri yang berkembang pesat di Indonesia dan dapat dijadikan referensi untuk berinvestasi (Imron, Hidayat, & Alliyah, 2013).



Sumber: Gaikindo, Data diolah

Gambar 1. Penjualan Otomotif Di Indonesia

Data tersebut merupakan salah satu magnet untuk menarik para investor agar berinvestasi, tidak hanya melihat perkembangan penjualan kendaraan di Indonesia melainkan melihat dari laporan keuangan perusahaan otomotif. Para investor akan berinvestasi ketika melihat laporan keuangan perusahaan yang baik, dalam hal ini peningkatan penjualan sangat mempengaruhi terhadap profitabilitas perusahaan karena semakin meningkatnya penjualan kendaraan di Indonesia maka akan berdampak baik pada laporan keuangan perusahaan. Dengan berkembangnya industri otomotif maka investasi ekuitas (saham) otomotif juga menarik minat public sehingga memberikan capital gain yang menarik. Untuk menentukan pengaruh return saham, ada beberapa variabel yang perlu dicermati investor antara lain profitabilitas, solvabilitas, dan faktor makroekonomi penting yaitu suku bunga acuan (BI rate) (Santosa & Puspitasari, 2019; Dananjaya & Mustanda, 2016).

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan otomotif dalam menghasilkan keuntungan atau laba bersih. Semakin tinggi laba yang dihasilkan maka semakin tinggi pula tingkat imbal hasil atau *return* saham yang diperoleh pemegang saham. Semakin tinggi profitabilitas maka investasi investor lebih terjamin dan keberlangsungan bisnis semakin tinggi. Dengan demikian profitabilitas dan return saham berhubungan positif (Santosa, 2019). Indikator penting lainnya adalah solvabilitas

merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya atau kemampuan untuk mengelola utangnya dalam rangka memperoleh keuntungan dan juga mampu untuk melunasi kembali utangnya (Santosa & Puspitasari, 2019). Semakin tinggi rasio utang maka nilai perusahaan akan meningkat, namun keuangan perusahaan berpotensi mengalami *financial distress* karena meningkatnya biaya kebangkrutan (Santosa, Tambunan, & Kumullah, 2020).

Sugiarto & Santosa (2018) menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* dan *Return on Equity* memberikan dampak positif dan signifikan terhadap *return* saham. Selain itu, menurut penelitian Oktaviarni (2019) menunjukkan adanya pengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Sesuai dengan permasalahan diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah memahami pengaruh *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Net Profit Margin*, tingkat suku bunga terhadap *return* saham. Tujuan penelitian ini untuk menambah literature yang relevan dengan industry otomotif di Indonesia, karena industri ini sangat penting bagi perekonomian nasional dan investor itu sendiri.

2. Kajian Literatur dan Hipotesis

2.1 Pengaruh ROE terhadap *return* saham

Santosa (2019) meneliti tentang pengaruh beberapa faktor fundamental terhadap perubahan *return* saham manufaktur yang terdaftar di BEI. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ROE berpengaruh terhadap perubahan harga saham. Santosa (2010) mengkaji tentang keterkaitan kinerja keuangan dengan *return* saham, hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang positif antara *return* saham dengan indikator kinerja keuangan emiten seperti ROE. Semakin baik tingkat profitabilitas suatu emiten akan memberikan citra positif bagi investornya sehingga terjadi peningkatan harga sahamnya karena emiten tersebut membawa konten positif bagi pasar (Bodie, Kane, & Marcus, 2014). Lebih jauh, profitabilitas memberikan kepastian pembayaran dividen bagi investor dan sinyal keberlanjutan bisnis emiten (Shefrin, 2017).

H1: *Return on Equity* berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan otomotif.

2.1 Pengaruh NPM terhadap *return* saham

Semakin tinggi rasio *Net Profit Margin* berarti laba yang dihasilkan oleh perusahaan juga semakin besar maka akan menarik minat investor untuk melakukan transaksi dengan perusahaan yang bersangkutan. Karena secara teori jika kemampuan emiten dalam menghasilkan laba semakin besar maka harga saham perusahaan dipasar modal juga akan mengalami peningkatan, sehingga secara teoritis NPM berpengaruh positif terhadap *return* saham. Penelitian Dwipayana (2007) menunjukkan bahwa NPM positif dan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Peningkatan *NPM* yang dapat membuat respon positif para pemegang saham, juga dibuktikan oleh Anwaar (2016) menyatakan bahwa *NPM* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham. Ketika *NPM* meningkat dan perusahaan menahan kasnya untuk kembali diinvestasikan, maka secara otomatis *return* sahamnya akan meningkat. Menurut penelitian yang dilakukan Guswandi (2016), *NPM* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham

H2: *Net Profit Margin* berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan otomotif.

2.2 Pengaruh DER terhadap *return* saham

Modigliani and Miller Theory yang menyatakan ketika perusahaan yang dibiayai dengan utang nilai perusahaannya akan lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan tanpa dibiayai utang. Perusahaan

yang dibiayai utang akan membayarkan bunga utang terlebih dahulu sebelum dikenakan pajak, itu sebabnya biaya yang dikenakan pajak akan lebih kecil dibandingkan perusahaan yang tidak dibiayai utang, sehingga semakin besar utang maka nilai perusahaan akan semakin meningkat, dan meningkatkan *cash flow* akibat hal tersebut maka nilai perusahaan akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat akan berdampak profitabilitas perusahaan yang nantinya akan meningkatkan harga saham dan *return* saham, sehingga meningkatkan pula kesejahteraan para pemegang saham dan membangun potensi pertumbuhan yang lebih besar (Walsh, 2004).

Wulandari (2005) dan Syahib Natarsyah (2000) menemukan bukti empiris bahwa DER mempunyai hubungan positif dan signifikan terhadap *return* saham. Menurut penelitian yusi (2011) solvabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Hal serupa dinyatakan oleh Siburian dan Daulay (2013), bahwa *DER* berpengaruh positif dan signifikan dengan *return* saham.

H3: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *return* saham perusahaan otomotif.

2.4 Pengaruh suku bunga terhadap *return* saham

Suku bunga memiliki hubungan negatif dengan *return* saham (Wahyudi, 2003). Apabila tingkat suku bunga naik, maka investor saham akan menjual seluruh atau sebagian sahamnya untuk dialihkan ke dalam investasi lainnya yang relatif lebih menguntungkan dan bebas resiko, akibatnya harga saham akan turun, sehingga menyebabkan *return* saham juga menurun, demikian pula sebaliknya. Tingkat bunga dan investasi berhubungan terbalik (Alam, 2007; McConnel & Brue, 2002). Penemuan ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Mok (1993) rendahnya suku bunga akan merangsang aktivitas investasi yang akan menyebabkan harga saham semakin meningkat.

Menurut Ali Sadikin (2010), setiap naik atau turunnya suku bunga akan menyebabkan turun atau naiknya *return* suatu saham. Menurut penelitian Made Satria Wiradhrama A & Luh Komang Sudjarni (2016) bahwa tingkat suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian dan kajian sebelumnya. Hipotesis permasalahan penelitian ini adalah diduga *Return on Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan Tingkat Suku Bunga mempunyai pengaruh terhadap *return* saham perusahaan otomotif adalah sebagai berikut:

H4: Tingkat bunga acuan berpengaruh negatif terhadap *return* saham perusahaan otomotif.

3. Data dan Metode

3.1 Jenis dan sumber data

Pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian merupakan pengumpulan data sekunder, dimana cara yang dilakukan bisa berupa teknik dokumentasi dan studi kepustakaan. Jenis data dalam penelitian ini yaitu menggunakan data sekunder diperoleh dari dokumen Bursa Efek Indonesia dan *website* yang berupa:

1. Daftar perusahaan otomotif yang tercatat Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Laporan keuangan Triwulan 2010-2016 untuk masing-masing perusahaan diakses dan diunduh penulis dari *website* Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) untuk memenuhi beberapa variabel independen studi ini yaitu profitabilitas dan solvabilitas emiten otomotif.
3. Data harga saham 2010-2016 untuk menghitung *return* saham. Harga saham yang digunakan adalah harga saham pada saat penutupan (*closing price*). Data di peroleh dari www.finance.yahoo.com.

4. Data suku bunga acuan Bank Indonesia atau BI rate yang diunduh dari situs resmi www.bi.go.id

3.2 Teknik pengumpulan data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi yaitu pengumpulan data dengan cara melihat, menganalisa dan mengutip catatan-catatan yang diperoleh dari dokumen Bursa Efek Indonesia yang berupa:

1. Data *return* Saham 2010-2016 diperoleh dari website (www.finance.yahoo.com).
2. Laporan keuangan untuk masing-masing perusahaan diakses dan diunduh penulis dari *website* Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).
3. Data BI rate triwulanan diunduh dari www.bi.go.id

3.3 Analisis Regresi Berganda

Metode analisis yang digunakan adalah model regresi linier berganda (*cross section*) yang persamaannya dapat dituliskan sebagai berikut (Santosa, 2019; Nurvianda & Ghasarma, 2019; Imron et al., 2013):

$$\text{Return}_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{ROE}_{it} + \alpha_2 \text{NPM}_{it} + \alpha_3 \text{DER}_{it} + \alpha_4 \text{BIR}_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Keterangan:

Return	: <i>Return</i> Saham
ROE	: <i>Return on Equity</i>
NPM	: <i>Net Profit Margin</i>
DER	: <i>Debt to Equity Ratio</i>
BIR	: Tingkat Suku Bunga
ε	: <i>Error terms</i>

Deskripsi variabel operasional yang terdiri dari empat variabel independen dan satu variabel dependen dapat dsimak pada Tabel 1:

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel dan Skala Pengukuran

No	Variabel	Deskripsi	Notasi
1	<i>Return</i> saham	Perubahan harga terhadap harga sebelumnya	Return
2	Profitabilitas	Rasio laba bersih terhadap ekuitas	ROE
3	Profitabilitas	Rasio laba bersih terhadap pendapatan	NPM
4	Leverage	Rasio total utang terhadap ekuitas	LEV
5	Bunga acuan	BI rate yang ditetapkan Bank Indonesia	BIR

3.4 Uji Hipotesis

Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari *goodness of fit* nya. Secara statistik, setidaknya ini dapat diukur dari nilai koefisien determinansi, nilai statistik F dan nilai statistik t. Perhitungan statistik disebut signifikan secara statistik, apabila uji statistiknya berada dalam daerah kritis (dimana H_0 ditolak). Sebaliknya, disebut tidak signifikan bila uji nilai statistiknya berada dalam daerah dimana H_0 diterima (Santosa & Hidayat, 2014).

3.4.1 Uji t

Uji t digunakan untuk menguji signifikan pengaruh ROE, DER, NPM, dan *BI rate* terhadap *return* saham perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia. Oleh karena itu uji t ini digunakan untuk menguji hipotesis H1, H2, H3, dan H4.

3.4.2 Uji F

Uji f digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh variabel independen (ROE, NPM, DER dan *BI rate*) terhadap variabel dependen (*return* saham) secara bersama-sama atau simultan.

3.4.3 Koefisien determinasi (R^2)

Uji Koefisien Determinasi (R^2) merupakan uji yang digunakan untuk melihat dan mengukur seberapa mampu variabel bebas dalam menjelaskan varians variabel terikatnya.

4. Hasil Empirik

4.1. Statistik deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi. Di bawah ini adalah Hasil analisis statistik deskriptif variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

4.1.1. Return on equity (ROE)

Nilai ROE menunjukkan nilai *mean* sebesar 0,1278% dengan nilai standar deviasi sebesar 0,10638%. Hal ini menunjukkan bahwa data pada variabel *Return on Equity* (ROE) memiliki sebaran yang kecil, karena standar deviasi lebih kecil dari nilai *mean*-nya. Dengan demikian dapat disimpulkan data pada variabel *Return on Equity* (ROE) merupakan data yang baik sebarannya.

Tabel 2. Hasil Analisis Deskriptif

Variable	Mean	Std. Deviation	N
Return	,0623	0,03448	192
ROE	,1278	0,10638	192
NPM	,0757	0,05069	192
DER	1,5939	1,73251	192
BI rate	6,7161	0,71869	192

4.1.2. Net profit margin (NPM)

Selain itu, nilai NPM menunjukkan nilai *mean* sebesar 0,0757% dengan nilai standar deviasi sebesar 0,05069%. Hal ini menunjukkan bahwa data pada variabel NPM memiliki sebaran yang besar, karena standar deviasi lebih kecil dari nilai *mean*-nya. Dengan demikian dapat disimpulkan data pada variabel *Net Profit Margin* (NPM) merupakan data yang baik sebarannya.

4.1.3. Debt to equity ratio (DER)

DER menunjukkan nilai *mean* sebesar 1,5939% dengan nilai standar deviasi sebesar 1,73251% Hal ini menunjukkan bahwa data pada variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki sebaran yang besar, karena standar deviasi lebih besar dari nilai *mean*-nya. Hal ini menunjukkan tingginya fluktuasi data variabel *Debt to Equity Ratio*.

4.1.4. Suku bunga acuan (BI Rate)

Selain itu suku bunga acuan menunjukkan nilai mean sebesar 6,7161% dengan nilai standar deviasi sebesar 0,71869%. Hal ini menunjukkan bahwa data pada variabel Suku Bunga (*Rate*) memiliki sebaran yang kecil, karena standar deviasi lebih kecil dari nilai mean-nya. Dengan demikian dapat disimpulkan data pada variabel Suku Bunga (*Rate*) merupakan data yang baik sebarannya.

4.1.5. Return saham

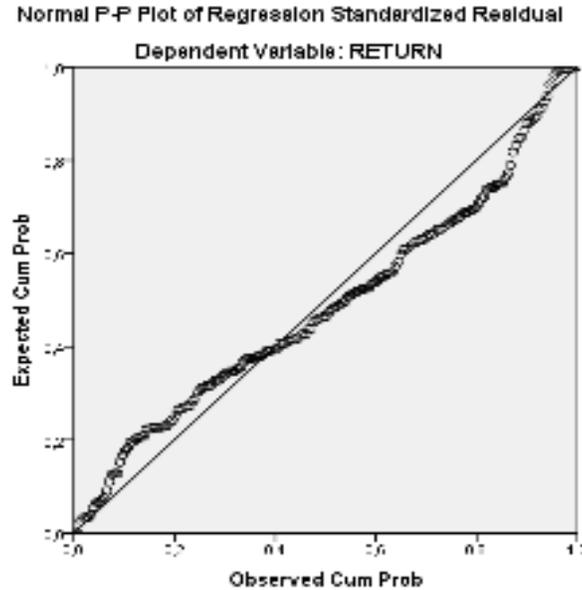
Dari data diatas dapat diketahui bahwa *return* saham secara mean mengalami perubahan *return* positif dengan rata-rata *return* saham sebesar 0,0623%. Hal ini menunjukkan bahwa selama periode 2010 sampai dengan 2016 secara umum *return* saham perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini mengalami peningkatan. Standar deviasi *return* saham sebesar 0,03448% yang diatas nilai rata-rata *return* saham yang mana sebesar 0,0623%. Dengan besarnya standar deviasi data menunjukkan bahwa tingginya fluktuasi data variabel *return* saham selama periode 2010-2016.

4.2 Uji asumsi klasik

Pengujian asumsi klasik yang digunakan yaitu: uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Dalam penelitian ini menggunakan model regresi linier berganda (*multiplier linier regression method*) dengan variabel dependennya adalah *return* saham sedangkan variabel independennya adalah ROE, NPM, DER dan Suku Bunga. Di bawah ini adalah rinci yang akan dijelaskan sebagai berikut:

4.2.1 Uji normalitas data

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah regresi, variabel dependen, variabel independen atau kedua-duanya mempunyai distribusi normal atukah tidak. Hasil uji normalitas secara grafik Probability Plot dengan menggunakan SPSS. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Pengujian normalitas dalam model regresi dapat dilakukan normal plot.



Gambar 2. Uji Normalitas

Dari tampilan grafik Normal Plot terlihat titik-titik menyebar disekitar garis diagonal, serta penyebarannya mengikuti arah garis diagonal. Gambar 2 ini menunjukkan bahwa model regresi layak dipakai karena memenuhi asumsi normalitas (Santosa & Hidayat, 2014). Berdasarkan tampilan nilai P-P Plot diatas, dapat disimpulkan bahwa pada P-P Plot sebaran residual menyebar membentuk mendekati garis linier, artinya sebaran data berdistribusi normal. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi memiliki data yang terdistribusi normal dan layak dipakai dalam penelitian ini karena memenuhi asumsi normalitas.

4.2.2 Uji multikolinieritas

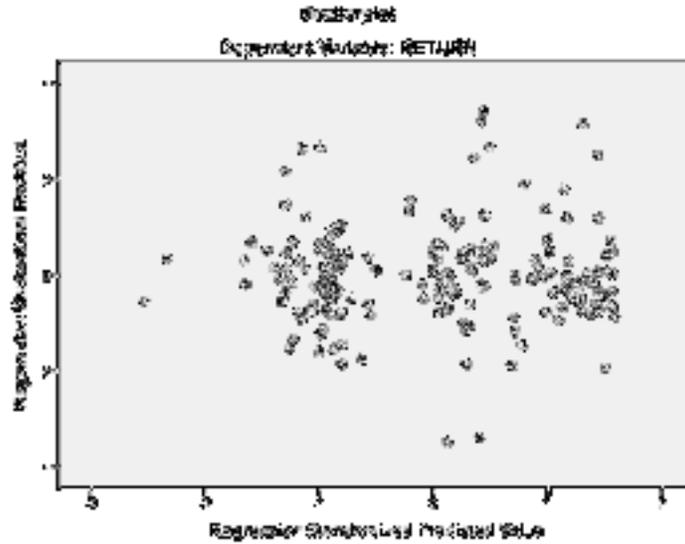
Pada uji multikolinieritas ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen) dalam persamaan regresi. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi diantara variabel independen dengan melihat *Tolerance* dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dapat disimpulkan terjadi multikolinieritas atau tidak. Apabila nilai *Tolerance* lebih besar dari 0,10 maka tidak terjadi multikolinieritas. Sedangkan apabila *Variance Inflation Factor* (VIF) lebih besar maka hasil menunjukkan adanya multikolinieritas. Berdasarkan uji multikolinieritas tersebut bahwa model persamaan yang diajukan tidak terdapat masalah multikolinieritasnya dan layak untuk digunakan. Dapat dikatakan layak karena Nilai *Tolerance* dan VIF terlihat bahwa tidak ada nilai *Tolerance* di bawah 0.10 dan nilai VIF tidak ada di atas 10 hal ini berarti semua variabel independen tidak terdapat hubungan multikolinieritas (Gujarati & Porter, 2013).

Tabel 3. Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Constant		
ROE	0,850	1,777
NPM	0,882	1,218
DER	0,947	1,055
BI rate	0,981	1,019

4.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Pengujian gejala Heteroskedastisitas dilakukan dengan grafik *Scatter Plot*. Dari grafik Scatter Plot terlihat titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka nol pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi Heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk mengetahui pengaruh kinerja fundamental terhadap *Return Saham*.



Gambar 3. Uji Heteroskedastisitas

Dapat diketahui bahwa data (titik-titik) menyebar secara merata di atas dan di bawah garis nol, tidak berkumpul di satu tempat, serta tidak membentuk pola tertentu sehingga dapat disimpulkan bahwa pada uji regresi ini tidak terjadi masalah heteroskedastisitas (Baltagi, 2013).

4.2.4 Uji autokorelasi

Tujuan uji autokorelasi untuk mengetahui adanya autokorelasi dalam suatu model regresi dilakukan melalui pengujian terhadap nilai uji Durbin Watson (Uji DW). Dari kriteria DW (Gujarati & Porter, 2013) menunjukkan tidak terdapat autokorelasi pada data penelitian ini. Hal ini dapat dilihat pada Tabel 4 di bawah ini:

Tabel 4. Uji Autokorelasi

R	R Square	Adj. R Square	Std. Error	Durbin-Watson
0,939	0,882	0,880	0,01196	2,037

Nilai Durbin Watson yang ada pada tabel yaitu sebesar 2,037 nilai tersebut diantara $1.79901 < DW < 2.2009$. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak adanya autokorelasi pada data penelitian ini.

4.3 Uji Hipotesis

4.3.1 Uji F (Uji Simultan)

Pengujian ketepatan model dilakukan untuk memastikan bahwa model penelitian yang telah dirumuskan dapat diterapkan dalam penelitian in. Uji model dilakukan dengan menggunakan uji

statistik. Dalam penelitian ini Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel ROE, NPM, DER dan Suku Bunga memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Nilai F statistik sebesar 349,870 adalah signifikan dengan nilai probabilitas 0,000.

Hal ini berarti bahwa semua variabel bebas yang terdiri dari ROE, NPM, DER dan *BI rate* memiliki pengaruh terhadap *return* Saham. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa model regresi dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham perusahaan otomotif periode 2010-2016.

4.3.2 Uji t (Uji Parsial)

Untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel bebas ROE, NPM, DER dan Suku Bunga dengan variabel terikat yaitu *return* saham dalam penelitian ini dilakukan pengujian terhadap koefisien regresi yaitu dengan uji t.

Tabel 6. Hasil Uji Koefisien Regresi

Variable	Coefficient	Std. Error	t	Significant
C	0,375	0,009	43,989	0,000
ROE	0,040	0,009	4,528	0,000
NPM	0,006	0,109	0,304	0,761
DER	-0,004	0,001	-9,074	0,000
BI rate	-0,045	0,001	-0,936	0,000

4.3.3 Koefisien determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hasil analisis diperoleh R^2 sebesar 88,2 %. Dengan demikian besarnya pengaruh yang diberikan oleh variable ROE, NPM, DER dan suku bunga terhadap *return* saham adalah sebesar 88,2% sehingga variabel independen mampu dan dapat menjelaskan pengaruh terhadap dependen, sedangkan sisanya sebesar 11,8% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

5. Diskusi

5.1 Pengaruh ROE terhadap *return* Saham

Hipotesis pertama menyatakan bahwa *Return on Equity* (ROE) memiliki hubungan yang positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* dengan koefisien sebesar 0,040 dan signifikansinya 0,000. Penelitian ini *in-line* dengan penelitian Giovani Budialim (2013) yang menemukan ROE memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Agustin (2012). Kemungkinan perbedaan ini karena perbedaan sampel dan ukuran perusahaan. Menurut White, Sondhi & Fried (2002) rasio antarperusahaan bisa berbeda karena perbedaan waktu perolehan aset.

ROE merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, rasio ini menunjukkan hubungan antara modal yang dimiliki dengan *Return* Saham yang dihasilkan, apabila ROE meningkat hal ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tersebut baik. ROE (*Return On Equity*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, rasio ini menunjukkan hubungan antara modal yang dimiliki dengan laba yang

dihasilkan, apabila ROE meningkat hal ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tersebut baik (Ayunda, 2016; Santosa & Puspitasari, 2019).

5.2 Pengaruh NPM terhadap *return* saham

Hipotesis kedua yang diajukan menyatakan bahwa NPM berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *return* saham. Penelitian memperoleh nilai koefisien regresi untuk NPM sebesar 0,06 dengan nilai signifikansi sebesar 0,985. Hasil tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Asbi Rachman Faried (2008) dan Nicky Nathaniel (2008) menyatakan NPM berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Berbeda juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Anwaar (2016) menyatakan bahwa NPM memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham. Ketika NPM meningkat dan perusahaan menahan kasnya untuk kembali diinvestasikan, maka secara otomatis *return* saham akan meningkat. Hasil studi ini masih meninggalkan perbedaan dengan artikel ilmiah sebelumnya (Febriawan & Santosa, 2018).

5.3 Pengaruh DER terhadap *return* saham

Hipotesis ke tiga menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return* Saham. Hasil penelitian diperoleh nilai koefisien regresi untuk DER sebesar -0,004 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang menunjukkan pengaruh signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat DER yang tinggi menunjukkan komposisi total hutang (utang jangka pendek dan utang jangka panjang) semakin besar apabila dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga hal ini akan berdampak pada semakin besar pula beban perusahaan terhadap pihak eksternal (para kreditur) dalam memenuhi kewajiban hutangnya, yaitu membayar pokok hutang ditambah dengan bunganya. Peningkatan beban terhadap kreditur akan menunjukkan sumber modal perusahaan sangat tergantung dari pihak eksternal, serta semakin tingginya tingkat risiko suatu perusahaan (Febriawan & Santosa, 2018; Artikis & Nifora, 2012).

Hal ini akan mengurangi minat investor dalam menanamkan dananya di perusahaan yang bersangkutan. Penurunan minat investor dalam menanamkan dananya ini akan berdampak pada penurunan harga saham perusahaan, sehingga *return* perusahaan juga semakin menurun. Hasil temuan ini mendukung hasil penelitian Kasmiati & Santosa (2019) yang menunjukkan hasil bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

5.4 Pengaruh Suku Bunga terhadap *return* saham

Hipotesis ke empat menyatakan bahwa Suku Bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* Saham. Berdasarkan dari hasil penelitian bahwa variabel Suku Bunga menunjukkan hasil yang negatif dan signifikan dengan koefisien regresi sebesar -0,045 dan signifikansinya 0,000. Santosa & Puspitasari (2019) menemukan bahwa suku bunga mengakibatkan investasi melemah, sehingga *return* menurun. Suku bunga yang rendah akan merangsang investasi dan aktivitas ekonomi yang akan menyebabkan harga saham meningkat. Jika harga saham meningkat maka *Return* Saham akan meningkat. Suku Bunga berpengaruh negatif ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sugiarto & Santosa (2018) dan Apan & İslamoğlu (2018) menemukan suku bunga SBI berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Nurhayati (2013) dan Kumalasari, Hadiwidjojo, & Indrawati (2014) melakukan penelitian tentang variabel makroekonomi yang mempengaruhi *return* saham. Hasil penelitian menunjukkan variabel makroekonomi (tingkat suku bunga) berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Temuan

ini menunjukkan bahwa kenaikan suku bunga acuan berdampak negatif bagi industri otomotif karena industri ini bergantung pada rendahnya tingkat bunga kredit kepemilikan kendaraan.

6. Kesimpulan

Perkembangan industri otomotif di Indonesia dinilai cukup baik yang diiringi *demand-supply* yang terus berimbang dengan positif membuat emiten-emiten otomotif di pasar modal semakin diminati oleh para investor ekuitas. Didukung penjualan dan profitabilitas yang terus tumbuh dengan konsisten serta dukungan solvabilitas yang cukup membuat harga saham emiten otomotif terus meningkat dalam kurun waktu 2010-2016. Hasil studi ini mendukung temuan empiris tersebut yang mana ditemukan bahwa profitabilitas dengan proksi *return on equity* (ROE) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Namun untuk proksi *net profit margin* (NPM) menunjukkan hasil yang tidak signifikan.

Variabel selanjutnya yaitu solvabilitas ditemukan memengaruhi *return* saham otomotif secara negatif dan signifikan. Dengan demikian setiap kenaikan *debt ratio* akan menurunkan potensi *return* saham otomotif yang disebabkan oleh tingkat *leverage* emiten otomotif yang sudah melewati target optimalnya. Oleh karenanya, setiap kenaikan *debt ratio* akan menurunkan nilai perusahaan otomotif sehingga berkorelasi negatif dengan *return* saham. Untuk variabel makroekonomi yaitu *BI rate* yang dianggap paling sensitif terhadap penjualan otomotif ditemukan sesuai dengan dugaan empiris yaitu berhubungan negatif dengan *return* saham. Hal ini dinilai wajar karena setiap kenaikan bunga acuan akan memicu kenaikan bunga kredit baik kredit kepemilikan kendaraan bermotor maupun kredit modal kerja dan utang jangka panjang (obligasi).

Keterbatasan dan saran penelitian lanjutan

Studi memiliki beberapa keterbatasan yaitu periode dan jumlah variabel yang dianalisis. Saran untuk riset lanjutan adalah penambahan periode analisis, jumlah variabel independen (*controlling*), dan metode analisis menggunakan data panel.

Ucapan terima kasih

Kami mengucapkan terima kasih kepada para kolega, mitra bestari dan editor JEBA yang telah memberikan saran dan kritik untuk peningkatan kualitas artikel ini.

Referensi

- Apan, M., & İslamoğlu, M. (2018). Determining the impact of financial characteristics on firm profitability: An empirical analysis on bursa Istanbul energy firms. *WSEAS Transactions on Business and Economics*, 15, 547–559.
- Artikis, P. G., & Nifora, G. (2012). Capital structure, macroeconomic variables and stock returns: Evidence from Greece. *International Advances in Economic Research*, 18(1), 87–101. <https://doi.org/10.1007/s11294-011-9334-z>
- Baltagi, B. H. (2013). *Econometric Analysis of Panel Data*. In *John Wiley & Sons* (Fifth). New Jersey: John Wiley & Sons.
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2014). *Investments* (2014th ed.). New York: McGraw Hill Education.
- Dananjaya, P., & Mustanda, I. (2016). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal*

- Manajemen Universitas Udayana*, 5(10), 254410.
- Febriawan, M., & Santosa, P. W. (2018). Return saham dan faktor fundamental pada pra-krisis ekonomi global 2008 di Bursa Efek Indonesia. *Journal Ekonomi Dan Bisnis*, 2(2), 232–248. <https://doi.org/https://doi.org/10.33476/jeba.v2i2.484>
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2013). Basic Econometrics. In *International Edition* (Fourth). New York: McGraw-Hill/Irwin.
- Imron, G. S., Hidayat, R., & Alliyah, S. (2013). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Sosial Responsibility dan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi. *Potensio*, 18(2), 82–93.
- Kasmiati, M., & Santosa, P. W. (2019). The effect of earning information, cash flow componens, firmancing decision, and Stock Return: Empirical Evidence on Indonesia stock exchange. *Journal of Economics, Business & Accountancy Ventura*, 22(2), 157–166. Retrieved from <https://journal.perbanas.ac.id/index.php/jebav/article/view/1638>
- Kumalasari, R. D., Hadiwidjojo, D., & Indrawati, N. K. (2014). The Effect of Fundamental Variables and Macro Variables on the Probability of Companies to Suffer Financial Distress: A Study on Textile Companies in BEI. *European Journal of Business and Management*, 6(34), 275–285. Retrieved from <https://www.iiste.org/Journals/index.php/EJBM/article/view/17165/18016>
- Nurhayati, M. (2013). Profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan pengaruhnya terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan sektor non jasa. *Jurnal Keuangan Dan Bisnis*, 5(2), 144–153.
- Nurvianda, G. Y., & Ghasarma, R. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Srivijaya*, 16(3), 64–176. <https://doi.org/10.29259/jmbs.v16i3.7380>
- Oktaviarni, F. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 9(1), 1–16. <https://doi.org/10.33369/j.akuntansi.9.1.1-16>
- Santosa, P. W. (2010). Longterm Performance Trends Analysis and Managing Expectation for Active Value (Case study PT Indocement Tungal Prakarsa, Tbk). *Finance & Accounting Journal*, 12(02), 94–101. <https://doi.org/10.9744/jak.12.2.pp.94-101>
- Santosa, P. W. (2019). Financial performance, exchange rate and stock return: Evidence from manufacturing sector. *Jurnal Manajemen Teknologi*, 18(3), 205–217. <https://doi.org/10.12695/jmt.2019.18.3.5>
- Santosa, P. W., & Hidayat, A. (2014). *Riset Terapan: Teori dan Aplikasi* (First Edit). Jakarta: Globalstat Solusi Utama.
- Santosa, P. W., & Puspitasari, N. (2019). Corporate Fundamentals, Bi Rate And Systematic Risk: Evidence From Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Manajemen*, 23(1), 40–53. <https://doi.org/10.24912/jm.v23i1.443>
- Santosa, P. W., Tambunan, M. E., & Kumullah, E. R. (2020). The role of moderating audit quality relationship between corporate characteristics and financial distress in the Indonesian mining sector. *Investment Management and Financial Innovations*, 17(2), 88–100. [https://doi.org/10.21511/imfi.17\(2\).2020.08](https://doi.org/10.21511/imfi.17(2).2020.08)
- Shefrin, H. (2017). *Behavioral Corporate Finance* (Second). Retrieved from <https://www.mheducation.com/highered/product/behavioral-corporate-finance-shefrin/M9781259277207.affordability.html>
- Sugiarto, M., & Santosa, P. W. (2018). Pengaruh indikator makroekonomi, kinerja keuangan, dan tata kelola terhadap nilai perusahaan sektor properti di bursa efek Indonesia. *Journal of Economics and Business Aseanomics*, 2(2), 288–312. <https://doi.org/https://doi.org/10.33476/jeba.v2i2.487>

