

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Berdasarkan teknik pengambilan sampel yang telah disebutkan pada bab sebelumnya, yaitu dengan menggunakan *purposive sampling* dapat diketahui dari seluruh perusahaan yang terdaftar di JII BEI terdapat 8 perusahaan yang memenuhi kriteria. Sampel yang dijadikan penelitian selama 6 tahun, sehingga diperoleh observasi sebanyak $8 \times 6 = 48$ data observasi.

B. Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini secara keseluruhan disajikan pada tabel 4.1.

Tabel 4.1.
Statistik deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	45	,62	,62	,1916	,12769
EPS	45	32,00	10663,00	749,3018	1726,85702
MVA	45	2,2E+12	3,1E+14	5,4E+13	6,749E+13
RT	45	-,85	3,11	,1924	,93713
Valid N (listwise)	45				

Tabel 4.1 menunjukkan *return* saham (RT) memiliki rata-rata sebesar 0,1924 dan deviasi standar sebesar 0,93713. *Return On Asset* (ROA) memiliki rata-rata sebesar 0,1916 dan standar deviasi sebesar 0,12769. *Earning Per Share* (EPS) memiliki rata-rata sebesar 749,3018 dan standar deviasi sebesar 1726,85702. *Market Value Added* (MVA) memiliki rata-rata sebesar $5,4 \times 10^{13}$ dan standar deviasi sebesar $6,749 \times 10^{13}$.

C. Uji Kualitas Data

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda beserta pengujian hipotesisnya baik secara serempak (uji F) maupun secara parsial (uji T). Model regresi pada penelitian ini akan signifikan dan representatif jika memenuhi asumsi dasar klasik regresi, maka dilakukan pengujian kualitas data dengan asumsi klasik. Asumsi dasar tersebut adalah:

1. Uji Normalitas

Hasil uji normalitas data menggunakan metode uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov (KS)* disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4.2.
Hasil Uji Normalitas Sebelum *Outlier*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		48
Normal Parameters(a,b)	Mean	,0000000
	Std. Deviation	3,56046021
Most Extreme Differences	Absolute	,294
	Positive	,294
	Negative	-,288
Kolmogorov-Smirnov Z		2,034
Asymp. Sig. (2-tailed)		,001

Sumber: Hasil analisis data.

Tabel 4.2. menunjukkan bahwa untuk return diperoleh *p-value* sebesar 0,001 < 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa data tidak berdistribusi normal. Untuk mendapatkan normalitas data, maka perlu dideteksi adanya data *outlier*. Deteksi terhadap *univariate outlier* dapat dilakukan dengan menentukan nilai batas yang akan dikategorikan sebagai data *outlier* yaitu dengan cara mengkonvensi nilai data kedalam skor *standardized* atau yang disebut *z-score*. Menurut Hair dalam Ghozali (2006) untuk sampel kurang dari 80, maka standar skor dengan nilai $\pm 2,5$ dinyatakan *outlier*. Untuk sampel besar standar deviasi skor dinyatakan *outlier* jika nilainya pada kisaran 3 sampai 4. Jika standar skor tidak digunakan, maka kita dapat menentukan data *outlier* jika data tersebut nilainya lebih besar dari 2,5 standar deviasi atau antara 3 sampai 4 standar deviasi tergantung dari besarnya sampel. Penelitian ini menggunakan standar skor $\pm 2,5$ standar deviasi karena jumlah sampel kurang dari 80.

Tabel 4.3.
Hasil Uji Normalitas Setelah *Outlier*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		45
Normal Parameters(a,b)	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,85150837
Most Extreme Differences	Absolute	,150
	Positive	,150
	Negative	-,126
Kolmogorov-Smirnov Z		1,007
Asymp. Sig. (2-tailed)		,263

a Test distribution is Normal.

b Calculated from data.

Sumber: Hasil analisis data.

Setelah dilakukan penghilangan data *outlier* untuk Rt diperoleh *p-value* sebesar $0,263 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

2. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dengan menggunakan nilai statistik *Run Test*. Hasil uji autokorekasi disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4.4.
Hasil Uji Autokorelasi
Runs Test

	Unstandardize d Residual
Test Value(a)	-,16282
Cases < Test Value	22
Cases >= Test Value	23
Total Cases	45
Number of Runs	20
Z	-,902
Asymp. Sig. (2-tailed)	,367

a Median

Sumber: Hasil analisis data.

Dari tabel tersebut maka dapat disimpulkan bahwa pengukuran Rt tidak terjadi autokorelasi karena nilai *sig. (2-tailed)* $0,367 > 0,05$.

3. Uji Multikolinearitas

Pengujian adanya multikolinearitas dilakukan dengan memperhatikan besarnya nilai *Tolerance* atau *Variance Inflation Factor* (VIF). Hasil uji multikolinearitas disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4.5.
Hasil Uji Multikolinearitas

Collinearity Statistics	
Tolerance	VIF
,728	1,374
,614	1,630
,820	1,220

Sumber: hasil analisis data

Berdasarkan tabel 4.5 dapat diketahui hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS menunjukkan bahwa nilai VIF kurang dari 10 dan nilai *tolerance* lebih dari 0,10 baik untuk ROA, EPS, dan MVA. Hal ini dapat disimpulkan bahwa persamaan model regresi tidak mengandung masalah multikolinearitas, yang artinya tidak ada multikolinearitas diantara variabel – variabel bebas sehingga layak digunakan analisis lebih lanjut.

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan Uji *Glejser*, yaitu dengan melihat nilai signifikansi diatas tingkat $\alpha=5\%$. Hasil uji heteroskedastisitas disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 4.6.
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,860	,179		4,798	,000
	ROA	-,825	,813	-,178	-1,014	,316
	EPS	1,485E-05	,000	,043	,227	,822
	MVA	-2,010E-15	,000	-,229	-1,386	,173

a Dependent Variable: ABSUT

Sumber: hasil analisis data

Berdasarkan tabel 4.6 di atas dapat diketahui bahwa nilai signifikansi lebih besar dari 5% baik untuk variabel ROA, EPS, dan MVA sehingga dapat disimpulkan bahwa model tidak terjadi heteroskedastisitas.

D. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

1. Hasil Uji Regresi Berganda

Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan persamaan regresi berganda untuk mengetahui pengaruh Kinerja perusahaan yang diproxy dengan *Return On Asset (ROA)*, *Earning Per Share (EPS)*, dan *Market Value Added (MVA)* terhadap *return* saham. Ringkasan hasil perhitungan regresi berganda disajikan pada tabel 4.7.

Tabel 4.7
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients(a)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,162	,269		,600	,552
ROA	1,002	1,221	,137	,821	,416
EPS	,000	,000	,280	1,547	,130
MVA	-5,120E-15	,000	-,369	-2,353	,024

a Dependent Variable: RT
Sumber: Hasil analisis data

Hasil perhitungan pada tabel 4.7. diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 0,162 + 1,002ROA + 0,000EPS - 5,120MVA$$

Berdasarkan hasil persamaan regresi tersebut, maka hasil koefisien regresinya dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- a. Nilai konstanta $\beta_0 = 0,162$ dapat diartikan bahwa apabila semua variabel bebas ROA, EPS, dan MVA dianggap konstan atau tidak mengalami perubahan maka besarnya *return* adalah sebesar 0,162
- b. Nilai koefisien $\beta_1 = 1,002$ artinya variabel ROA mempunyai koefisien regresi yang positif terhadap *return*. Artinya apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap kenaikan per satuan tingkat rasio ROA akan menyebabkan penambahan *return* sebesar 1,002.
- c. Nilai koefisien $\beta_2 = 0,000$ artinya variabel EPS mempunyai koefisien regresi positif terhadap *return*. Apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap kenaikan per satuan tingkat rasio EPS akan menaikkan *return* sebesar 0,000.
- d. Nilai koefisien $\beta_3 = - 5,120 \times 10^{-15}$ artinya variabel MVA mempunyai koefisien regresi negatif terhadap *return*. Apabila variabel independen lainnya tetap, maka setiap kenaikan per satuan tingkat rasio MVA akan menurunkan *return* sebesar $- 5,120 \times 10^{-15}$.

2. Uji F (uji serempak)

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara serempak terhadap variabel terikat. Hasil uji F dengan menggunakan program SPSS sebagai berikut:

Tabel 4.8.
Hasil Uji F

ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6,738	3	2,246	2,887	,047 ^a
	Residual	31,903	41	,778		
	Total	38,641	44			

a Predictors: (Constant), MVA, ROA, EPS

b Dependent Variable: RT

Sumber: Hasil analisis data

Berdasarkan tabel 4.8. diperoleh nilai signifikansi F_{hitung} sebesar 0,047.

Hal ini menunjukkan bahwa signifikan F_{hitung} lebih kecil dari nilai signifikan 0,05, yang berarti dapat disimpulkan bahwa variabel ROA, EPS, dan MVA secara serempak berpengaruh signifikan terhadap *return*.

3. Uji R^2 (*Adjusted R Square*/Koefisien Determinasi)

Hasil uji koefisien determinasi dengan menggunakan program SPSS adalah sebagai berikut:

Tabel 4.9.
Hasil Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,418 ^a	,174	,114	,88211

a Predictors: (Constant), MVA, ROA, EPS

b Dependent Variable: RT

Sumber: Hasil analisis data.

Berdasarkan tabel 4.9. besarnya koefisien determinasi dapat dilihat dari nilai *Adjusted R²* adalah sebesar 0,114, hal ini berarti 11,4% variasi *return* dapat dijelaskan oleh variasi dari ketiga variabel independen ROA, EPS, dan

4. Uji T (secara individu)

Uji T pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas secara individual dalam menjelaskan variasi variabel terikat. Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada tabel 4.7. dapat diinterpretasikan hasil uji T sebagai berikut:

a. *Return On Asset (ROA)*

Dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar $\alpha = 5\%$ diperoleh nilai signifikan ROA sebesar 0,416, hal ini menunjukkan tingkat signifikan yang dihasilkan lebih besar dari 5% atau ($0,416 > 0,05$) dengan koefisien regresi sebesar 1,002, maka dapat dinyatakan rasio ROA secara parsial tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return*. Dengan demikian, hipotesis ke-1 (H_1) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, tidak didukung.

b. *Earning Per Share (EPS)*

Dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar $\alpha=5\%$ diperoleh nilai signifikansi EPS sebesar 0,130. Hal ini menunjukkan tingkat signifikan yang dihasilkan lebih besar dari 0,05 atau ($0,130 > 0,05$) dengan koefisien regresi 0,000, maka dapat dinyatakan rasio EPS secara parsial tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return*. Dengan demikian, hipotesis ke-2 (H_2) yang menyatakan bahwa EPS berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, tidak didukung.

c. *Market Value Added* (MVA)

Dengan menggunakan tingkat signifikan sebesar $\alpha = 5\%$ diperoleh nilai signifikansi MVA sebesar 0,024. Hal ini menunjukkan tingkat signifikan yang dihasilkan lebih kecil dari 0,05 atau ($0,024 < 0,05$) dengan koefisien regresi $-5,12 \times 10^{-15}$, maka dapat dinyatakan rasio MVA secara parsial mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap *return*. Dengan demikian, hipotesis ke-3 (H_3) yang menyatakan bahwa MVA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, tidak didukung.

E. Pembahasan

Pada hipotesis pertama menunjukkan bahwa kinerja perusahaan yang diproxy dengan *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini berarti jika semakin besar rasio ini menunjukkan laba yang dapat dihasilkan, seluruh kekayaan yang dapat dimiliki belum tentu semakin besar. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Lehn dan Makhija dalam Putri dan Kiryanto (2005) dan Sulistiyo (2004) yang menemukan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Putri dan Kiryanto (2005). Faktor perbedaan periode penelitian dan objek penelitian diasumsikan menjadi alasan tidak berpengaruhnya kinerja perusahaan yang diproxy dengan *Return On Asset* (ROA) terhadap *return* saham syariah.

Pada hipotesis kedua kinerja perusahaan yang diproxy dengan *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham *syariah*. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Artatik (2007), Astutik (2005), dan Sulistiyo (2004). Sedangkan hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Vera Anggraini (2003). *Earning Per Share* (EPS) merupakan laba bersih per lembar saham biasa yang beredar dalam suatu periode. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa EPS yang tinggi maka modal yang akan diterima investor belum tentu juga semakin tinggi.

Pada hipotesis ketiga kinerja perusahaan yang diproxy dengan *Market Value Added* (MVA) tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Kartini dan Hermawan (2008). Hal ini menunjukkan kemungkinan besar MVA tidak digunakan para investor sebagai acuan dalam menentukan saham yang akan dibeli atau dilepas. Menurut Ferry dalam Kartini dan Hermawan (2008), MVA mengukur keberhasilan perusahaan dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham, sementara harga saham mencerminkan yang akan terjadi di masa mendatang. Jika dari 10 investor hanya 3 investor yang menggunakan MVA dan 7 lainnya tidak, 7 investor itulah yang menentukan pasar. Hal ini menunjukkan bahwa tolak ukur kinerja ini bukanlah faktor utama yang