

## BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

### 4.1 Gambaran Umum dan Deskriptif Data Obyek Penelitian

#### 4.1.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian

Gambaran umum obyek penelitian mengkaji tentang perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 sampai dengan 2017 yang berjumlah 13 perusahaan. Obyek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Dari jumlah keseluruhan perusahaan yang ada, setelah melalui seleksi pemilihan sampel sesuai dengan kriteria sampling yang ditetapkan, maka diperoleh 12 perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini. Daftar perusahaan-perusahaan yang memenuhi kriteria yang telah ditetapkan dapat dilihat pada Lampiran 1.

Adapun data tentang dinamika pergerakan *return* saham pada perusahaan otomotif dan komponen yang tercatat di BEI 2013-2017 ditampilkan pada Gambar 4.1



Gambar 4.1: *Return* Saham pada Perusahaan Otomotif dan  
Komponen yang tercatat di BEI Tahun 2013-2017

Dari Gambar 4.1 di atas dapat dilihat bahwa besarnya *return* saham pada perusahaan otomotif dan komponen yang tercatat di BEI tahun 2014 mengalami kenaikan, sedangkan tahun 2015 mengalami penurunan dan tahun 2016 *return* saham mengalami kenaikan kembali, tetapi tahun 2017 *return* saham mengalami penurunan. Dengan demikian bahwa kondisi *return* saham pada periode penelitian mengalami fluktuatif.

#### 4.1.2 Deskriptif Statistik Variabel Penelitian

Berdasarkan hasil analisis deskripsi statistik, maka Tabel 4.1 berikut ini di dalamnya ditampilkan karakteristik sampel yang digunakan di dalam penelitian ini meliputi: jumlah sampel (N), rata-rata sampel (mean), nilai maksimum, nilai minimum serta standar deviasi untuk masing-masing variabel.

Tabel 4.1  
Hasil Analisis Deskriptif Data

|              | ROA       | ROE       | NPM       | INF      | RETURN    |
|--------------|-----------|-----------|-----------|----------|-----------|
| Mean         | 0.049698  | 0.058213  | 0.032067  | 0.054215 | 0.094930  |
| Median       | 0.023214  | 0.049644  | 0.030979  | 0.063825 | 0.002326  |
| Maximum      | 0.716023  | 0.829414  | 0.174817  | 0.069658 | 1.853664  |
| Minimum      | -0.134015 | -1.241156 | -0.451773 | 0.035308 | -0.781250 |
| Std. Dev.    | 0.110585  | 0.221942  | 0.096097  | 0.014598 | 0.489178  |
| Observations | 60        | 60        | 60        | 60       | 60        |

Sumber : Data sekunder yang diolah

Tabel 4.1 di atas menunjukkan bahwa jumlah pengamatan pada perusahaan otomotif dan komponen tercatat di BEI periode 2013-2017 dalam penelitian ini sebanyak 60 data. *Mean* atau rata-rata *return* saham sebesar 0.0949 atau 9,49%. *Return* saham terendah (*minimum*) adalah -0.7812 atau -78,12%. dan *return* saham tertinggi (*maximum*) 1.8536 atau 185,36%. Dari data di atas dapat diketahui bahwa *return* saham secara rata-rata (*mean*) mengalami perubahan *return* positif dengan rata-rata *return* saham sebesar 9,49%. Hal ini menunjukkan bahwa selama periode tahun 2013 sampai dengan 2017, secara umum *return* saham perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini mengalami kenaikan. Standar deviasi *return* saham sebesar 0.4891 atau 48,91% yang melebihi nilai rata-rata *return* saham sebesar 9,49%. Dengan besarnya

simpangan data tersebut menunjukkan tingginya fluktuasi data variabel *return* saham selama periode pengamatan dalam penelitian.

*Return On Asset* (ROA) memiliki nilai terkecil (*minimum*) sebesar -0.1340 atau -13,40% dan nilai terbesar (*maximum*) sebesar 0.7160 atau 71,60%. Rata-rata (*mean*) dari *Return On Asset* (ROA) adalah 0.0496 atau 4,96% dengan nilai standar deviasi sebesar 0.1105 atau 11,05%. Hal ini menunjukkan bahwa data pada *Return On Asset* (ROA) memiliki sebaran yang besar, karena standar deviasi lebih besar dari nilai mean-nya.

*Return On Equity* (ROE) memiliki nilai terkecil (*minimum*) sebesar -1.2411 atau -124,11% dan nilai terbesar (*maximum*) sebesar 0.8294 atau 82,94%. Rata-rata (*mean*) dari *Return On Equity* (ROE) adalah 0.0582 atau 5,82% dengan nilai standar deviasi sebesar 0.2219 atau 22,19%. Hal ini menunjukkan bahwa data pada *Return On Equity* (ROE) memiliki sebaran yang besar, karena standar deviasi lebih besar dari nilai mean-nya.

*Net Profit Margin* (NPM) memiliki nilai terkecil (*minimum*) sebesar -0.4517 atau -45,17% dan nilai terbesar (*maximum*) sebesar 0.1747 atau 17,47%. Rata-rata (*mean*) dari *Net Profit Margin* (NPM) adalah 0.0320 atau 3,20% dengan nilai standar deviasi sebesar 0.0960 atau 9,60%. Hal ini menunjukkan bahwa data pada *Net Profit Margin* (NPM) memiliki sebaran yang besar, karena standar deviasi lebih besar dari nilai mean-nya.

Inflasi memiliki nilai terkecil (*minimum*) sebesar 0.0353 atau -3,53% dan nilai terbesar (*maximum*) sebesar 0.0696 atau 6,96%. Rata-rata (*mean*) dari Inflasi adalah 0.0542 atau 5,42% dengan nilai standar deviasi sebesar 0.0145 atau 1,45%. Hal ini menunjukkan bahwa data pada inflasi memiliki sebaran yang kecil, karena standar deviasi lebih kecil dari nilai mean-nya.

## **4.2 Hasil Penelitian**

### **4.2.1 Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik merupakan uji yang dilakukan guna memastikan bahwa data penelitian tidak mengalami gangguan sehingga data tersebut layak untuk menguji kelayakan suatu model regresi yang digunakan.

#### 4.2.1.1 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk menguji model regresi untuk menemukan ada tidaknya kemiripan atau korelasi yang kuat antar variabel independen. Suatu model regresi dinyatakan bebas dari multikolinieritas jika mempunyai nilai VIF yang dihasilkan antara 1-10 dan nilai toleransi lebih dari 0.10 (Sujarweni, 2015:185). Menurut Ghazali (2016:103) jika antar variabel independen terdapat korelasi yang cukup tinggi (umumnya di atas 0,90), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinieritas. Untuk mengetahui apakah terjadi multikolinieritas dapat dilihat dalam tabel 4.2 dan tabel 4.3

Tabel 4.2

#### *Variance Inflation Factors*

Variance Inflation Factors  
Date: 07/18/19 Time: 17:53  
Sample: 1 60  
Included observations: 60

| Variable | Coefficient Variance | Uncentered VIF | Centered VIF |
|----------|----------------------|----------------|--------------|
| C        | 0.069136             | 16.96541       | NA           |
| ROA      | 0.915506             | 3.256442       | 2.701565     |
| ROE      | 0.601144             | 7.645105       | 7.145205     |
| NPM      | 2.145389             | 5.321946       | 4.780598     |
| INF      | 20.75839             | 16.03985       | 1.067487     |

*Sumber: Data sekunder yang diolah*

Berdasarkan tabel 4.2 *Variance Inflation Factors* tersebut diperoleh bahwa semua variabel independen memiliki nilai VIF di bawah angka 10. Sedangkan nilai toleransi dapat dilihat dalam tabel 4.3

Tabel 4.3

#### Perhitungan Toleransi

| V. Independen | Perhitungan | Toleransi |
|---------------|-------------|-----------|
| ROA           | 1/2.701565  | 0.370156  |
| ROE           | 1/7.145205  | 0.139954  |
| NPM           | 1/4.780598  | 0.209179  |
| INF           | 1/1.067487  | 0.936780  |

Sumber: Data VIF yang diolah

Berdasarkan tabel 4.3 dapat dilihat bahwa nilai toleransi  $> 0.10$  sehingga data dalam model ini tidak ada multikolinieritas. Hal tersebut dalam perhitungan toleransi sesuai dengan pendapat Ghozali (2016:103) bahwa nilai toleransi yang rendah menghasilkan VIF yang tinggi (karena  $VIF=1/\text{toleransi}$  atau  $\text{toleransi}=1/VIF$ ).

Tabel 4.4  
*Correlation*

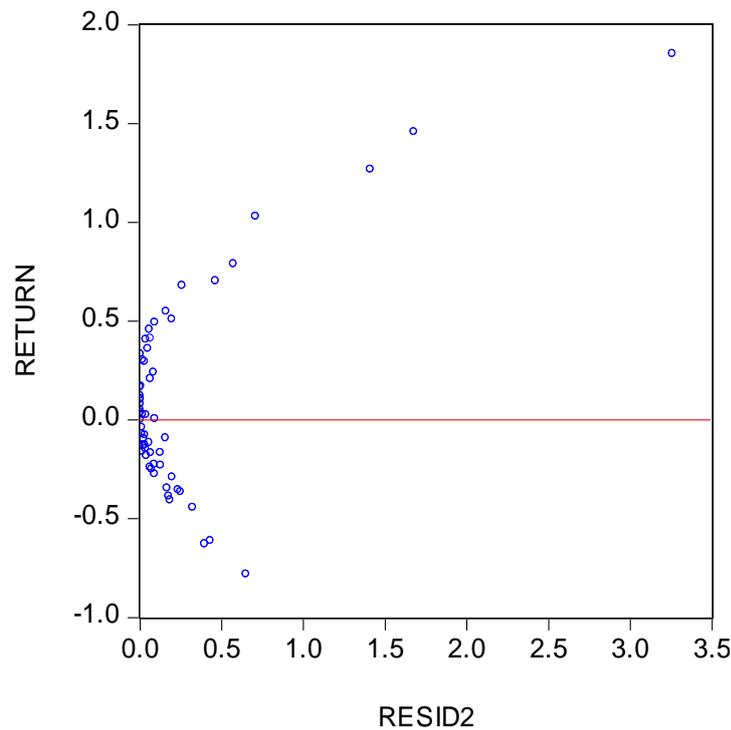
|     | ROA       | ROE      | NPM      | INF       |
|-----|-----------|----------|----------|-----------|
| ROA | 1.000000  | 0.775647 | 0.651161 | -0.081495 |
| ROE | 0.775647  | 1.000000 | 0.886864 | 0.081436  |
| NPM | 0.651161  | 0.886864 | 1.000000 | 0.056362  |
| INF | -0.081495 | 0.081436 | 0.056362 | 1.000000  |

*Sumber: Data sekunder yang diolah*

Berdasarkan tabel 4.4 *Correlation* menunjukkan bahwa korelasi antar variabel independen dibawah 0,90. Hal tersebut sesuai dengan pendapat Ghozali (2016:103) yang menyatakan bahwa jika korelasi di bawah 0,90 tidak terjadi multikolinieritas. Berdasarkan data-data di atas maka model penelitian ini tidak ada masalah multikolinieritas.

#### 4.2.1.2 Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda akan disebut heteroskedastisitas. Menentukan heteroskedastisitas dapat menggunakan grafik scatterplot, titik-titik yang terbentuk harus menyebar secara acak, tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y, bila kondisi ini terpenuhi maka tidak terjadi heteroskedastisitas dan model regresi layak digunakan. Hasil uji heteroskedastisitas ditunjukkan pada Gambar 4.2 dibawah ini:.



Gambar 4.2 Grafik Scatterplot

Dengan melihat grafik scatterplot tersebut di atas, terlihat titik-titik menyebar secara acak, serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas pada model regresi. Untuk memperkuat asumsi di atas maka berikut ini penulis tampilkan hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan *Breusch-Pagan-Godfrey* dan hasil uji tersebut dapat dilihat pada tabel 4.5

Tabel 4.5

*Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey*

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

|                     |          |                     |        |
|---------------------|----------|---------------------|--------|
| F-statistic         | 0.245675 | Prob. F(4,55)       | 0.9111 |
| Obs*R-squared       | 1.053220 | Prob. Chi-Square(4) | 0.9016 |
| Scaled explained SS | 2.178148 | Prob. Chi-Square(4) | 0.7030 |

*Sumber : Data sekunder yang diolah*

Dari tabel 4.5 di atas nilai *p value* yang ditunjukkan dengan nilai *Prob. chi square(4)* pada *Obs\*R-Squared* yaitu sebesar 0.9016. Oleh karena nilai *p value*  $0.9016 > 0,05$  maka  $H_0$  diterima yang berarti model regresi bersifat homoskedastisitas atau dengan kata lain tidak terdapat gejala heteroskedastisitas. Winarno (2015:5.12-5.18) Apabila nilai *p value* yang ditunjukkan dengan nilai *Prob. chi square* pada *Obs\*R-Squared* lebih besar dari 0.05 maka regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

#### 4.2.1.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel sebelumnya. Hasil uji autokorelasi dengan *evIEWS* dapat dilihat pada tabel 4.6

Tabel 4.6

#### Uji *Durbin-Watson*

|                    |           |                       |          |
|--------------------|-----------|-----------------------|----------|
| R-squared          | 0.047489  | Mean dependent var    | 0.094930 |
| Adjusted R-squared | -0.021785 | S.D. dependent var    | 0.489178 |
| S.E. of regression | 0.494478  | Akaike info criterion | 1.509026 |
| Sum squared resid  | 13.44795  | Schwarz criterion     | 1.683554 |
| Log likelihood     | -40.27077 | Hannan-Quinn criter.  | 1.577293 |
| F-statistic        | 0.685527  | Durbin-Watson stat    | 2.104769 |
| Prob(F-statistic)  | 0.605028  |                       |          |

*Sumber : Data sekunder yang diolah*

Berdasarkan tabel 4.6 di atas nilai uji *durbin-watson* sebesar 2.104769, nilai tersebut kemudian dibandingkan dengan tabel *durbin-watson*. Dalam model regresi diketahui bahwa banyaknya observasi ( $N=60$ ) dan banyaknya variabel independen ( $K=4$ ) maka diperoleh dalam tabel Durbin-Watson nilai  $dL=1.443$  dan nilai  $dU=1.7274$ . Maka nilai uji *durbin-watson* dapat dihitung sebagai berikut:

$$dU < d < 4-dU$$

$$1.7274 < \mathbf{2.104769} < 4-1.7274$$

$$1.7274 < \mathbf{2.104769} < 2.2726$$

Dari perhitungan di atas maka nilai *Durbin-Watson* tidak ditolak, yang artinya tidak ada autokorelasi positif maupun negatif. Untuk memperkuat uji *durbin-watson* tersebut penulis tampilkan hasil uji *park* dengan pilihan type *breusch-godfrey* dalam tabel 4.7

Tabel 4.7  
Hasil Uji *Park*

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

|               |          |                     |        |
|---------------|----------|---------------------|--------|
| F-statistic   | 0.087230 | Prob. F(2,53)       | 0.9166 |
| Obs*R-squared | 0.196853 | Prob. Chi-Square(2) | 0.9063 |

*Sumber : Data sekunder yang diolah*

Berdasarkan tabel 4.7 hasil uji *park* type *breusch-godfrey* bahwa nilai *p value* yang ditunjukkan dengan nilai *Prob. chi square(2)* pada *Obs\*R-Squared* yaitu sebesar 0.9063. Oleh karena nilai *p value*  $0.9063 > 0,05$  maka  $H_0$  diterima yang berarti model regresi tidak terjadi autokorelasi. Winarno (2015:5.33) apabila nilai *probability*  $> 0.5$  maka tidak ada autokorelasi akan tetapi jika nilai *probability*  $< 0.5$  maka ada autokorelasi.

#### 4.2.2 Analisis Regresi Data Panel

Analisis penelitian ini dilakukan dengan menggunakan analisis regresi data panel. Regresi data panel adalah gabungan antara data *cross section* dan data *time series*. Analisis ini digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen yaitu Profitabilitas yang diproksi ROA, ROE, NPM dan inflasi sebagai moderating terhadap variabel dependen yaitu *return* saham. Penelitian ini menggunakan *moderated regression analysis* (MRA) dimana dalam menghitung persamaannya mengandung unsur interaksi atau perkalian. Langkah pertama adalah mengkalikan variabel ROA dengan variabel dan hasilnya diberi nama variabel ROA\_INF, selanjutnya mengkalikan variabel ROE dengan variabel inflasi, dan hasilnya diberi nama variabel ROE\_INF, kemudian mengkalikan variabel NPM dengan variabel inflasi dan hasilnya diberi nama variabel NPM\_INF, data sampel ROA, ROE, NPM, inflasi dan *return* saham dapat dilihat dalam lampiran 2 Data Sampel ROA, ROE, NPM Inflasi dan *Return* Saham.

Dari data yang diperoleh kemudian dianalisis dan dihitung dengan menggunakan program *eviews*. Dalam analisis regresi data panel terlebih dahulu dilakukan beberapa uji untuk menentukan model estimasi yang paling baik.

#### 4.2.2.1 Common Effect Model

Widarjono (2013:355) model *common effect* merupakan model yang dapat menghasilkan intersep dan slope yang sama untuk setiap individu. Sehingga model ini mengasumsikan bahwa tidak ada perbedaan karakteristik antar individu. Hasil analisis dengan *evIEWS* dapat dilihat pada tabel 4.8.

Tabel 4.8

#### Hasil Regresi Data Panel Menggunakan *Common Effect Model*

Dependent Variable: RETURN  
 Method: Panel Least Squares  
 Sample: 2013 2017  
 Periods included: 5  
 Cross-sections included: 12  
 Total panel (balanced) observations: 60

| Variable           | Coefficient | Std. Error            | t-Statistic | Prob.    |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|----------|
| C                  | 0.348710    | 0.297187              | 1.173367    | 0.2460   |
| ROA                | 14.09150    | 6.734015              | 2.092585    | 0.0413   |
| ROE                | -13.89602   | 4.376476              | -3.175162   | 0.0025   |
| NPM                | 9.763212    | 6.735065              | 1.449609    | 0.1532   |
| INF                | -6.661109   | 5.240495              | -1.271084   | 0.2094   |
| ROA_INF            | -385.5264   | 178.8901              | -2.155102   | 0.0358   |
| ROE_INF            | 366.8158    | 109.0058              | 3.365104    | 0.0014   |
| NPM_INF            | -198.8080   | 117.8181              | -1.687415   | 0.0975   |
| R-squared          | 0.254229    | Mean dependent var    |             | 0.094930 |
| Adjusted R-squared | 0.153836    | S.D. dependent var    |             | 0.489178 |
| S.E. of regression | 0.449981    | Akaike info criterion |             | 1.364343 |
| Sum squared resid  | 10.52911    | Schwarz criterion     |             | 1.643589 |
| Log likelihood     | -32.93029   | Hannan-Quinn criter.  |             | 1.473571 |
| F-statistic        | 2.532352    | Durbin-Watson stat    |             | 2.201102 |
| Prob(F-statistic)  | 0.025495    |                       |             |          |

*Sumber: Data sekunder yang diolah*

Berdasarkan tabel 4.8 dapat dilihat nilai adjusted *R-squared* model *common effect* sebesar 0,254229. Sehingga variabel ROA dan ROE berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan variabel inflasi yang memoderasi ROA maupun ROE. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai probabilitasnya ROA sebesar 0.0413 dan ROE sebesar 0.0025 yang nilainya lebih kecil dari tingkat signifikansi ( $=0.05$ ).

#### 4.2.2.2 Fixed Effect Model

*Fixed effect model* yaitu model yang memperhatikan heterogenitas individu dengan menggunakan bantuan dummy variabel. *Fixed effect* didasarkan

adanya perbedaan intersep antar perusahaan namun demikian intersepnya sama antar waktu (Widarjono, 2013:356). Hasil analisis dengan *evIEWS* dapat dilihat pada tabel 4.9

Tabel 4.9

Hasil Regresi Data Panel Menggunakan *Fixed Effect Model*

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C        | 0.319964    | 0.322384   | 0.992491    | 0.3268 |
| ROA      | 14.21331    | 7.829480   | 1.815358    | 0.0768 |
| ROE      | -20.65754   | 5.918402   | -3.490391   | 0.0012 |
| NPM      | 22.48872    | 12.14483   | 1.851712    | 0.0713 |
| INF      | -8.508968   | 5.329483   | -1.596584   | 0.1180 |
| ROA_INF  | -382.0158   | 220.1983   | -1.734872   | 0.0903 |
| ROE_INF  | 510.4646    | 135.0647   | 3.779409    | 0.0005 |
| NPM_INF  | -414.2071   | 202.0661   | -2.049859   | 0.0468 |

| Effects Specification                 |           |                       |          |
|---------------------------------------|-----------|-----------------------|----------|
| Cross-section fixed (dummy variables) |           |                       |          |
| R-squared                             | 0.443292  | Mean dependent var    | 0.094930 |
| Adjusted R-squared                    | 0.198884  | S.D. dependent var    | 0.489178 |
| S.E. of regression                    | 0.437839  | Akaike info criterion | 1.438631 |
| Sum squared resid                     | 7.859833  | Schwarz criterion     | 2.101840 |
| Log likelihood                        | -24.15894 | Hannan-Quinn criter.  | 1.698049 |
| F-statistic                           | 1.813736  | Durbin-Watson stat    | 2.690699 |
| Prob(F-statistic)                     | 0.057468  |                       |          |

*Sumber: Data sekunder yang diolah*

Berdasarkan Tabel 4.9 nilai adjusted *R-squared* model *regresi fixed effect* sebesar 0.443292, berarti nilai *R-squared* lebih tinggi dibandingkan dengan nilai dari model *common effect*. Variabel ROE berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan variabel inflasi memoderasi ROE dikarenakan nilai probabilitasnya ROE sebesar 0.0012 yang nilainya lebih kecil dari tingkat signifikansi (= 0.05).

#### 4.2.2.3 *Random Effect Model*

*Random effect model* merupakan model dengan mempertimbangkan kondisi random antara rata-rata dengan karakteristik individu yang bersifat random (Widarjono, 2013:356). Model *random effect* bertujuan untuk mengatasi

kelemahan *fixed effect* yang memasukkan variabel dummy ke dalam model *fixed effect*. Hasil analisis dapat dilihat pada tabel 4.10.

Tabel 4.10

Hasil Regresi Data Panel Menggunakan *Random Effect Model*

Dependent Variable: RETURN

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

| Variable              | Coefficient | Std. Error         | t-Statistic | Prob.  |
|-----------------------|-------------|--------------------|-------------|--------|
| C                     | 0.371194    | 0.296058           | 1.253786    | 0.2155 |
| ROA                   | 14.57727    | 6.817213           | 2.138304    | 0.0372 |
| ROE                   | -14.58426   | 4.478853           | -3.256248   | 0.0020 |
| NPM                   | 10.13189    | 7.033787           | 1.440460    | 0.1557 |
| INF                   | -7.218603   | 5.149267           | -1.401870   | 0.1669 |
| ROA_INF               | -401.1509   | 182.6724           | -2.196013   | 0.0326 |
| ROE_INF               | 386.9953    | 111.3782           | 3.474605    | 0.0010 |
| NPM_INF               | -208.1713   | 122.2407           | -1.702962   | 0.0945 |
| Effects Specification |             | S.D.               | Rho         |        |
| Cross-section random  |             | 0.133486           | 0.0850      |        |
| Idiosyncratic random  |             | 0.437839           | 0.9150      |        |
| Weighted Statistics   |             |                    |             |        |
| R-squared             | 0.262480    | Mean dependent var | 0.078438    |        |
| Adjusted R-squared    | 0.163198    | S.D. dependent var | 0.474989    |        |
| S.E. of regression    | 0.434505    | Sum squared resid  | 9.817309    |        |
| F-statistic           | 2.643790    | Durbin-Watson stat | 2.336701    |        |
| Prob(F-statistic)     | 0.020439    |                    |             |        |
| Unweighted Statistics |             |                    |             |        |
| R-squared             | 0.252721    | Mean dependent var | 0.094930    |        |
| Sum squared resid     | 10.55040    | Durbin-Watson stat | 2.174336    |        |

*Sumber: Data sekunder yang diolah*

Berdasarkan Tabel 4.10 nilai adjusted *R-squared* model *random effect* sebesar 0.262480, berarti nilai tersebut lebih rendah dibandingkan model *fixed effect*. Variabel ROA dan ROE berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan variabel inflasi yang memoderasi ROA maupun ROE, dikarenakan nilai probabilitasnya ROA sebesar 0.0372 dan ROE sebesar 0.0020 yang nilainya lebih kecil dari tingkat signifikansi (= 0.05)

#### 4.2.2.4 Uji Chow

Widarjono (2013:362) uji *chow* dipergunakan untuk mengetahui apakah teknik regresi data panel dengan *fixed effect* lebih baik dari *common effect*. Kriteria hipotesis untuk menentukan penilaian uji *chow* adalah hasil yang menunjukkan jika Ftest maupun Chi-square dengan nilai p-value > 0.05 maka H0 diterima dan jika p-value < 0.05 maka H0 ditolak.

H0 : model *common effect*

H1 : model *fixed effect*

Hasil analisis uji *chow* menggunakan *evIEWS* dapat dilihat dalam tabel 4.11

Tabel 4.11

#### Hasil Uji Chow

| Redundant Fixed Effects Tests              |             |                       |             |        |
|--------------------------------------------|-------------|-----------------------|-------------|--------|
| Equation: UJI_FIXED                        |             |                       |             |        |
| Test cross-section fixed effects           |             |                       |             |        |
| Effects Test                               | Statistic   | d.f.                  | Prob.       |        |
| Cross-section F                            | 1.265818    | (11,41)               | 0.2779      |        |
| Cross-section Chi-square                   | 17.542703   | 11                    | 0.0928      |        |
| Cross-section fixed effects test equation: |             |                       |             |        |
| Dependent Variable: RETURN                 |             |                       |             |        |
| Method: Panel Least Squares                |             |                       |             |        |
| Sample: 2013 2017                          |             |                       |             |        |
| Periods included: 5                        |             |                       |             |        |
| Cross-sections included: 12                |             |                       |             |        |
| Total panel (balanced) observations: 60    |             |                       |             |        |
| Variable                                   | Coefficient | Std. Error            | t-Statistic | Prob.  |
| C                                          | 0.348710    | 0.297187              | 1.173367    | 0.2460 |
| ROA                                        | 14.09150    | 6.734015              | 2.092585    | 0.0413 |
| ROE                                        | -13.89602   | 4.376476              | -3.175162   | 0.0025 |
| NPM                                        | 9.763212    | 6.735065              | 1.449609    | 0.1532 |
| INF                                        | -6.661109   | 5.240495              | -1.271084   | 0.2094 |
| ROA_INF                                    | -385.5264   | 178.8901              | -2.155102   | 0.0358 |
| ROE_INF                                    | 366.8158    | 109.0058              | 3.365104    | 0.0014 |
| NPM_INF                                    | -198.8080   | 117.8181              | -1.687415   | 0.0975 |
| R-squared                                  | 0.254229    | Mean dependent var    | 0.094930    |        |
| Adjusted R-squared                         | 0.153836    | S.D. dependent var    | 0.489178    |        |
| S.E. of regression                         | 0.449981    | Akaike info criterion | 1.364343    |        |
| Sum squared resid                          | 10.52911    | Schwarz criterion     | 1.643589    |        |
| Log likelihood                             | -32.93029   | Hannan-Quinn criter.  | 1.473571    |        |
| F-statistic                                | 2.532352    | Durbin-Watson stat    | 2.201102    |        |
| Prob(F-statistic)                          | 0.025495    |                       |             |        |

Sumber: Data sekunder yang diolah

Berdasarkan Tabel 4.11 menunjukkan bahwa nilai probabilitas *Cross-section Chi-square* sebesar  $0.0928 > 0,05$ . Ini berarti  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak sehingga estimasi model regresi menggunakan *common effect* model.

#### 4.2.2.5 Uji Lagrange Multiplier Test

Uji *lagrange multiplier test* atau biasa disebut dengan istilah *lagrangian multiplier test* adalah analisis yang dilakukan dengan tujuan untuk menentukan metode yang terbaik dalam regresi data panel, apakah akan menggunakan *common effect* atau *random effect* (Widarjono, 2013:362). Kriteria hipotesis sebagai berikut :

$H_0$  : model *common effect*, jika nilai p-value  $> 0.05$

$H_1$  : model *random effect*, jika nilai p-value  $< 0.05$

Hasil analisis uji *lagrange multiplier test* dapat dilihat dalam tabel 4.12

Tabel 4.12

#### Hasil Uji Lagrange Multiplier Test

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

|                                               | Test Hypothesis      |                      |                             |
|-----------------------------------------------|----------------------|----------------------|-----------------------------|
|                                               | Cross-section        | Time                 | Both                        |
| Breusch-Pagan                                 | 0.011107<br>(0.9161) | 0.176110<br>(0.6747) | 0.187217<br>(0.6652)        |
| Honda                                         | 0.105388<br>(0.4580) | -0.419655<br>--      | -0.222220<br>--             |
| King-Wu                                       | 0.105388<br>(0.4580) | -0.419655<br>--      | -0.304949<br>--             |
| Standardized Honda                            | 0.456403<br>(0.3241) | 0.227244<br>(0.4101) | -3.166790<br>--             |
| Standardized King-Wu                          | 0.456403<br>(0.3241) | 0.227244<br>(0.4101) | -3.010191<br>--             |
| Gourierioux, et al.*                          | --                   | --                   | 0.011107<br>( $\geq 0.10$ ) |
| *Mixed chi-square asymptotic critical values: |                      |                      |                             |
|                                               | 1%                   | 7.289                |                             |
|                                               | 5%                   | 4.321                |                             |
|                                               | 10%                  | 2.952                |                             |

Sumber: Data sekunder yang diolah

Nilai *p-value* ditunjukkan oleh angka sebesar 0.9161 dimana nilainya di atas dari 0,05. Sehingga *lagrange multiplier test* menunjukkan bahwa menerima  $H_0$  yang berarti metode estimasi yang terbaik adalah menggunakan *common effect*.

#### 4.3.4 Uji Hipotesis

Suatu penelitian perlu dilakukan uji hipotesisnya apakah ada pengaruh atau tidak secara simultan maupun secara parsial antara variabel independen dan dependen. Dalam penelitian ini untuk menguji hipotesis menggunakan uji signifikansi simultan (uji F)/uji model dan signifikansi parameter individual (uji parsial t)

##### 4.3.4.1 Uji Simultan (uji F)/Uji Model

Hasil pengujian statistik F digunakan untuk melihat pengaruh secara simultan atau secara bersama-sama antara variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji simultan (uji F) dapat dilihat dalam tabel 4.13

Tabel 4.13

#### Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Dependent Variable: RETURN

|                    |           |                       |          |
|--------------------|-----------|-----------------------|----------|
| R-squared          | 0.254229  | Mean dependent var    | 0.094930 |
| Adjusted R-squared | 0.153836  | S.D. dependent var    | 0.489178 |
| S.E. of regression | 0.449981  | Akaike info criterion | 1.364343 |
| Sum squared resid  | 10.52911  | Schwarz criterion     | 1.643589 |
| Log likelihood     | -32.93029 | Hannan-Quinn criter.  | 1.473571 |
| F-statistic        | 2.532352  | Durbin-Watson stat    | 2.201102 |
| Prob(F-statistic)  | 0.025495  |                       |          |

Sumber : Data Sekunder yang diolah

Berdasarkan tabel 4.13 diperoleh nilai probabilitas F sebesar 0.025495. Dikarenakan nilai probabilitas F lebih kecil dari 0,05 maka model regresi layak digunakan untuk estimasi. Sujarweni (2015:154) menyatakan apabila nilai probabilitas signifikansi  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima yang artinya variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen. Hasil dari tabel 4.13 yang merupakan hasil uji F dengan nilai probabilitas F sebesar  $0.025495 < 0.05$ , maka secara simultan bahwa ROA, ROE dan NPM yang dimoderasi oleh inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

#### 4.3.4.2 Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) yang artinya untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependennya. Rusli (2014:65-66) menyatakan *R square* merupakan perbandingan antara variasi Y yang dijelaskan oleh X1 dan X2 secara bersama-sama dibanding dengan variasi total Y. Berdasarkan tabel 4.13 bahwa hasil nilai perhitungan diperoleh nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0.153836 yang artinya bahwa besarnya pengaruh variabel independen yang dimoderasi oleh inflasi terhadap variabel dependen yang dapat diterangkan oleh model persamaan ini adalah sebesar 15,38%. Hal ini menunjukkan bahwa besar pengaruh variabel ROA, ROE dan NPM yang dimoderasi inflasi terhadap *return* saham yang dapat diterangkan oleh model persamaan ini sebesar 15,38%. Sedangkan sisanya sebesar 84.62% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diperhitungkan dalam model regresi ini, seperti faktor politik, perubahan kurs mata uang, faktor ekonomi negara secara makro dan lain sebagainya.

#### 4.3.4.3 Uji Parsial (Uji t)

Uji Parsial (Uji t) dipergunakan untuk mengetahui pengaruh tiap-tiap variabel independen terhadap variabel dependen yaitu antara profitabilitas yang dimoderasi inflasi terhadap *return* saham. Hasil uji signifikansi parsial (Uji t) dapat dilihat pada tabel 4.14

Tabel 4.14

Nilai  $t_{\text{tabel}}$  pada Taraf Signifikansi 0,05

Dependent Variable: RETURN

| Variable | t-Statistic | Prob.  |
|----------|-------------|--------|
| C        | 1.173367    | 0.2460 |
| ROA      | 2.092585    | 0.0413 |
| ROE      | -3.175162   | 0.0025 |
| NPM      | 1.449609    | 0.1532 |
| INF      | -1.271084   | 0.2094 |
| ROA_INF  | -2.155102   | 0.0358 |
| ROE_INF  | 3.365104    | 0.0014 |
| NPM_INF  | -1.687415   | 0.0975 |

*Sumber: Data Sekunder yang diolah*

#### 4.3.4.3.1 Uji Hipotesis 1 : Pengaruh ROA terhadap *Return Saham*

Hipotesis pertama yang diajukan menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham. Berdasarkan tabel 4.13 di atas, diperoleh  $t_{hitung}$  sebesar 2.092585 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0413. Sedangkan nilai  $t_{tabel}$  diperoleh 2.005 dengan  $df = n-k-1 = 60-5-1 = 54$ . Nilai  $t_{hitung}$  lebih besar dari pada  $t_{tabel}$  yaitu  $2.092585 > 2.005$  dan nilai probabilitas lebih kecil dari  $\alpha$  yaitu  $0.0413 < 0.05$  maka H1 diterima, yang dapat diartikan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. pada perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 - 2017.

#### 4.3.4.3.2 Uji Hipotesis 2 : Pengaruh ROE terhadap *Return Saham*

Hipotesis kedua yang diajukan menyatakan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap *return* saham. Berdasarkan tabel 4.13 di atas, diperoleh  $t_{hitung}$  sebesar -3.175162 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0025. Sedangkan nilai  $t_{tabel}$  diperoleh 2.005 dengan  $df = n-k-1 = 60-5-1 = 54$ . Nilai  $t_{hitung}$  lebih kecil dari pada  $t_{tabel}$  yaitu  $-4.692248 < 2.005$  dan nilai probabilitas lebih kecil dari  $\alpha$  yaitu  $0.0025 < 0.05$  maka H2 ditolak, yang dapat diartikan bahwa ROE berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

#### 4.3.4.3.3 Uji Hipotesis 3 : Pengaruh NPM terhadap *Return Saham*

Hipotesis ketiga yang diajukan menyatakan bahwa NPM berpengaruh positif terhadap *return* saham. Berdasarkan tabel 4.13 di atas, diperoleh  $t_{hitung}$  sebesar 1.449609 dengan nilai probabilitas sebesar 0.1532. Sedangkan nilai  $t_{tabel}$  diperoleh 2.005 dengan  $df = n-k-1 = 60-5-1 = 54$ . Nilai  $t_{hitung}$  lebih kecil dari pada  $t_{tabel}$  yaitu  $1.449609 < 2.005$  dan nilai probabilitas lebih besar dari  $\alpha$  yaitu  $0.1532 > 0.05$  maka H3 ditolak, yang dapat diartikan bahwa NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

#### 4.3.4.3.4 Uji Hipotesis 4 : Inflasi memoderasi ROA terhadap *Return Saham*

Hipotesis keempat yang diajukan menyatakan bahwa, inflasi memoderasi ROA terhadap *return* saham. Berdasarkan tabel 4.13 di atas, diperoleh  $t_{hitung}$  ROA\_INF (b3) sebesar -2.155102 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0358. Nilai

$t_{\text{tabel}}$  diperoleh 2.005 dengan  $df = n-k-1 = 60-5-1 = 54$ . Nilai  $t_{\text{hitung}}$  lebih kecil dari pada  $t_{\text{tabel}}$  yaitu  $-2.155102 < 2.005$  dan nilai probabilitas lebih kecil dari  $\alpha$  yaitu  $0.0358 < 0.05$ . Nilai ROA (b1) lebih kecil dari  $\alpha$  yaitu  $0.0413 < 0.05$  berarti ROA (b1) signifikan, dan Nilai INF (b2) lebih besar dari  $\alpha$  yaitu  $0.2094 > 0.05$  yang berarti bahwa INF tidak signifikan sedangkan ROA\_INF (b3) signifikan, maka jenis moderasi tersebut terhadap ROA merupakan moderasi murni (*pure moderation*).

Jadi keberadaan variabel moderasi (inflasi) berfungsi murni hanya sebagai variabel moderasi dan tidak berperan sebagai variabel penjelas/prediktor, maka H4 diterima yang dapat diartikan bahwa inflasi memoderasi ROA secara negatif terhadap *return* saham.

#### 4.3.4.3.5 Uji Hipotesis 5 : Inflasi memoderasi ROE terhadap *Return* Saham

Hipotesis kelima yang diajukan menyatakan bahwa, inflasi memoderasi ROE terhadap *return* saham. Berdasarkan tabel 4.13 di atas, diperoleh  $t_{\text{hitung}}$  ROE\_INF (b3) sebesar 3.365104 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0014. Nilai  $t_{\text{tabel}}$  diperoleh 2.005 dengan  $df = n-k-1 = 60-5-1 = 54$ . Nilai  $t_{\text{hitung}}$  lebih besar dari pada  $t_{\text{tabel}}$  yaitu  $3.365104 > 2.005$  dan nilai probabilitas lebih kecil dari  $\alpha$  yaitu  $0.0014 < 0.05$ . Nilai ROE (b1) lebih kecil dari  $\alpha$  yaitu  $0.0025 < 0.05$  berarti ROE (b1) signifikan, Nilai INF lebih besar dari  $\alpha$  yaitu  $0.2094 > 0.05$  yang berarti bahwa INF (b2) tidak signifikan sedangkan ROE\_INF (b3) signifikan, maka jenis moderasi tersebut terhadap ROE merupakan moderasi murni (*pure moderation*).

Jadi keberadaan variabel moderasi (inflasi) berfungsi murni hanya sebagai variabel moderasi dan tidak berperan sebagai variabel penjelas/prediktor, maka H5 diterima yang dapat diartikan bahwa inflasi memoderasi ROE secara positif terhadap *return* saham.

#### 4.3.4.3.6 Uji Hipotesis 6 : Inflasi memoderasi NPM terhadap *Return* Saham

Hipotesis keenam yang diajukan menyatakan bahwa, inflasi memoderasi NPM terhadap *return* saham. Berdasarkan tabel 4.13 di atas, diperoleh  $t_{\text{hitung}}$  NPM\_INF (b3) sebesar -1.687415 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0975. Nilai  $t_{\text{tabel}}$  diperoleh 2.005 dengan  $df = n-k-1 = 60-5-1 = 54$ . Nilai  $t_{\text{hitung}}$  lebih besar dari

pada  $t_{\text{tabel}}$  yaitu  $-1.687415 < 2.005$  dan nilai probabilitas lebih besar dari  $\alpha$  yaitu  $0.0975 > 0.05$ . Nilai NPM (b1) lebih besar dari  $\alpha$  yaitu  $0.1532 > 0.05$  berarti NPM (b1) tidak signifikan, Nilai INF (b2) lebih besar dari  $\alpha$  yaitu  $0.2094 > 0.05$  yang berarti bahwa INF (b2) tidak signifikan sedangkan NPM\_INF (b3) tidak signifikan, maka jenis moderasi tersebut terhadap NPM merupakan moderasi potensial (*homologiser moderation*).

Jadi keberadaan variabel moderasi (inflasi) tidak berfungsi sebagai variabel moderasi dan juga tidak berperan sebagai variabel penjelas, karena masih bersifat potensial saja. Maka H6 ditolak, yang dapat diartikan bahwa inflasi tidak memoderasi NPM terhadap *return* saham.

#### 4.3.5 Moderated Regression Analysis (MRA)

Moderate Regression Analysis (MRA) digunakan untuk menguji variabel moderasi dengan menggunakan uji interaksi. Ghazali (2013:213) variabel moderasi merupakan variabel independen yang akan memperkuat atau memperlemah hubungan variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil analisis data panel dengan MRA dapat dilihat dalam tabel 4.15.

Tabel 4.15

#### *Moderate Regression Analysis*

Dependent Variable: RETURN

| Variable | Coefficient | Std. Error |
|----------|-------------|------------|
| C        | 0.348710    | 0.297187   |
| ROA      | 14.09150    | 6.734015   |
| ROE      | -13.89602   | 4.376476   |
| NPM      | 9.763212    | 6.735065   |
| INF      | -6.661109   | 5.240495   |
| ROA_INF  | -385.5264   | 178.8901   |
| ROE_INF  | 366.8158    | 109.0058   |
| NPM_INF  | -198.8080   | 117.8181   |

*Sumber: Data Sekunder yang diolah*

Berdasarkan pengujian regresi data panel pada tabel 4.15 diperoleh nilai-nilai pada output setelah dimasukkan kedalam persamaan regresi data panel adalah sebagai berikut :

$$\begin{aligned} \text{Return Saham} = & 0.348710 + 14.09150\text{ROA} - 13.89602\text{ROE} + 9.763212\text{NPM} \\ & - 6.661109\text{INF} - 385.5264\text{ROA\_INF} + 366.8158\text{ROE\_INF} \\ & - 198.8080\text{NPM\_INF} + 0.297187e_{it} \end{aligned}$$

Persamaan regresi data panel dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

- a. Nilai konstanta ( $\alpha$ ) sebesar 0.348710 menunjukkan bahwa jika tidak ada perubahan variabel independen nilainya konstan sebesar 0.348710
- b. Nilai koefisien regresi variabel ROA diperoleh sebesar 14.09150 dengan arah koefisien positif. Hal ini berarti terjadi hubungan positif antara ROA dengan *return* saham, semakin tinggi ROA maka semakin tinggi *return* saham. Jika variabel ROE, NPM dan inflasi nilainya tetap, maka untuk setiap peningkatan ROA sebesar 1%, akan menaikkan *return* saham sebesar 14.09150.
- c. Nilai koefisien regresi variabel ROE diperoleh sebesar -13.89602 dengan arah koefisien negatif. Hal ini berarti terjadi hubungan negatif antara ROE dengan *return* saham, semakin tinggi ROE maka semakin turun/rendah *return* saham. Jika variabel ROA, NPM dan inflasi nilainya tetap, maka untuk setiap peningkatan ROE sebesar 1%, akan menurunkan *return* saham sebesar 13.89602.
- d. Nilai koefisien regresi variabel NPM diperoleh sebesar 9.763212 dengan arah koefisien positif. Hal ini berarti terjadi hubungan positif antara NPM dengan *return* saham, semakin tinggi NPM maka semakin tinggi *return* saham. Jika variabel ROA, ROE dan inflasi nilainya tetap, maka untuk setiap peningkatan NPM sebesar 1%, akan meningkatkan *return* saham sebesar 9.763212.
- e. Nilai koefisien regresi variabel inflasi yang merupakan variabel moderating diperoleh sebesar -6.661109 dengan arah koefisien negatif. Hal ini berarti akan memperlemah hubungan antara ROA, ROE dan NPM terhadap *return* saham. Jika kenaikan inflasi sebesar 1% akan melemahkan hubungan antara ROA, ROE dan NPM terhadap *return* saham sebesar -6.661109.
- f. Nilai koefisien regresi variabel ROA yang dimoderasi oleh inflasi diperoleh sebesar -385.5264 dengan arah koefisien negatif. Hal ini berarti

terjadi hubungan negatif antara ROA terhadap *return* saham dengan inflasi sebagai moderasi, semakin tinggi ROA dengan interaksi inflasi (ROA\_INF) maka semakin menurunkan *return* saham. Jika variabel ROE dan NPM nilainya tetap, maka untuk setiap peningkatan ROA\_INF sebesar 1% akan menurunkan *return* saham sebesar 385.5264.

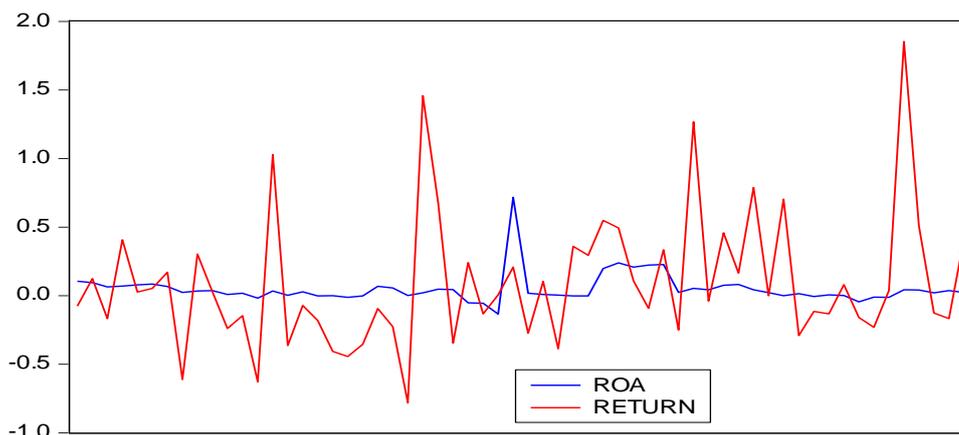
- g. Nilai koefisien regresi variabel ROE yang dimoderasi inflasi diperoleh sebesar 366.8158 dengan arah koefisien positif. Hal ini berarti terjadi hubungan positif antara ROE terhadap *return* saham dengan inflasi sebagai moderasi, semakin tinggi ROE interaksi dengan inflasi (ROE\_INF) maka semakin menaikkan *return* saham. Jika variabel ROA dan NPM nilainya tetap, maka untuk setiap peningkatan ROE\_INF sebesar 1% akan meningkatkan *return* saham sebesar 366.8158.
- h. Nilai koefisien regresi variabel NPM yang dimoderasi inflasi diperoleh sebesar -198.8080 dengan arah koefisien negatif. Hal ini berarti terjadi hubungan negatif antara NPM terhadap *return* saham dengan inflasi sebagai moderasi, semakin tinggi NPM interaksi dengan inflasi (NPM\_INF) maka semakin menurunkan *return* saham. Jika variabel ROA dan ROE nilainya tetap, maka untuk setiap peningkatan NPM\_INF sebesar 1% akan menurunkan *return* saham sebesar 198.8080.

#### **4.3.6. Pembahasan**

##### **4.3.6.1 Pengaruh ROA terhadap *return* saham**

Berdasarkan hasil pengujian regresi data panel menunjukkan hipotesis pertama diterima yaitu variabel ROA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan arah positif. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa teori signalling telah digunakan oleh investor dalam berinvestasi saham di perusahaan. Hal tersebut terbukti bahwa perhitungan ROA digunakan oleh investor untuk mengukur kemampuan aset perusahaan dalam menghasilkan laba dimasa depan. Semakin tinggi nilai ROA berarti saham perusahaan tersebut diminati oleh investor yang menyebabkan harga saham naik. Harga saham yang naik dari periode sekarang dengan periode sebelumnya menyebabkan *return* saham juga ikut naik.

Hasil pengujian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan Raningsih & Putra (2015), penelitian Khan *et al.* (2017) dan penelitian Heryanto (2018) yang menyatakan bahwa variabel ROA secara positif berpengaruh pada *return* saham. Sedangkan grafik ROA dan *return* saham dapat dilihat dari Gambar 4.3 berikut ini:



Gambar 4.3. Grafik ROA dan *Return* Saham pada Perusahaan Otomotif dan Komponen yang terdaftar di BEI Tahun 2013-2017

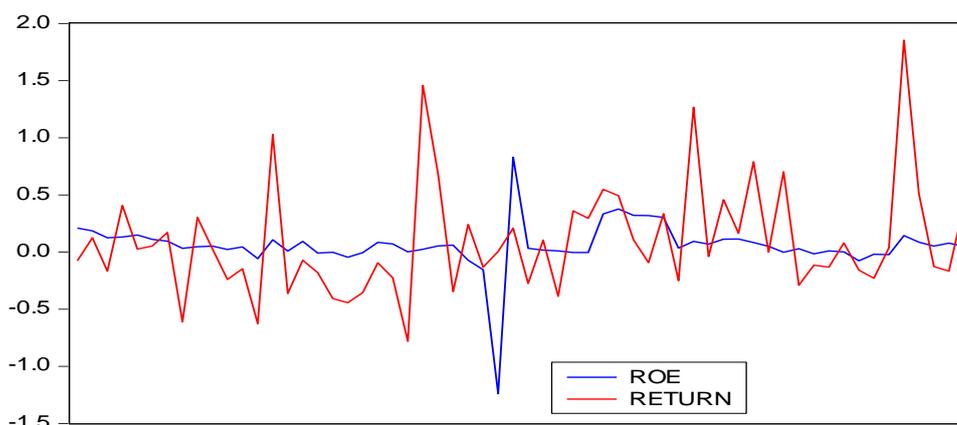
Berdasarkan data-data di atas dapat diartikan bahwa adanya kenaikan besarnya ROA akan berpengaruh secara positif terhadap kenaikan *return* saham.

#### 4.3.6.2 Pengaruh ROE terhadap *return* saham

Berdasarkan hasil pengujian regresi data panel menunjukkan hipotesis ke dua ditolak yaitu variabel ROE berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, dengan arah negatif. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROE tidak digunakan oleh investor untuk mengukur kemampuan modal perusahaan dalam menghasilkan laba dimasa depan. Semakin tinggi nilai ROE cenderung direspon negatif oleh investor. Hal tersebut dapat terjadi jika perusahaan yang cenderung meningkatkan modalnya dengan mencadangkan keuntungan perusahaan dari pada membagi keuntungan tersebut ke pemegang saham, sehingga investor meresponnya dengan negatif atas tambahan modal dari cadangan keuntungan. Semakin tinggi nilai ROE berarti saham perusahaan tersebut kurang diminati oleh investor yang menyebabkan harga saham turun. Harga saham yang turun dari

periode sekarang dengan periode sebelumnya menyebabkan *return* saham juga ikut turun.

Hasil pengujian ini tidak sesuai dengan hasil perkiraan sebelumnya. Namun demikian hasil pengujian ini mendukung hasil penelitian Mulya & Turisna (2016) dan penelitian Aryanti *et al.* (2016) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan grafik ROE dan *return* saham dapat dilihat dari Gambar 4.4 berikut ini:



Gambar 4.4. Grafik ROE dan *Return* Saham pada Perusahaan Otomotif dan Komponen yang terdaftar di BEI Tahun 2013-2017

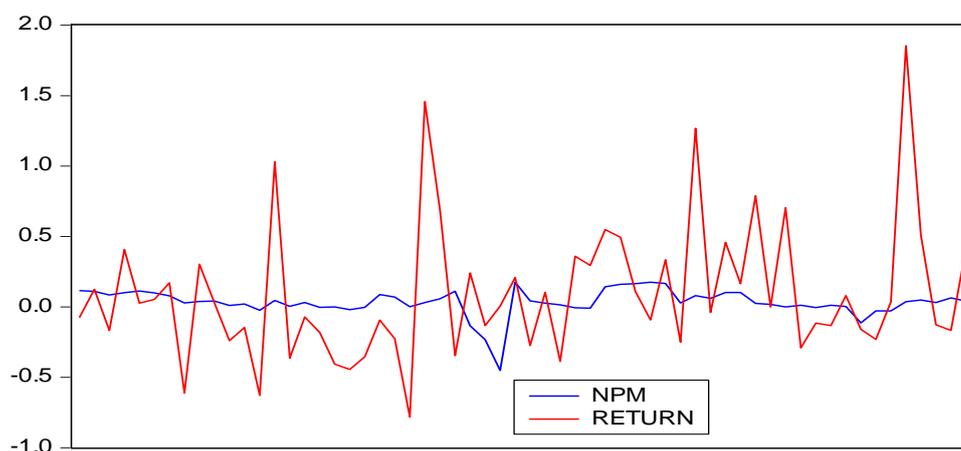
Berdasarkan data-data di atas dapat diartikan bahwa adanya kenaikan besarnya ROE akan berpengaruh secara negatif terhadap *return* saham.

#### 4.3.6.3 Pengaruh NPM terhadap *return* saham

Berdasarkan hasil pengujian regresi data panel menunjukkan hipotesis ke tiga ditolak yaitu variabel NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan arah positif. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa NPM tidak digunakan oleh investor untuk mengukur kemampuan penjualan perusahaan dalam menghasilkan laba dimasa depan. Hal tersebut dapat terjadi jika perusahaan berusaha meningkatkan jumlah penjualan yang tinggi tetapi tidak ada usaha untuk mengefisiensikan kemampuan perusahaan dalam melakukan peningkatan penjualan tersebut. Misalkan perusahaan meningkatkan penjualan dengan promo penjualan yang cukup tinggi diakhir tahun sehingga laba tahun tersebut naik,

tetapi biaya yang dikeluarkan untuk promo tersebut ditahun berikutnya cukup besar, sehingga investor tidak terpengaruh dengan hasil penjualan yang besar tersebut, dikarenakan keuntungan tahun berikutnya menjadi turun. Dengan nilai NPM perusahaan yang naik belum tentu diikuti dengan kenaikan peminat dari investor yang menyebabkan harga saham tidak naik. Harga saham yang tidak naik dari periode sekarang dengan periode sebelumnya menyebabkan *return* saham juga tidak ikut naik.

Hasil pengujian ini mendukung penelitian Safitri & Julianto (2015) dan penelitian Simanjuntak *et al.* (2019) yang menyatakan bahwa NPM tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan grafik NPM dan *return* saham dapat dilihat dari Gambar 4.5 berikut ini:



Gambar 4.5. Grafik NPM dan *Return* Saham pada Perusahaan Otomotif dan Komponen yang terdaftar di BEI Tahun 2013-2017

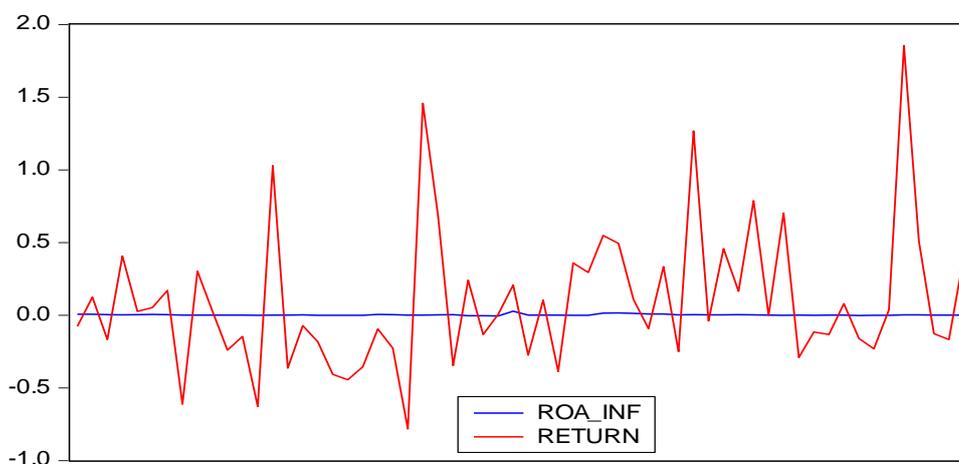
Berdasarkan data-data di atas dapat diartikan bahwa dengan adanya kenaikan besarnya NPM tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

#### 4.3.6.4 Inflasi memoderasi ROA terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil pengujian regresi data panel menunjukkan hipotesis ke empat diterima yaitu variabel ROA yang dimoderasi oleh inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan arah negatif. Hasil pengujian ini berarti ROA yang dimoderasi oleh inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Dengan hasil pengujian ini sebaiknya investor perlu mempertimbangkan

pengaruh inflasi untuk mengukur kemampuan aset perusahaan dalam menghasilkan laba dimasa depan. Hasil penelitian ini menunjukkan jika inflasi dengan nilai yang semakin tinggi akan mempengaruhi kemampuan aset perusahaan untuk menghasilkan laba, dikarenakan biaya dan perawatan aset dikeluarkan oleh perusahaan akan menjadi naik sehingga kemampuan aset menghasilkan laba menjadi turun, sehingga ROA juga ikut menjadi turun. Naiknya inflasi akan melemahkan perusahaan dalam menghasilkan laba, akibatnya dengan penurunan laba perusahaan akan mempengaruhi pendapatan investor dalam berinvestasi saham dalam jangka panjang Hal tersebut dapat diartikan bahwa inflasi melemahkan ROA terhadap *return* saham. Akan tetapi jika nilai inflasi semakin kecil maka akan memperkuat ROA terhadap *return* saham.

Hasil pengujian ini mendukung hasil penelitian Khan *et al.* (2017) dan penelitian Haryani & Priantinah (2018) yang menyatakan bahwa variabel inflasi memiliki dampak negatif yang signifikan. Sedangkan grafik ROA\_INF dan *return* saham dapat dilihat dari Gambar 4.6 berikut ini:



Gambar 4.6. Grafik ROA\_INF dan *Return* Saham pada Perusahaan Otomotif dan Komponen yang terdaftar di BEI Tahun 2013-2017

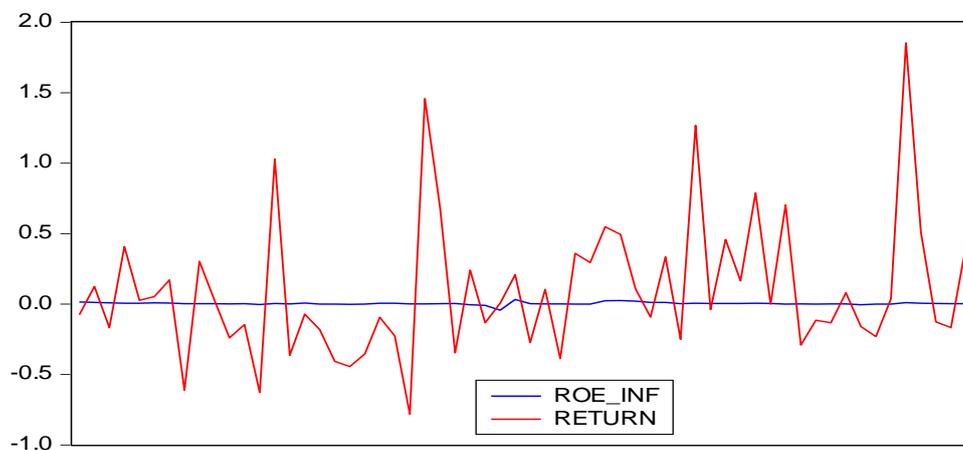
Berdasarkan data-data di atas dapat diartikan bahwa adanya kenaikan besarnya ROA\_INF berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

#### 4.3.6.5 Inflasi memoderasi ROE terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil pengujian regresi data panel menunjukkan hipotesis ke lima diterima yaitu variabel ROE yang dimoderasi oleh inflasi berpengaruh

signifikan terhadap *return* saham dengan arah positif. Hasil pengujian ini berarti ROE yang dimoderasi oleh inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Dengan hasil pengujian ini sebaiknya investor perlu mempertimbangkan pengaruh inflasi untuk mengukur kemampuan modal perusahaan dalam menghasilkan laba dimasa depan. Dikarenakan dengan inflasi dan ROE naik, perusahaan akan mengurangi jumlah pinjaman dari pihak luar, untuk menekan jumlah biaya pinjaman dari pihak luar yang semakin tinggi. Perusahaan akan berusaha seefisien mungkin untuk mengelola modalnya sendiri dalam meningkatkan laba perusahaan sehingga ROE menjadi naik. Sehingga dapat dikatakan bahwa dengan kenaikan inflasi akan memperkuat ROE terhadap *return* saham. Akan tetapi jika nilai inflasi semakin kecil maka akan melemahkan ROE terhadap *return* saham.

Hasil pengujian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Adisetiawan (2015) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap *return* reksadana saham. Sedangkan grafik ROE\_INF dan *return* saham dapat dilihat dari Gambar 4.7 berikut ini:



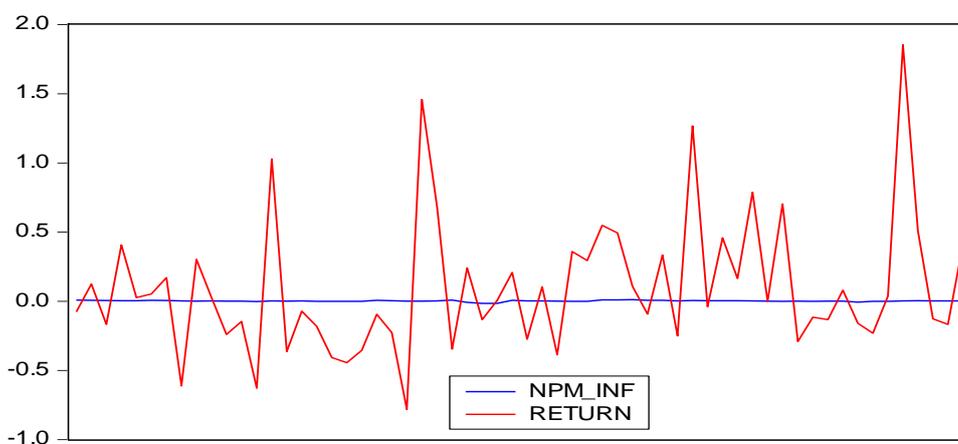
Gambar 4.7. Grafik ROE\_INF dan *Return* Saham pada Perusahaan Otomotif dan Komponen yang terdaftar di BEI Tahun 2013-2017

Berdasarkan data-data di atas dapat diartikan bahwa adanya kenaikan besarnya ROE\_INF berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

#### 4.3.6.6 Inflasi memoderasi NPM terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil pengujian regresi data panel menunjukkan hipotesis ke keenam ditolak yaitu variabel NPM yang dimoderasi oleh inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan arah negatif. Hasil pengujian ini berarti NPM yang dimoderasi oleh inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Jika suatu negara dengan pendapatan perkapita yang sudah baik maka dengan kenaikan maupun penurunan inflasi, daya beli masyarakat akan tetap stabil. Inflasi naik maka biaya produksi perusahaan naik, sehingga harga barang ikut naik. Karena daya beli masyarakat yang sudah stabil maka masyarakat akan tetap membeli barang tersebut untuk memenuhi kebutuhannya. Dengan adanya hal tersebut kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari penjualan juga tidak akan terpengaruh dari kenaikan inflasi maupun penurunan inflasi, sehingga *return* saham yang dimiliki investor tidak terpengaruh oleh inflasi. Hasil penelitian ini menunjukkan jika inflasi dengan nilai yang semakin tinggi tidak akan memperkuat NPM terhadap *return* saham. Dan juga jika nilai inflasi semakin kecil tidak akan melemahkan NPM terhadap *return* saham.

Hasil pengujian ini mendukung hasil penelitian Gumilang *et al.* (2016) yang menyatakan bahwa secara parsial, inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan grafik NPM\_INF dan *return* saham dapat dilihat dari Gambar 4.8 berikut ini:



Gambar 4.8. Grafik NPM\_INF dan *Return* Saham pada Perusahaan Otomotif dan Komponen yang terdaftar di BEI Tahun 2013-2017

Berdasarkan data-data di atas dapat diartikan bahwa adanya penurunan besarnya NPM\_INF tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.