

PENGARUH NET PROFIT MARGIN, RETURN ON INVESTMENT, EARNING PER SHARE TERHADAP RETURN SAHAM

MUHAMMAD UMAR TAWAKKAL
umar.tawakkal19@gmail.com

Sugiyono

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

The aim research was to find out the effect of Net Profit Margin (NPM), Return On Investment (ROI), Earning Per Share (EPS) on shares return. The research sample used some cigarette companies which stated in Indonesia Stock Exchange in 2012-2016. The data analysis used multiple regression linier, classical assumption test and proper test model. The sampling technique used purposive sampling and the data were taken from financial performance report in the year of 2012-2016. On the T-test, this research indicated that Net Profit Margin (NPM) variables did not affect on the shares return this research in step with Dedi Aji Hermawan research (2012) which shows that Net Profit Margin has no significant influence on shares return and Return On Investment (ROI) variables did not affect on the shares return this research in step with Arya (2014) which shows that Return On Investment has no significant influence on shares return. On the other hand, only Earning Per Share (EPS) had affected shares return at some cigarette companies which stated in Indonesia Stock Exchange in 2012-2016 this research in step with Anggrahini (2014) which shows that Earning Per Share has a significant influence on shares return.

Keywords: net profit margin, return on investment, earning per share, shares return

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh *Net Profit Margin (NPM)*, *Return On Investment (ROI)*, *Earning Per Share (EPS)* terhadap *Return Saham*. Penelitian dilakukan dengan menggunakan objek pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012 sampai 2016. Metode penelitian menggunakan analisis regresi linier berganda, dimana terdapat uji asumsi klasik dan uji kelayakan model yang juga perlu dilakukan. Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Data yang digunakan diambil dari laporan kinerja keuangan pada tahun 2012-2016. Pengujian dilakukan dengan menggunakan analisis Uji t yang menyatakan variabel *Net Profit Margin (NPM)* tidak berpengaruh terhadap *return saham* penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Dedi Aji Hermawan (2012) yang menunjukkan *Net Profit Margin* berpengaruh tidak signifikan terhadap *return saham* dan *Return On Investment (ROI)* tidak berpengaruh terhadap *return saham* penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Arya (2014) yang menunjukkan *Return On Investment* berpengaruh tidak signifikan terhadap *return saham* dan hanya *Earning Per Share (EPS)* yang berpengaruh terhadap *return saham* pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2012 sampai 2016 penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Anggrahini (2014) yang menunjukkan bahwa *Earning Per Share* berpengaruh signifikan terhadap *return saham*.

Kata Kunci : net profit margin, return on investment, earning per share, *return saham*

PENDAHULUAN

Indonesia merupakan negara berkembang didukung dengan jumlah penduduk yang terus meningkat tiap tahun. Sementara untuk menopang perekonomian negara dibutuhkan perusahaan yang dapat mempekerjakan banyak pekerja, salah satu yang memiliki peranan penting dalam kegiatan perekonomian di negara Indonesia adalah sektor Industri rokok. Di tengah kondisi industri hasil tembakau yang tidak stabil, pemerintah justru berencana menetapkan tarif cukai rokok hingga 8,9 persen di 2018. Rencana ini menuai reaksi keras dari para pelaku industri rokok. Reaksi pelaku industri hasil tembakau ini, karena mereka

menganggap rencana kenaikan tarif cukai rokok ini tidak rasional, dan membebani industri rokok. Terlebih perekonomian Indonesia saat ini belum menunjukkan gejala peningkatan signifikan, meski sektor industri rokok menyumbang pendapatan cukai terbesar setelah pajak.

Investor dalam menentukan pilihan untuk menanamkan sahamnya dengan mempertimbangkan satu perusahaan dengan perusahaan lainnya. Dengan begitu investor dapat mempertimbangkan resiko dan berapa keuntungan yang diperoleh apabila menanamkan saham pada suatu perusahaan. *Return* saham merupakan tujuan utama dari aktivitas perdagangan yang ingin dicapai oleh semua investor yang akan menanamkan sahamnya pada pasar modal. *Return* saham juga memungkinkan untuk investor dalam membandingkan tingkat pengembalian satu perusahaan dengan perusahaan lainnya. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi yang berupa *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis dan digunakan sebagai salah satu alat pengukur kinerja perusahaan. Sedangkan *return* ekspektasi yang merupakan *return* yang diharapkan oleh investor di masa mendatang. *Return* realisasi sangat diperlukan karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. *Return* realisasian atau *return* histori ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi dan risiko di masa mendatang (Jogiyanto, 2013:205).

Laporan keuangan merupakan alat yang digunakan untuk menilai keberhasilan perusahaan dalam bidang keuangan. Dalam penggunaan laporan keuangan terdiri dari rasio keuangan yang bermacam-macam tergantung dengan kebutuhan yang diperlukan. Karena tujuan utama investor mendapatkan *return* yang cukup tinggi, maka rasio yang digunakan berhubungan langsung dengan *return* saham yang akan didapatkan oleh investor. Hal ini membuat investor berhak mengetahui perhitungan rasio keuangan tentang NPM, ROI, dan EPS untuk memprediksi harga saham. Sehingga untuk jangka panjang pihak investor dapat memperkirakan tingkat *return* saham yang akan diperolehnya dikemudian hari.

Net Profit Margin digunakan untuk menghitung kemampuan sebuah perusahaan sejauh mana perusahaan tersebut menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu (Hanafi, 2014:42). Apabila sebuah perusahaan dapat menghasilkan *Net Profit Margin* (NPM) yang tinggi maka sebuah perusahaan tersebut dapat dikatakan memiliki kinerja yang baik dan perusahaan yang produktif. Dengan begitu sebuah perusahaan akan dipercaya oleh para investor untuk menanamkan saham pada perusahaan yang memiliki kinerja yang produktif. Perusahaan yang memperlihatkan *Net Profit Margin* (NPM) yang tinggi juga dapat menggambarkan keuntungan yang diperoleh pemegang saham akan meningkat pula. Maka dengan adanya peningkatan dari *Net Profit Margin* maka akan mempengaruhi tingginya tingkat pengembalian *return* saham pada pihak investor.

Menurut Fahmi (2014:83) rasio *return on investment* (ROI) atau pengembalian investasi, bahwa beberapa referensi lainnya rasio ini juga ditulis dengan *return on asset* (ROA). Rasio ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan. Dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan. Besarnya ROI dipengaruhi oleh dua faktor yaitu tingkat perputaran aktiva yang digunakan untuk operasi dan *profit margin* digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan yang dapat dicapai perusahaan dihubungkan dengan penjualannya.

Menurut Fahmi (2014:335) *Earning Per Share* (EPS) atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki. Tetapi dalam prakteknya tidak semua keuntungan ini dapat dibagikan, ada sebagian yang ditahan sebagai laba ditahan. *Earning Per Share* (EPS) menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham. Semakin tinggi nilai EPS tentu saja menyebabkan semakin besar laba dan kemungkinan

peningkatan jumlah deviden yang akan diterima pemegang saham. Hal ini menunjukkan apabila nilai EPS naik maka return saham naik dan sebaliknya apabila nilai EPS turun maka *return* saham juga ikut menurun.

Dari uraian yang telah dikemukakan, maka perlu untuk mengadakan penelitian mengenai Pengaruh NPM, ROI, dan EPS dapat mempengaruhi *return* saham. Tingkat keuntungan atau *return* adalah salah satu faktor yang dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan investasi pada pasar modal. Motivasi para investor untuk melakukan investasi pada suatu instrumen yang diminati adalah harapan memperoleh tingkat pengembalian atau *return* yang sesuai. Dengan adanya keuntungan atau pengembalian yang sesuai atas investasi yang dilakukan oleh investor akan mempengaruhi keputusan investor lainnya untuk menginvestasikan dananya pada suatu perusahaan.

Berdasarkan uraian yang telah diuraikan sebelumnya, maka peneliti merumuskan masalah sebagai berikut 1) Apakah *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh terhadap *return* saham pada industri rokok? 2) Apakah *Return On Investment* (ROI) berpengaruh terhadap *return* saham pada industri rokok? 3) Apakah *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh terhadap *return* saham pada di industri rokok? Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah sebagai berikut 1) Untuk mengetahui pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *return* saham pada industri rokok. 2) Untuk mengetahui pengaruh *Return On Investment* (ROI) terhadap *return* saham pada industri rokok. 3) Untuk mengetahui pengaruh *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh terhadap *return* saham pada industri rokok.

TINJAUAN TEORITIS

Investasi

Menurut Tandelilin (2010:6) investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. Tujuan investasi adalah meningkatkan kesejahteraan, dalam hal ini adalah kesejahteraan moneter, yang bisa diukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini ditambah nilai saat ini pendapatan masa datang.

Kinerja Keuangan

Menurut Sucipto (2013:90), pengertian kinerja keuangan adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu organisasi atau perusahaan dalam menghasilkan laba. Sedangkan menurut Rudianto (2013:189) yaitu hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam menjalankan fungsinya mengelola aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu. Kinerja keuangan sangat dibutuhkan oleh perusahaan untuk mengetahui dan mengevaluasi sampai dimana tingkat keberhasilan perusahaan berdasarkan aktivitas keuangan yang telah dilaksanakan.

Laporan Keuangan

Sedangkan menurut Kasmir (2015:104) laporan keuangan adalah melaporkan aktivitas yang sudah dilakukan perusahaan dalam satu periode tertentu, aktivitas tersebut dituangkan dalam angka baik bentuk mata uang rupiah ataupun mata uang asing. Laporan keuangan disajikan setiap periode tertentu dalam bentuk laporan yang berisi informasi keuangan suatu perusahaan. Laporan keuangan sangat berguna bagi banyak pihak seperti kreditur, analis, konsultan keuangan, pialang, pemerintah, pihak manajemen sendiri dan khususnya pada investor. Laporan keuangan yang baik dan akurat dapat menyediakan informasi yang berguna dalam pengambilan keputusan, keputusan pemberian kredit, penilaian aliran kas, penilaian sumber-sumber ekonomi, melakukan klaim terhadap sumber-sumber dana, menganalisis pengguna dana. Selain itu laporan keuangan yang baik dapat menyediakan informasi posisi keuangan dan kinerja keuangan masa lalu, masa sekarang,

meramalkan posisi dan kinerja keuangan di masa yang akan datang (Martono dan Harjito, 2014:52).

Rasio Keuangan

Menurut Murhadi (2013:56) analisis rasio keuangan dilakukan dengan cara membandingkan suatu angka tertentu pada suatu akun terhadap angka dari akun lainnya. Analisis rasio keuangan dapat dilakukan baik secara individual maupun silang. Analisis individual merupakan analisis yang dilakukan pada unsur-unsur yang ada pada salah satu laporan keuangan, misalnya analisis rasio yang ada pada neraca saja atau laba rugi saja. Sedangkan analisis silang yang menggabungkan unsur-unsur yang ada pada neraca atau pada laba rugi sekaligus. Menurut Hery (2016:140), keuangan memiliki keunggulan sebagai alat analisis, yaitu: 1) Rasio merupakan angka - angka atau ikhtisar statistik yang lebih mudah dibaca dan ditafsirkan. 2) Rasio merupakan pergantian yang cukup sederhana dari informasi yang disajikan dalam laporan keuangan yang pada dasarnya sangat rinci dan rumit. 3) Rasio dapat mengidentifikasi posisi perusahaan dalam industri. 4) Rasio sangat bermanfaat dalam pengambilan keputusan. 5) Dengan rasio, lebih mudah untuk membandingkan suatu perusahaan terhadap perusahaan lain atau melihat perkembangan perusahaan secara periodik. 6) Dengan rasio, lebih mudah untuk melihat tren perusahaan serta melakukan prediksi di masa yang akan datang. Berikut adalah beberapa keterbatasan: 1) Kesulitan dalam mengidentifikasi kategori industri dan perusahaan yang di analisis, khususnya apabila perusahaan tersebut bergerak di beberapa bidang usaha. 2) Perbedaan dalam metode akuntansi akan menghasilkan perhitungan rasio yang berbeda pula, misalnya perbedaan dalam metode penyusutan aset tetap atau metode penilaian persediaan. 3) Rasio keuangan disusun dari data akuntansi, dimana data tersebut dipengaruhi oleh dasar pencatatan (antara *cash basis* dan *accrual basis*), prosedur pelaporan atau perlakuan akuntansi, serta cara penafsiran dan pertimbangan yang mungkin saja berbeda.

Net Profit Margin (NPM)

Menurut Kasmir (2013:200) *net profit margin* merupakan ukuran keuntungan dengan membandingkan antara laba setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan untuk melihat pendapatan bersih perusahaan atas penjualan. Rasio ini digunakan untuk menginterpretasikan tingkat efisiensi perusahaan, Untuk mengetahui sejauh mana kemampuan perusahaan menekan biaya-biaya operasionalnya pada periode tertentu. Kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih atas penjualan semakin meningkat maka hal ini akan berdampak pada meningkatnya pendapatan yang akan diterima oleh para pemegang saham. NPM semakin meningkat menggambarkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan keuntungan yang diperoleh pemegang saham akan meningkat pula.

Return On Investment (ROI)

Rasio *return on investment* (ROI) atau pengembalian investasi, bahwa beberapa referensi lainnya rasio ini juga ditulis dengan *return on asset* (ROA). Rasio ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan. Dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan (Fahmi, 2014:83). Dengan ROI investor dapat membandingkan keberhasilan perusahaan atas pengelolaan investasi modal. Ukuran ini juga memungkinkan investor menilai pengembalian perusahaan relatif terhadap resiko investasi modal serta membandingkan pengembalian atas investasi modal dengan pengembalian investasi alternatif. Investasi yang lebih beresiko diharapkan dapat menghasilkan pengembalian yang lebih tinggi.

Earning Per Share (EPS)

Fahmi (2014:335) *Earning Per Share* (EPS) atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki. Tetapi dalam prakteknya tidak semua keuntungan ini dapat dibagikan, ada sebagian yang ditahan sebagai laba ditahan.

Return Saham

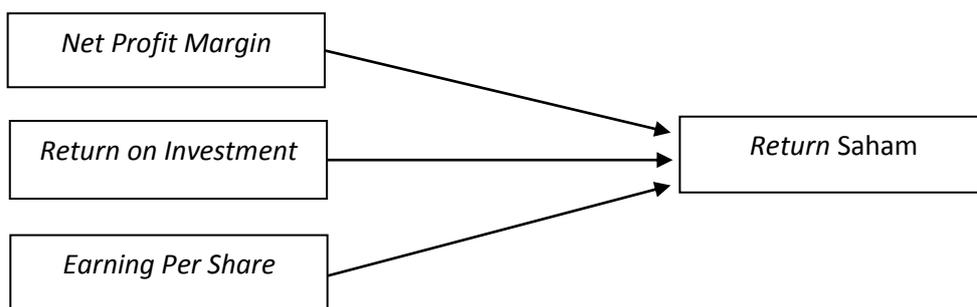
Jogiyanto (2013:235) *return* saham didefinisikan hasil yang diperoleh dari investasi saham. *Return* saham dibedakan menjadi dua yaitu *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). *Return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang sudah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis dan digunakan sebagai salah satu alat pengukur kinerja perusahaan. Sedangkan *return* ekspektasi (*expected return*) merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Dalam melakukan investasi investor dihadapkan pada ketidakpastian (*uncertainty*) antara *return* yang akan diperoleh dengan risiko yang akan dihadapinya. Semakin besar *return* yang diharapkan akan diperoleh dari investasi maka semakin besar pula risikonya, sehingga dapat dikatakan bahwa *return* ekspektasi memiliki hubungan positif dengan risiko.

Penelitian Terdahulu

Pengaruh *debt to equity*, *earning per share* dan *net profit margin* terhadap *return* saham pada perusahaan perbankan di bursa efek Indonesia (Hermawan, 2012). Pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Earning Per Share* (EPS), *Return on Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *return* saham (Sari, 2013). Pengaruh ROI, ROE, EPS dan EVA terhadap *Return* Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011 (Anggrahini, 2014). Pengaruh ROI, EVA dan Likuiditas Saham terhadap *Return* Saham pada Sektor Keuangan yang Go Public (Darmawan, 2014). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Mandela, 2015). Pengaruh *return on asset* (roa), *net profit margin* (npm), dan *earning per share* (eps) terhadap *return* saham perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek indonesia (periode 2010-2014) (Ferdinan, 2016).

Rerangka Konseptual

Untuk memudahkan penganalisaan pada penelitian ini maka diperlukan rerangka konseptual sebagai berikut:



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Hipotesis

H1 : *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan Rokok di Bursa Efek Indonesia.

H2 : *Return On Investment* (ROI) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan Rokok di Bursa Efek Indonesia.

H3 : *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan Rokok di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012-2016 sebanyak 4 perusahaan rokok yang terdiri dari: PT. Bentoel Internasional Investama Tbk, PT. Gudang Garam Tbk, PT. HM Sampoerna Tbk, PT. Wismilak Inti Makmur Tbk. Sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, dengan metode ini bertujuan agar diperoleh sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan. kriteria diatas pengambilan sampel pada perusahaan manufaktur sektor rokok, antara lain 1) PT. Bentoel Internasional Investama Tbk. 2) PT. Gudang Garam Tbk. 3) PT. HM Sampoerna Tbk. 4) PT. Wismilak Inti Makmur Tbk.

Teknik Pengumpulan

Jenis data dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi yaitu dalam penelitian ini diperoleh dari data berupa arsip laporan keuangan pada perusahaan sampel tahun 2012-2016. Sumber data yang digunakan pada penelitian ini bersumber pada laporan keuangan yaitu neraca, labarugi, dan laporan perubahan saham perusahaan rokok periode 2012-2016 yang dapat diperoleh dari situs www.idx.co.id.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel merupakan suatu definisi mengenai variabel yang dirumuskan dan diartikan sehingga tidak salah mengerti. Batasan operasional variabel tersebut didasarkan atas sifat yang dapat didefinisikan, diamati, dan diobservasi. Sehingga definisi variabel operasional dalam penelitian ini adalah:

Net Profit Margin (NPM)

Net Profit Margin merupakan rasio antara laba bersih setelah pajak (*net income after tax*) terhadap total penjualan (*sales*). Rasio ini bisa juga diinterpretasikan sebagai kemampuan perusahaan menekan biaya-biaya (ukuran efisiensi) di perusahaan pada periode tertentu.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

Return On Investment (ROI)

Return on investment (ROI) atau pengembalian investasi, bahwa beberapa referensi lainnya rasio ini juga ditulis dengan *return on asset* (ROA). Rasio ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan. Dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan.

$$\text{ROI} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

Earning Per Share (EPS)

Menurut Tandelilin (2010:374) menjelaskan *earning per share* (EPS) dapat menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan pemegang saham perusahaan. Besarnya EPS suatu perusahaan bisa diketahui dari informasi laporan keuangan perusahaan. Meskipun beberapa perusahaan tidak mencantumkan besarnya EPS

perusahaan bersangkutan, tetapi EPS bisa dihitung berdasarkan informasi laporan neraca dan laporan laba rugi perusahaan.

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba setelah bunga dan pajak}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Return Saham

Return saham didefinisikan hasil yang diperoleh dari investasi saham. Semakin besar *return* yang diharapkan akan diperoleh dari investasi maka semakin besar pula risikonya, sehingga dapat dikatakan bahwa *return* ekspektasi memiliki hubungan positif dengan risiko.

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - (P_t - 1)}{P_t - 1}$$

Teknik Analisis Data

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi, variabel pengganggu atau *residual* memiliki distribusi normal. Penelitian ini menggunakan plot profitabilitas normal (*normal probability plot*) untuk menguji kenormalitasan jika penyebaran data (titik) disekitar sumbu diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Uji Normalitas ini digunakan untuk mengetahui nilai residu yang diteliti memiliki distribusi normal atau tidak normal (Wibowo, 2012:61). Kurva nilai residual terstandarisasi dikatakan normal jika menggunakan nilai probability Sig (2 Tailed) α , Signifikansi $\leq 0,05$. Uji normalitas dapat dilakukan dengan histogram regresional residual yang sudah distandarkan, dengan menggunakan nilai *Kolmogrof-Smirnov*.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas berarti ada hubungan diantara beberapa atau semua variabel independen dalam model regresi. Jika dalam model tersebut memiliki kesalahan standar yang besar sehingga koefisien tidak dapat ditaksir dengan ketepatan tinggi. Masalah multikolinieritas juga akan menyebabkan kesulitan dalam melihat pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen (Ghozali, 2013:91). Ada beberapa cara untuk mendeteksi multikolinieritas, akan tetapi dalam penelitian ini untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas dalam model regresi dalam penelitian ini dilihat dari *tolerance value* atau *variance inflation factor* (VIF). Karena cara ini merupakan cara yang umum dan dianggap lebih handal dalam mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas dalam model regresi serta pengujian dengan *tolerance value* atau *variance inflation factor* (VIF) lebih lengkap dalam menganalisis data. Dasar pengambilan kesimpulan dengan *tolerance value* atau *variance inflation factor* (VIF) dapat disimpulkan jika nilai *tolerance* $> 0,1$ dan nilai VIF < 10 , maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi, dan jika *tolerance* $< 0,1$ dan nilai VIF > 10 , maka dapat disimpulkan bahwa ada multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2013:105), uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah yang terjadi homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas yaitu dengan melihat grafik scatterplots. Dasar pengambilan keputusan : a) Jika ada pola, seperti titik yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian

menyempit) maka terjadi heteroskedastisitas. b) Jika ada pola yang jelas serta titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2013:95) uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah sebuah model regresi linier terdapat korelasi persamaan pengganggu pada periode t dengan periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk mengetahui apakah ada tidaknya autokorelasi dengan metode D-W (Durbin-Watson). Dasar pengambilan keputusannya : a) Jika nilai D-W terletak diantara -2 sampai dengan 2, maka koefisien autokorelasi sama dengan nol, berarti tidak ada autokorelasi positif atau negatif. b) Jika D-W lebih rendah -2, maka koefisien autokorelasi lebih besar dari nol, berarti ada autokorelasi positif. Jika nilai D-W lebih besar dari 2, maka koefisien autokorelasi lebih kecil dari nol, berarti ada autokorelasi negatif.

Analisis Regresi Linier Berganda

Dalam analisis regresi, selain mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen (Ghozali, 2011:96). Menurut Sugiyono (2014:277), model statistik yang dipakai adalah model regresi linier berganda yang dirumuskan sebagai berikut:

$$RS = a + b_1 NPM + b_2 ROI + b_3 EPS + e$$

Keterangan :

RS	= Return saham
a	= Nilai konstanta
b_1, b_2, b_3	= Koefisien regresi dari variabel bebas
NPM	= Net profit margin
ROI	= Return on investment
EPS	= Earning per share
e	= Faktor pengganggu dari luar model (Error)

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel terikat. Kriteria pengujian uji F dengan tingkat signifikan $\alpha = 5\%$ atau 0,05, yaitu sebagai berikut: a) Jika *p-value* (pada kolom Sig.) > *level of significant* (0,05), maka model regresi tidak layak digunakan. b) Jika *p-value* (pada kolom Sig.) < *level of significant* (0,05), maka model regresi layak digunakan.

Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Ghozali (2013:97) koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Koefisien determinasi diartikan sebagai besarnya pengaruh (dalam persen) variabel bebas terhadap variasi (naik turunnya) variabel terikatnya. Interpretasi: Jika determinasi (R^2) mendekati 1, menunjukkan bahwa sumbangan atau kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan semakin kuat. Jika determinasi (R^2) mendekati 0, menunjukkan bahwa sumbangan atau kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan semakin lemah.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji secara parsial *net profit margin*, *return on investment*, *earning per share*. Hasil uji t dapat dilihat pada tabel koefisien pada kolom sig (*significance*). Menurut Wibowo (2012:133) untuk menguji hipotesis dengan cara melihat tingkat signifikansi, jika

hasil nilai probabilitasnya memiliki nilai signifikansi $< 0,050$ maka model memiliki pengaruh signifikan. Perhitungan analisis data ini menggunakan bantuan program SPSS.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Uji Asumsi Klasik

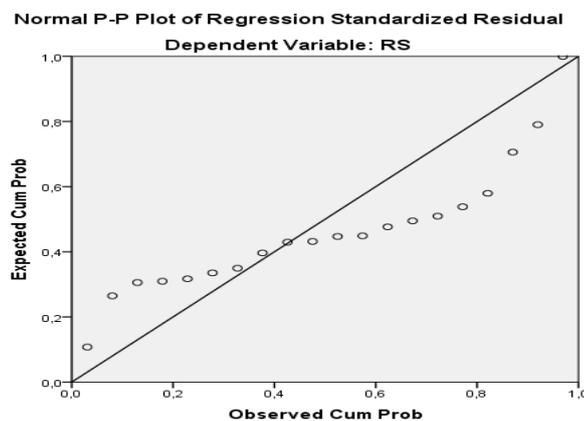
Uji Normalitas

Tabel 1
Uji Kolmogorov - Smirnov Test
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		20
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	18019,97582209
Most Extreme Differences	Absolute	,264
	Positive	,264
	Negative	-,196
Kolmogorov-Smirnov Z		1,179
Asymp. Sig. (2-tailed)		,124

Sumber: data diolah (2018)

Berdasarkan tabel 1 diatas menunjukkan bahwa apakah dalam regresi, variabel pengganggu atau *residual* memiliki distribusi normal. Maka dilakukan pengujian dengan metode *Kolmogorav Smirnov* maupun pendekatan gambar. Kurva nilai residual terstandarisasi dikatakan normal jika menggunakan nilai probability Sig (2 Tailed) α , Signifikasi $\leq 0,05$.



Sumber: data diolah (2018)

Gambar 2
P-Plot Normalitas

Berdasarkan gambar 2 diatas menunjukkan normal probability plot terlihat bahwa data menyebar disekitar garis diagonal, sehingga bisa disimpulkan bahwa data tersebut berdistribusi normal atau layak digunakan.

Uji Multikolinieritas

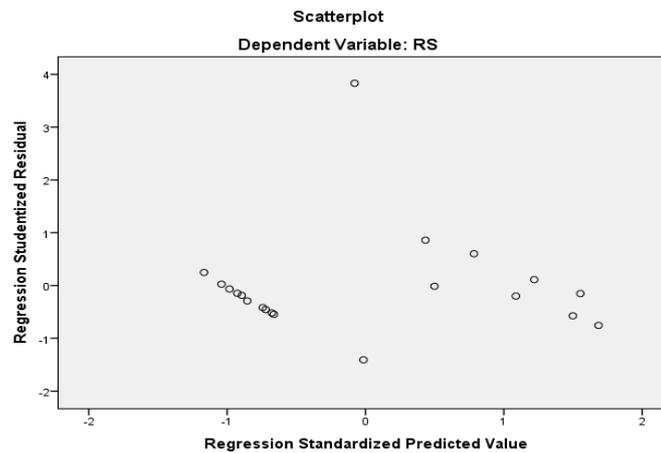
Tabel 2
Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	NPM	7,303	7,303
	ROI	6,626	6,626
	EPS	1,442	1,442

Sumber: data diolah (2018)

Berdasarkan tabel 2 di atas, maka dapat dijelaskan bahwa diperoleh semua variabel dengan nilai *tolerance* lebih dari 0,1 dan nilai VIF untuk semua variabel kurang dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak mengalami gejala multikolinieritas antara variabel independen satu dengan variabel independen lainnya.

Uji Heteroskedastisitas



Sumber: data diolah (2018)

Gambar 3
Uji Heterokedastisitas Scatterplot

Berdasarkan gambar 3 *scatterplots* di atas, terlihat bahwa titik-titik pada gambar di atas menyebar secara acak dan tidak berbentuk suatu pola. Maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak mengalami masalah heterokedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 3
Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	Change Statistics			Durbin-Watson
	df1	df2	Sig. F Change	
1	3 ^a	16	,000	2,423

Sumber: data (neraca laba-rugi perusahaan 2012-2016), 2018

Hasil tabel diatas menyatakan bahwa nilai *Durbin Watson* sebesar 2,423 sehingga tidak berada diantara -2 dan +2. Dapat disimpulkan bahwa penelitian ini terjadi autokorelasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 4
Analisis Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	6589,58	5694,195	
	NPM	-1,411	1,3342	-,392
	ROI	12,919	6,661	,686
	EPS	,154	,039	,650

Sumber: data diolah (2018)

Berdasarkan tabel 4 di atas, maka persamaan regresi yang diperoleh adalah sebagai berikut:

$$RS = 6589,58 - 1,411 \text{ NPM} + 12,919 \text{ ROI} + 0,154 \text{ EPS} + e$$

Dari persamaan tersebut diatas dapat dijelaskan sebagai berikut: a) Persamaan regresi tersebut memiliki nilai konstanta sebesar 6589,58. Jika ke tiga variabel bebas yaitu *net profit margin*, *return on investment* dan *earning per share* sama dengan 0 maka nilai *return* saham adalah sebesar 6589,58. b) Koefisien regresi *net profit margin* sebesar -1,411. Nilai negatif pada koefisien tersebut menunjukkan adanya hubungan yang tidak searah antara *net profit margin* dengan *return* saham. Hal ini menandakan jika terjadi penambahan 1% maka *Return Saham* (RS) akan mengalami penurunan sebesar Rp 1,411. c) Koefisien regresi *return on investment* sebesar 12,919. Nilai positif pada koefisien tersebut menunjukkan adanya hubungan yang searah antara *return on investment* dengan *return* saham. Hal ini berarti jika terjadi penambahan 1% maka *Return Saham* (RS) akan mengalami kenaikan sebesar Rp 12,919. d) Koefisien regresi *earning per share* (EPS) sebesar 0,154. Nilai positif pada koefisien tersebut menunjukkan adanya hubungan yang searah antara *earning per share* dengan *return* saham. Hal ini berarti jika terjadi penambahan 1% maka *Return Saham* (RS) akan mengalami kenaikan sebesar Rp 154.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Tabel 5
Uji Kelayakan Model (Uji F)
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	14273440433,054	3	4757813477,685	12,339	,000 ^b
	Residual	6169671043,946	16	385604440,247		
	Total	20443111477,000	19			

Sumber: data diolah (2018)

Berdasarkan tabel diatas terlihat nilai *p-value* sebesar 0,000. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini layak digunakan.

Analisis Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 6
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics	
					R Square Change	F Change
1	,836 ^a	,698	,642	19636,81339	,698	12,339

Sumber: data diolah (2018)

Berdasarkan pada tabel diatas, maka diperoleh nilai *R square* sebesar 0,698. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh variabel independen yakni *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Investment* (ROI), dan *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh terhadap *return* saham yaitu sebesar 69,8% dan sisanya sebesar 30,2% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

Uji Hipotesis (Uji t)

Tabel 7
Uji Hipotesis (Uji t)

Model	t	Sig.
(Constant)	1,157	,264
1 NPM	-1,058	,306
ROI	1,940	,070
EPS	3,939	,001

Sumber: data diolah (2018)

Dari tabel 11 dapat dijelaskan sebagai berikut: a) Uji Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *Return Saham* Dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ diperoleh nilai t sebesar -1,058 dengan sig variabel NPM sebesar 0,306 lebih besar dari 0,05. Maka disimpulkan bahwa NPM berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham. b) Uji Pengaruh *Return On Investment* (ROI) terhadap *Return Saham*. Dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ diperoleh nilai t sebesar 1,940 dengan sig variabel ROI sebesar 0,070 lebih besar dari 0,05. Maka disimpulkan bahwa ROI berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham. c) Uji Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham*. Dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ diperoleh nilai t sebesar 3,939 dengan sig variabel EPS sebesar 0,001 lebih kecil dari 0,05. Maka disimpulkan bahwa EPS berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Pembahasan

Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *Return Saham*

Net Profit Margin (NPM) atau Margin Laba Bersih merupakan keuntungan penjualan setelah menghitung seluruh biaya dan pajak penghasilan. Margin ini menunjukkan perbandingan laba bersih setelah pajak (EAT) dengan penjualan. Berdasar hasil analisis regresi linier berganda, diperoleh nilai t -1,058 dengan nilai signifikan sebesar $0,306 > 0,05$. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel NPM berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan rokok. Maka variabel NPM tidak dapat digunakan untuk menjadi dasar pertimbangan dalam penentuan *return* saham. Nilai koefisien regresi sebesar -1,411 menunjukkan arah hubungan negatif (tidak searah), maka hal ini menjelaskan jika NPM menurun akan diikuti dengan penurunan *return* saham. Hal ini terjadi karena ketika perusahaan tidak mampu memberikan laba atau keuntungan yang lebih bagi investor, maka akan tidak mengundang minat investor untuk membeli saham tersebut. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Dedi Aji Hermawan (2012) yang menyatakan bahwa *Net Profit Margin* berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh *Return On Investment* terhadap *Return Saham*

Return on investment (ROI) merupakan bentuk dari rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang berasal dari keseluruhan dana pada aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan. Ukuran ini juga memungkinkan investor menilai pengembalian perusahaan relatif terhadap resiko investasi modal serta membandingkan pengembalian atas investasi modal dengan pengembalian investasi alternatif. Investasi yang lebih beresiko diharapkan dapat

menghasilkan pengembalian yang lebih tinggi. Berdasarkan hasil analisis linier berganda diperoleh nilai t sebesar 1,940 dengan nilai signifikan 0,070. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel ROI tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan rokok karena nilai signifikan 0,070 > 0,05. Maka variabel ROI tidak dapat digunakan untuk menjadi dasar pertimbangan dalam penentuan *return* saham. Nilai koefisien regresi sebesar 12,919 menunjukkan arah hubungan positif (searah), maka hal ini menjelaskan jika ROI meningkat, akan diikuti dengan kenaikan *return* saham. Hal ini terjadi karena saat perusahaan mampu mengelola aset yang dimiliki, maka aset tersebut dapat menghasilkan laba atau keuntungan yang besar. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Arya (2014) yang menyatakan bahwa *return on investment* berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh Earning Per Share terhadap Return Saham

Earning Per Share (EPS) atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki. Berdasarkan hasil analisis linier berganda diperoleh nilai t sebesar 3,939 dengan nilai signifikan 0,001. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel EPS berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan rokok karena nilai signifikan 0,001 > 0,05. Maka variabel EPS dapat digunakan untuk menjadi dasar pertimbangan dalam penentuan *return* saham. Nilai koefisien regresi sebesar 0,154 menunjukkan arah hubungan positif (searah), maka hal ini menjelaskan jika EPS meningkat, akan diikuti dengan kenaikan *return* saham. Jika nilai EPS tinggi artinya kemampuan perusahaan rokok dalam memperoleh laba dan mendistribusikan laba yang diraih perusahaan kepada pemegang saham baik dan sebaliknya jika nilai EPS rendah maka laba yang diraih perusahaan rokok kepada pemegang saham tidak baik. Oleh sebab itu, pihak investor kurang mempertimbangkan *Earning Per Share* (EPS) dalam membeli saham suatu perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Anggrahini (2014) yang menyatakan bahwa EPS berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil olah data dan analisis hipotesis yang dilakukan dengan menggunakan SPSS, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: *Net Profit Margin* (H_1) berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham pada industri rokok. *Return On Investment* (H_2) berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham pada industri rokok. *Earning Per Share* (H_3) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada industri rokok.

Keterbatasan

Dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan penelitian, antara lain sebagai berikut: Penelitian ini hanya menggunakan sampel perusahaan yang terdapat pada kategori sektor rokok yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Dengan menambahkan kriteria sampel dalam penelitian ini, dimungkinkan ada hasil yang berbeda dengan hasil penelitian ini. Data-data semua variabel independen tidak signifikan terhadap variabel dependen sehingga penulis menggunakan *outlier* untuk menjadikan beberapa variabel tunggal menjadi signifikan.

Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas, maka peneliti memberikan beberapa saran untuk menjadi bahan pertimbangan dalam perbaikan bagi perusahaan rokok di Bursa Efek Indonesia maupun bagi peneliti selanjutnya. Saran tersebut antara lain: Dalam meningkatkan kinerja perusahaan, usaha yang sebaiknya dilakukan perusahaan yaitu

meningkatkan keuntungan. Selain meningkatkan tingkat keuntungan perusahaan juga lebih mampu menekan biaya operasi, biaya penjualan, dan biaya lainnya agar *return* bisa ditingkatkan oleh perusahaan. Hendaknya perusahaan lebih mampu meningkatkan kinerja keuangannya pada setiap tahunnya dengan cara meningkatkan laba bersih setelah pajak dan menekan biaya supaya kinerja perusahaan semakin stabil dan memiliki tren kinerja yang lebih positif. Untuk peneliti lainnya, lebih baik memperbanyak variabel dalam penelitian yang dilakukannya, agar hasil yang diperoleh lebih menunjukkan variabel manakah yang layak dijadikan bahan pertimbangan dalam pembelian saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggrahini, Y. 2014. Pengaruh ROI, ROE, EPS dan EVA terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* 24(1): 61-88.
- Darmawan, K.A. 2014. Pengaruh ROI, EVA dan Likuiditas Saham terhadap Return Saham pada Sektor Keuangan yang Go Public. *Jurnal Jurusan Manajemen* 2(1): 74-81.
- Hermawan, D.A. 2012. Pengaruh debt to equity, earning per share, dan net profit margin terhadap return saham pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Management Analysis Journal* 1(2): 498-527.
- Fahmi, I. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Edisi Pertama. Mitra Wacana Media. Bandung.
- Ferdinan, E.P. 2016. Pengaruh Return on Asset (ROA), Net Profit Margin (NPM), dan Earning Per Share (EPS) terhadap Return Saham Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi* 4(3): 235:245.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS 19*. Edisi Kelima. Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Ketujuh. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafi, M.M. 2014. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. BPFE-UGM.Yogyakarta.
- Harjito, D.A. dan Martono. 2014. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Ekonosia Kampus Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.Yogyakarta
- Hery. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. PT Grasindo. Jakarta.
- Jogiyanto H.M. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedelapan. BPFE-UGM. Yogyakarta.
- Kasmir. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Keenam. Rajawali Pers. Jakarta.
- _____. 2015. *Analisa Laporan Keuangan*. Cetakan Kedelapan. Rajagrafindo Persada. Jakarta.
- Mandela, T. 2015. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 15(2): 123-132.
- Murhadi, W.R. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Rudianto. 2013. *Akuntansi Manajemen Informasi untuk Pengambilan Keputusan Strategis*. Erlangga. Jakarta.
- Sari, N.L. dan Venusita L. 2013. Pengaruh Economic Value Added (EVA), Earning Per Share (EPS), Return on Equity (ROE), dan Net Profit Margin (NPM) terhadap return saham. *Jurnal Ilmu Manajemen* 3(1): 774-785.
- Sucipto. 2013. Penilaian Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi Universitas Sumatera Utara* 7(2): 2-9.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta. Bandung.

- Tandelilin, E. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. BPFE-UGM. Yogyakarta.
- Wibowo. 2012. *Manajemen Kinerja*. Edisi Ketiga. Rajawali Pers. Jakarta.