

**Pengaruh Faktor Fundamental, Risiko Sistematis, dan Indikator  
Makroekonomi Terhadap Return Saham Perusahaan yang Tergabung  
Di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2016-2020**

**Aisah April Aliyana**

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Al-Azhar Indonesia

**Syahfitri Suryaningsi Welkom**

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Al-Azhar Indonesia

***ABSTRACT***

*This research aims to analyze the influence of Fundamental Factors, Systematic Risks, and Macroeconomic Indicators on Return of Share of the companies incorporated in ISSI. The data used in this study is secondary data. The method used is regression panel data with the help of Eviews 12 statistical software to obtain an overview between independent variables and dependent variables. The sample in this study amounted to 60 companies that is listed in ISSI using purposive sampling methods. This result of this study shows that fundamental factors which calculated by the probability ratio of NPM and ROA. ROA has a positive and significant effect, while NPM has a negative and significant effect. Systematic risk calculated through stock beta and macroeconomic indicators calculated by inflation and PDB which do not affect on stock return. Simultaneously ROA, NPM, Beta, Inflation, and PDB have not joint effect on Stock Return.*

*Keywords: Beta, Inflation, ISSI, NPM, PDB, ROA, Systematic Risk, Stock Return.*

## I. PENDAHULUAN

Pasar Modal sangat penting untuk ekspansi ekonomi (Coal,2020). Sesuai dengan prinsip etika berinvestasi, ada investor yang likuid dan selektif dalam memilih investasinya, untuk memfasilitasi jenis investor ini, pasar modal melakukan penyesuaian yang dapat menampung seluruh jenis investor, salah satu alternatif investasi adalah dengan adanya pasar modal syariah yang menggunakan prinsip-prinsip syariah (Widiyanti dan Sari, 2019).

Menurut (Utami dan Darmawan, 2018) Perkembangan Pasar Modal Syariah saat ini merupakan perkembangan penting bagi perekonomian Indonesia. Hal ini disebabkan karena semakin banyak masyarakat yang ingin mengetahui tentang Pasar Modal Syariah, meningkatnya perusahaan yang terdaftar di Pasar Modal Syariah dan dukungan pemerintahan dalam kebijakan investasi.

Dengan berkembangnya Pasar Modal Syariah semakin banyak investor yang mulai mempertimbangkan berinvestasi di saham Syariah, terutama bagi kalangan investor saham yang beragama

muslim, karena berinvestasi saham di pasar modal syariah tidak melanggar prinsip untuk semua Syariah dan dianggap aman. Salah satunya adalah Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang didirikan pada tanggal 21 Mei 2011 merupakan kelompok kompleks indeks saham syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Pada bulan Juni 2021 Kapitalisasi pasar saham yang tergabung dalam ISSI sebesar Rp3.352,26 triliun, naik sebesar 0,22% dibandingkan akhir tahun 2020, menjadi Rp3.344,93 triliun. Sementara itu, pada akhir Juni 2021, ISSI ditutup pada level 171,95 atau turun sebesar 3,12% dibandingkan indeks ISSI pada akhir tahun 2020 sebesar 177,48. Jika dibandingkan pada tanggal 24 Maret 2020, indeks ISSI meningkat sebesar 48,30% dan peningkatan nilai kapitalisasi pasar sebesar 44,15%.

Menurut (Rusadi dan Hermanto, 2017) Tujuan utama investor dalam berinvestasi adalah untuk memperoleh return. Selain return saham, investor juga mempertimbangkan risiko yang timbul dari investasi saham tersebut. Oleh karena itu investor perlu lebih memperhatikan laporan keuangan perusahaan dan mengevaluasi kinerja perusahaan agar dapat mengambil keputusan untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Secara umum, analisis yang dapat digunakan untuk menganalisis emiten saham yaitu menganalisis faktor fundamental dan teknikal (Devaki, 2017).

Analisis faktor fundamental berdasarkan analisis keuangan tercermin dalam rasio keuangan yang terdiri dari lima rasio keuangan yaitu Rasio Leverage, Rasio Pasar, Rasio Profitabilitas (Rentabilitas), Rasio Likuiditas dan Rasio Aktivitas. Faktor fundamental yang digunakan dalam penelitian ini adalah 2 Rasio Profitabilitas yaitu Net Profit Margin (NPM) dan Return on Assets (ROA). Menurut

(Almira and Wiagustini, 2020) ROA digunakan untuk mengukur profitabilitas dari suatu perusahaan. ROA menjelaskan sejauh mana kemampuan aset perusahaan yang dapat menghasilkan laba. Sedangkan menurut (Yuningsih, 2020) NPM rasio ini menunjukkan pendapatan bersih termasuk total penjualan yang dapat diperoleh dari setiap rupiah penjualan. Ketika NPM semakin meningkat maka kinerja perusahaan akan semakin baik dan return yang akan peroleh investor juga akan semakin meningkat.

Menurut (Nurfadillah dan Anisa, 2018) Faktor lain yang dapat berpengaruh terhadap return saham adalah dengan adanya risiko saham yang tidak dapat di eliminasi dengan diversifikasi oleh investor yaitu adalah risiko sistematis yang dilambangkan dengan ( $\beta$ ) sebagai indikator penentu tingkat return saham yang diharapkan, karena risiko yang lebih tinggi menghasilkan pengembalian yang lebih tinggi dan sebaliknya. Semakin rendah risiko berbagi, semakin rendah pengembalian nya. Secara umum beta dapat berubah dengan dipengaruhi faktor fundamental dan faktor ekonomi.

Menurut (Azis et.al., 2015) bahwa, pergerakan inflasi, nilai tukar dan pertumbuhan ekonomi dapat meningkatkan atau menurunkan investasi di dunia usaha, dan ini akan berdampak pada kinerja pasar modal menjadi lebih berisiko jika volatilitas pergerakannya tinggi. Pada tahun 2020, inflasi di indonesia turun sebesar 1,68 persen. Laju inflasi tersebut lebih rendah dibandingkan tahun sebelumnya yang sebesar 2,72 persen. Sejak tahun 2017 inflasi di indonesia terus mengalami penurunan. Inflasi yang rendah bisa jadi pertanda daya beli masyarakatnya yang lemah. Daya beli yang lemah jelas menjadi masalah bagi perekonomian. Pandemi corona dan PSBB menyebabkan tingkat inflasi yang rendah di Tanah Air.

Pertumbuhan PDB (Produk Domestik Bruto) merupakan salah satu faktor terjadinya pertumbuhan ekonomi. Jika saat pertumbuhan ekonomi (PDB) naik, maka daya beli masyarakat dan pola investasi meningkat dan hal itu akan mendorong penjualan dan keuntungan emiten. Dampak pandemi Covid-19 terhadap perekonomian Indonesia mulai tampak semakin nyata. Hal ini di antaranya ditunjukkan dengan penurunan produk domestik bruto (PDB) per kapita pada 2020 sebesar Rp 2,2 juta menjadi Rp 56,9 juta atau setara US\$ 3.911,7, dibandingkan tahun sebelumnya yang tercatat Rp 59,1 juta. Sedangkan PDB 2020 tercatat sebesar Rp 15.434,2 triliun.

Berdasarkan uraian diatas, dapat merumuskan beberapa masalah penelitian, apakah ada pengaruh antara faktor fundamental yang dihitung menggunakan 2 rasio keuangan yaitu, Return on Assets (ROA) dan Net Profit Margin (NPM), Risiko Sistematis yang dihitung menggunakan beta ( $\beta$ ), dan Indikator Makroekonomi yang dihitung oleh inflasi dan PDB.

## II. LANDASAN TEORI

### 2.1 Pasar Modal

Pasar modal adalah bagian penting dari perekonomian suatu negara karena membantu uang dan bisnis. Tujuan utama dari proyek ini adalah untuk menjadi sehat secara finansial dan ekonomi. Tujuan ekonomi pasar modal adalah menawarkan jasa yang menghubungkan masyarakat yang memiliki uang tambahan (investor) dengan masyarakat yang membutuhkan uang. Ini karena pasar keuangan menyediakan peralatan atau mobil (emiten). Partisipan di pasar modal memiliki kesempatan untuk menginvestasikan kelebihan dananya dengan tujuan menerima dividen dalam bentuk *financial return*.

### 2.2 Pasar Modal

Pasar modal syariah adalah seluruh kegiatan di pasar modal yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip islam. Pasar modal syariah Indonesia merupakan bagian dari industri keuangan syariah yang diatur oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), khususnya direktorat pasar modal syariah.

### 2.3 Return Saham

Return saham adalah pengembalian modal investor dalam bentuk keuntungan yang dapat direalisasikan di masa depan. Return on Investment adalah hak investor atas pendapatan perusahaan yang dapat berupa distribusi laba atau keuntungan yang diinvestasikan kembali di perusahaan. Investor perlu mendanai bisnis perusahaan untuk tujuan investasi dan menyediakan dana untuk mencapai margin modal, dengan mempertimbangkan pengembalian yang diharapkan dan risiko investasi (Subramanyam, 2009).

### 2.4 Faktor Fundamental

Analisis faktor fundamental adalah upaya untuk menilai kesehatan dan prospek yaitu kemampuan suatu perusahaan untuk bertumbuh dan menghasilkan laba di masa depan. Salah satu aspek terpenting dari analisis fundamental adalah analisis laporan keuangan, hal ini karena dapat diperkirakan keadaan, atau posisi dan arah perusahaan (Subekti, 2000).

### 2.5 Risiko Sistematis

Risiko Sistematis adalah bagian yang tidak dapat dipisahkan dari semua pergerakan pasar saham dan tidak dapat dihindari. Risiko sistematis atau dikenal dengan risiko pasar/risiko umum adalah risiko yang terkait dengan perubahan pasar secara keseluruhan. Perubahan pasar ini mempengaruhi fluktuasi laba atas investasi. Dengan kata lain, risiko sistematis adalah risiko yang tidak dapat didiversifikasi. Risiko sistematis muncul dari pengaruh kondisi kerangka ekonomi, politik dan sosial budaya yang memiliki pengaruh global. (Adnyana, 2020).

## 2.6 Makroekonomi

Kondisi ekonomi mempengaruhi pasar, dan kondisi pasar mempengaruhi investor dalam menilai perubahan ekonomi/pasar yang cepat dan tidak dapat diprediksi. Yang bisa dilakukan adalah mengukur gejala ekonomi masa depan untuk mengukur arah pergerakan pasar dan berapa lama perubahan itu akan terjadi (Martalena dan Malinda, 2011).

## 2.7 Pengaruh *Return on Assets* terhadap *Return Saham*

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Nikmah, 2021) *Return on Assets* berpengaruh positif dan signifikan. ROA digunakan untuk melihat bagaimana kinerja perusahaan dalam operasinya. Semakin pentingnya ROA menunjukkan bahwa perusahaan berkinerja baik karena total aset yang digunakannya dapat menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Hal ini mempengaruhi *return* saham investor. Oleh karena itu, investor masih menggunakan ROA sebagai rasio yang dapat membantu mengukur kinerja suatu perusahaan dalam memprediksi *return* saham Berdasarkan penjelasan dan teori diatas dan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini sebagai berikut:

$H_o$  : ROA tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

$H_a$  : ROA berpengaruh terhadap *return* saham.

## 2.8 Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *Return Saham*

Berdasarkan penelitian oleh (Putra dan Kindangen, 2016) NPM berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan *Foods and Beverages* yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014. Hal ini dikarenakan peningkatan pada NPM mempengaruhi peningkatan *return* saham perusahaan, dan penurunan pada nilai *Net Profit Margin* (NPM) akan berdampak pada penurunan *return* saham perusahaan. Berdasarkan penjelasan dan teori diatas dan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini sebagai berikut:

$H_o$  : NPM tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

$H_a$  : NPM berpengaruh terhadap *return* saham.

## 2.9 Pengaruh Risiko Sistematis terhadap *Return Saham*

Berdasarkan penelitian (Effendi et.al., 2018), (Geriadi dan Wiksuana, 2017) dan (Nurfadillah dan Anisa, 2018) Risiko Sistematis berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang diteliti oleh (Pramesti dan Santoso, 2021) yang menyatakan Risiko Sistematis juga berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini, karena Risiko Sistematis berkaitan dengan perubahan di pasar secara keseluruhan, dan perubahan pasar tersebut mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi. Berdasarkan penjelasan dan teori diatas dan hasil penelitian terdahulu, maka

hipotesis yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini sebagai berikut:

$H_o$  : Risiko Sistematis tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

$H_a$  : Risiko Sistematis berpengaruh terhadap *return* saham

#### 2.10 Pengaruh Inflasi terhadap *Return* Saham

Berdasarkan penelitian oleh (Nurindahsari *et.al.*, 2019) Inflasi memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham, tetapi penelitian itu tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Marsintauli, 2019) dan (Geradi dan Wiksuana, 2017) bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Inflasi tidak mempengaruhi investor, tetapi mempengaruhi pengambilan keputusan ketika melakukan investasi. Publik mempertimbangkan informasi lain seperti kebijakan pemerintah dan respons proaktif pemerintah terhadap inflasi dan deflasi, sehingga membangun kepercayaan investor di pasar. Berdasarkan penjelasan dan teori diatas dan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini sebagai berikut:

$H_o$  : Inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

$H_a$  : Inflasi berpengaruh terhadap *return* saham.

#### 2.11 Pengaruh Domestik Bruto terhadap *Return* Saham

Berdasarkan penelitian (Yuliaratih dan Artini, 2018) Produk Domestik Bruto berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Penelitian ini tidak sejalan dengan (Putra, 2016) karena PDB tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Karena peningkatan PDB belum tentu meningkatkan pendapatan perkapita, karena perkembangan investasi di bidang riil tidak diikuti oleh perkembangan investasi di pasar modal. Peningkatan PDB adalah tanda sinyal yang positif untuk berinvestasi dan sebaliknya jika PDB menurun (Tandelilin, 2010). Berdasarkan penjelasan dan teori diatas dan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini sebagai berikut:

$H_o$  : PDB tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

$H_a$  : PDB berpengaruh terhadap *return* saham.

### III. METODE PENELITIAN

#### 3.1 Jenis dan Sumber Data

Jenis penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif. Sumber data penelitian ini adalah data sekunder. Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data bulanan Indeks Harga Pasar Saham Gabungan (IHSG), dan data historis laporan keuangan tahunan perusahaan yang tergabung di ISSI. Data ekonomi dalam penelitian ini bersumber dari website bank indonesia dan badan pusat statistik.

### 3.2 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan yang tergabung di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2016-2020. Jumlah populasi dari penelitian ini adalah 434 perusahaan yang tergabung di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Terdapat 211 perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2016-2020. Terdapat 173 perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan yang dinyatakan dalam rupiah. Terdapat 75 perusahaan yang tidak mengalami kerugian selama masa periode penelitian. Perusahaan yang terbebas dari data *outlier* dalam penelitian ini sebanyak 60 perusahaan. Data *outlier* dalam penelitian ini didapatkan karena adanya data yang memiliki nilai ekstrim dan tidak berdistribusi normal. Sehingga jumlah perusahaan yang dijadikan sampel sebanyak 60 perusahaan.

### 3.3 Operasional Variabel

Variabel	Indikator
Return Saham	$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$
Faktor Fundamental 1. <i>Return on Assets</i> (ROA) 2. <i>Net Profit Margin</i> (NPM)	$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Assets}}$ $NPM = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan Neto}}$
Risiko Sistematis	$R_{it} = \frac{[n \cdot \sum (R_{mt} \cdot R_{it})] - (\sum R_{mt} \cdot \sum R_{it})}{[n \cdot (\sum R_{mt}^2)] \cdot (\sum R_{it}^2)}$
Makroekonomi	1. Inflasi Data inflasi yang digunakan pada penelitian ini adalah data tahunan yaitu akumulasi inflasi yang terjadi setiap bulan dihitung oleh Badan Pusat Statistik (BPS) yang menghitung perubahan Indeks Harga Konsumen (IHK) sebagai persentase. Data inflasi yang digunakan adalah data inflasi tahun 2016-2020 yang

	<p>dihitung oleh Badan Pusat Statistik (BPS).</p> <p>2. PDB                  Dalam penelitian ini data yang digunakan untuk menghitung besarnya nilai pertumbuhan ekonomi dengan menggunakan perkembangan PDB berdasarkan harga konstan melalui pendekatan pengeluaran</p>
--	--

### 3.4 Metode Analisis Penelitian

Metode analisis data menggunakan analisis regresi data panel yang diuji dengan tingkat signifikansi sebesar 5% atau 0,05. Model regresi data panel dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_1X_2 + \beta_1X_3 + \beta_1X_4 + \beta_1X_5 + \varepsilon$$

## IV. HASIL PENELITIAN

### 4.1 Statistik Deskriptif

Tabel 4.1

Hasil Uji Statistik Deskriptif

	RS	ROA	NPM	BETA	INFLASI	PDB
Mean	-0.017746	0.075752	0.105873	0.854877	0.028320	10288975
Maximum	0.975800	0.466601	0.524415	6.176046	0.036100	10949038
Minimum	-0.946100	0.000500	0.000448	-9.451441	0.016800	9434613.
Std. Dev.	0.314656	0.070764	0.090643	1.512801	0.006444	551129.7
Observations	300	300	300	300	300	300

Sumber: Data IDX, diolah 2022.

Tabel 4.1 menunjukkan bahwa *return* saham memiliki nilai minimum sebesar -0.946100, nilai maksimum sebesar 0.975800, nilai rata-rata sebesar -0.017746, dan nilai standar deviasi sebesar 0.314656, artinya *return* saham memiliki tingkat variasi data yang tinggi.

ROA memiliki nilai minimum sebesar 0.000500, nilai maksimum sebesar 0.466601, nilai rata-rata sebesar 0.075752, dan nilai standar deviasi ROA 0.070764 artinya ROA memiliki tingkat variasi data yang rendah.

NPM memiliki nilai minimum sebesar 0.00048, nilai maksimum sebesar 0.524415, nilai rata-rata sebesar 0.105873, dan nilai standar deviasi NPM 0.090643 artinya NPM memiliki tingkat variasi data yang rendah.



Beta memiliki nilai minimum sebesar -9.451551, nilai maksimum sebesar 6.176046, nilai rata-rata sebesar 0.854877, dan nilai standar deviasi Beta 1.512801 artinya Beta memiliki tingkat variasi data yang tinggi.

Inflasi memiliki nilai minimum sebesar 0.016800, nilai maksimum sebesar 0.036100, nilai rata-rata sebesar 0.028320, dan nilai standar deviasi Inflasi 0.006444 artinya Inflasi memiliki tingkat variasi data yang rendah.

PDB memiliki nilai minimum sebesar Rp 9.434.613 milyar, nilai maksimum sebesar Rp 10.949.038 milyar, nilai rata-rata sebesar Rp 10.288.975 milyar dan Nilai standar deviasi PDB sebesar Rp 5.511.297 milyar artinya PDB memiliki tingkat variasi data yang rendah.

#### 4.2 Model Regresi Data Panel

##### 4.2.1 Common Effect Model

Tabel 4.2

Common Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.238328	0.470074	0.507000	0.6125
ROA	0.695344	0.304141	2.286253	0.0230
NPM	-0.557367	0.236515	-2.356580	0.0191
BETA	0.007678	0.012060	0.636706	0.5248
INFLASI	-0.160745	3.404653	-0.047213	0.9624
PDB	-2.45E-08	3.96E-08	-0.617473	0.5374
Root MSE	0.310002	R-squared		0.026119
Mean dependent var	-0.017746	Adjusted R-squared		0.009556
S.D. dependent var	0.314656	S.E. of regression		0.313149
Akaike info criterion	0.535524	Sum squared resid		28.83036
Schwarz criterion	0.609599	Log likelihood		-74.32853
Hannan-Quinn criter.	0.565169	F-statistic		1.576989
Durbin-Watson stat	2.008134	Prob(F-statistic)		0.166404

Sumber: Data IDX, diolah 2022.

##### 4.2.2 Fixed Effect Model

Tabel 4.3

Fixed Effect Model

64 Pengaruh Faktor Fundamental, Risiko Sistematis, dan Indikator Makroekonomi Terhadap Return Saham Perusahaan yang Tergabung Di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2016-2020

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.168352	0.475190	0.354284	0.7234
ROA	1.525032	1.022193	1.491921	0.1371
NPM	-0.894257	0.785994	-1.137741	0.2564
BETA	0.014402	0.014181	1.015579	0.3109
INFLASI	-0.419445	3.446460	-0.121703	0.9032
PDB	-2.02E-08	3.98E-08	-0.505794	0.6135

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)				
Root MSE	0.277561	R-squared	0.219283	
Mean dependent var	-0.017746	Adjusted R-squared	0.006663	
S.D. dependent var	0.314656	S.E. of regression	0.313606	
Akaike info criterion	0.707780	Sum squared resid	23.11200	
Schwarz criterion	1.510266	Log likelihood	-41.16699	
Hannan-Quinn criter.	1.028936	F-statistic	1.031336	
Durbin-Watson stat	2.520066	Prob(F-statistic)	0.423502	

Sumber: Data IDX, diolah 2022.

#### 4.2.3 Random Effect Model

Tabel 4.4

Random Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.238190	0.470769	0.505958	0.6133
ROA	0.695891	0.305343	2.279044	0.0234
NPM	-0.557437	0.237446	-2.347633	0.0196
BETA	0.007707	0.012086	0.637671	0.5242
INFLASI	-0.160349	3.409671	-0.047028	0.9625
PDB	-2.45E-08	3.97E-08	-0.616403	0.5381

Effects Specification			
		S.D.	Rho
Cross-section random		0.010497	0.0011
Idiosyncratic random		0.313606	0.9989
Weighted Statistics			
Root MSE	0.309834	R-squared	0.026058
Mean dependent var	-0.017697	Adjusted R-squared	0.009495
S.D. dependent var	0.314476	S.E. of regression	0.312979
Sum squared resid	28.79907	F-statistic	1.573230
Durbin-Watson stat	2.010340	Prob(F-statistic)	0.167479
Unweighted Statistics			
R-squared	0.026119	Mean dependent var	-0.017746
Sum squared resid	28.83036	Durbin-Watson stat	2.008158

Sumber: Data IDX, diolah 2022.

### 4.3 Penentuan Model Regresi

#### 4.3.1 Uji Chow

Tabel 4.5

Hasil Uji Chow

#### Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic		
		d.f.	Prob.
	0.98548		
Cross-section F	4	(59,235)	0.5118
Cross-section square	Chi-66.3230	68	59
			0.2392

Sumber: Data IDX, diolah 2022.

Berdasarkan Tabel 4.5 hasil dari uji chow menunjukkan bahwa nilai probabilitas Cross-F adalah  $0,5118 > 0,05$  maka dapat ditarik kesimpulan sementara bahwa model yang lebih baik adalah *common effect model*.

#### 4.3.2 Uji Hausman

Tabel 4.6

Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.825394	5	0.8727

Sumber: Data IDX, diolah 2022.

Berdasarkan Tabel 4.6 hasil dari uji *hausman* menunjukkan bahwa nilai probabilitas *cross-section random* adalah  $0,8727 > 0,05$  maka dapat ditarik kesimpulan sementara bahwa model yang lebih baik adalah *random effect model*.

#### 4.3.3 Uji Langrange Multiplier

Tabel 4.7

Hasil Uji Langrange Multiplier

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	0.025120	0.976471	1.001591

Sumber: Data IDX, diolah 2022.

Berdasarkan Tabel 4.7 hasil dari uji *langrage multiplier* menunjukkan bahwa nilai probabilitas *Breusch-Pagan* adalah 0,3169 > 0,05 maka dapat ditarik kesimpulan bahwa model yang terpilih dan lebih baik adalah *common effect model*.

#### 4.4 Analisis Regresi Data Panel

Tabel 4.8

*Common Effect Model*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.238328	0.470074	0.507000	0.6125
ROA	0.695344	0.304141	2.286253	0.0230
NPM	-0.557367	0.236515	-2.356580	0.0191
BETA	0.007678	0.012060	0.636706	0.5248
INFLASI	-0.160745	3.404653	-0.047213	0.9624
PDB	-2.45E-08	3.96E-08	-0.617473	0.5374

Sumber: Data IDX, diolah 2022.

Berdasarkan Tabel 4.15 diperoleh persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$Y = 0.238 + 0.695X_1 - 0.557X_2 + 0.008X_3 - 0.160X_4 - 2.45 X_5 + \epsilon$$

Berdasarkan hasil persamaan regresi data panel sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar 0.238 dimana angka ini menunjukkan apabila lima variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini memiliki nilai 0, maka nilai variabel dependen *return* saham adalah 0.238.
2. Nilai koefisien variabel ROA sebesar 0.695, berarti jika ROA naik sebesar 1 satuan maka *return* saham akan meningkat sebesar 0.695, jika nilai ROA turun sebesar 1 satuan maka *return* saham akan menurun sebesar 0.695.
3. Nilai koefisien variabel NPM sebesar 0.557, berarti jika NPM naik sebesar 1 satuan maka *return* saham akan menurun sebesar 0.557, jika nilai NPM turun sebesar 1 satuan maka *return* saham akan naik sebesar 0.557.
4. Nilai koefisien variabel beta sebesar 0.008, berarti jika beta naik sebesar 1 satuan maka *return* saham akan meningkat sebesar 0.008, jika nilai Beta turun sebesar 1 satuan maka *return* saham akan menurun sebesar 0.008.
5. Nilai koefisien variabel inflasi sebesar 0.160, berarti jika nilai Inflasi naik sebesar 1 satuan maka *return* saham akan menurun sebesar 0.160, jika nilai Inflasi turun sebesar 1 satuan maka *return* saham akan naik sebesar 0.160.

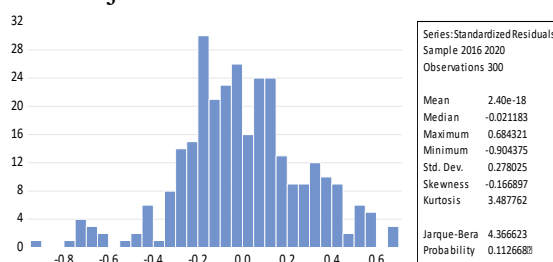
6. Nilai koefisien variabel PDB sebesar 2.45, berarti jika nilai PDB naik sebesar 1 satuan maka *return* saham akan menurun sebesar 2.45, jika nilai PDB turun sebesar 1 satuan maka *return* saham akan naik sebesar 2.45.

#### 4.5 Uji Asumsi Klasik

##### 4.5.1 Uji Normalitas

Tabel 4.9

Hasil Uji Normalitas



Sumber: Data IDX, diolah 2022.

Berdasarkan Tabel 4.9, nilai probabilitas sebesar  $0.112668 > 0.05$  maka model regresi berdistribusi normal.

##### 4.5.2 Uji Multikolinearitas

Tabel 4.10

Hasil Uji Multikolinearitas

	ROA	NPM	BETA	INFLASI	PDB
ROA	1.000000	0.532708	0.047325	0.093202	-0.081073
NPM	0.532708	1.000000	0.025556	0.052140	-0.042804
BETA	-0.047325	0.025556	1.000000	0.087410	0.014518
INFLASI	0.093202	0.052140	0.087410	1.000000	-0.556970
PDB	-0.081073	-0.042804	0.014518	0.556970	1.000000

Sumber: Data IDX, diolah 2022.

Berdasarkan Tabel 4.10, korelasi masing-masing variabel  $< 0.8$ , maka dapat disimpulkan bahwa setiap variabel tidak memiliki masalah multikolinearitas.

##### 4.5.3 Uji Heteroskedastitas

Tabel 4.11

Hasil Uji Heteroskedastitas

Heteroskedasticity Test: Glejser

Null hypothesis: Homoskedasticity

	1.14789		
F-statistic	6	Prob. F(5,294)	0.3351
	5.74447	Prob.	Chi-
Obs*R-squared	1	Square(5)	0.3319
Scaled	9.79099	Prob.	Chi-
explained SS	4	Square(5)	0.0814

Sumber: Data IDX, diolah 2022.

Berdasarkan Tabel 4.11 nilai *Obs\*R-square* dengan nilai probabilitas *Chi-Square* sebesar  $0.3319 > 0.05$ , Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel penelitian ini tidak terjadi *heteroskedastitas*.

4.5.4 Uji Autokorelasi

Tabel 4.12

Hasil Uji Autokorelasi

Mean dependent var	-0.017746
S.D. dependent var	0.314656
Akaike info criterion	0.535524
Schwarz criterion	0.609599
Hannan-Quinn criter.	0.565169
Durbin-Watson stat	2.101149

Sumber: Data IDX, diolah 2022.

Berdasarkan Tabel 4.12, perhitungan uji autokorelasi pada penelitian ini menggunakan perhitungan Durbin-Watson. Berikut ini hasil perhitungan menggunakan durbin-watson pada Tabel 13.

Tabel 4.13

Hasil perhitungan Durbin-Watson

N	K	dL	dU	4-dL	4-dU	DW	Kesimpulan
300	5	1.777	1.845	2.223	2.155	2.101	Tidak ada autokorelasi

Sumber: Data diolah, 2022.

Berdasarkan Tabel 4.13 nilai DW lebih besar dari nilai dU dan lebih kecil dari nilai 4-dU, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi dalam model regresi.

#### 4.6 Pengujian Hipotesis

##### 4.6.1 Uji Simultan (Uji-F)

Tabel 4.15

Hasil Uji Simultan (Uji-F)

Root MSE	0.310002	R-squared	0.026119
Mean dependent var	-0.017746	Adjusted R-squared	0.009556
S.D. dependent var	0.314656	S.E. of regression	0.313149
Akaike info criterion	0.535524	Sum squared resid	28.83036
Schwarz criterion	0.609599	Log likelihood	-74.32853
Hannan-Quinn criter.	0.565169	F-statistic	1.576989
Durbin-Watson stat	2.008134	Prob(F-statistic)	0.166404

Sumber: Data IDX, diolah 2022

Berdasarkan Tabel 4.15 hasil Uji-F terlihat bahwa nilai probabilitas sebesar 0.166404 lebih dari 0,05 maka  $H_0$  diterima yang berarti secara simultan semua variabel tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

##### 4.6.2 Uji Parsial (Uji-t)

Tabel 4.16

Hasil Uji Parsial (Uji-t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.238328	0.470074	0.507000	0.6125
ROA	0.695344	0.304141	2.286253	0.0230
NPM	-0.557367	0.236515	-2.356580	0.0191
BETA	0.007678	0.012060	0.636706	0.5248
INFLASI	-0.160745	3.404653	-0.047213	0.9624
PDB	-2.45E-08	3.96E-08	-0.617473	0.5374

Sumber: Data IDX, diolah 2022.



Berdasarkan Tabel 4.16 dapat dilihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut:

1. Nilai probabilitas ROA sebesar  $0.0230 < 0.05$ ,  $H_0$  ditolak, sehingga ROA berpengaruh terhadap *return* saham.
2. Nilai profitabilitas NPM sebesar  $0.0191 < 0.05$ ,  $H_0$  ditolak, sehingga NPM berpengaruh terhadap *return* saham.
3. Nilai probabilitas risiko sistematis (beta) sebesar  $0.5248 > 0,05$ ,  $H_0$  diterima, sehingga risiko sistematis tidak berpengaruh terhadap *return* saham.
4. Nilai probabilitas inflasi sebesar  $0.9624 > 0.05$ ,  $H_0$  diterima, sehingga inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham.
5. Nilai probabilitas PDB sebesar  $0.5374 > 0.05$ ,  $H_0$  diterima, sehingga PDB tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

#### 4.7 Pembahasan

##### 4.7.1 Pengaruh *Return on Assets* terhadap *Return* Saham

Hasil pengujian secara parsial (uji-t) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap return saham. Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Mayuni dan Surjaya, 2018), semakin tinggi nilai ROA maka semakin baik laba yang diperoleh perusahaan. Hal ini dapat membuat investor tertarik untuk membeli saham suatu perusahaan dan berdampak pada naiknya harga saham sehingga menghasilkan *return* saham yang tinggi.

##### 4.7.2 Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *Return* Saham

Hasil pengujian secara parsial (uji-t) menunjukkan bahwa NPM berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. NPM berpengaruh negatif karena perusahaan yang diteliti mengalami kerugian selama periode penelitian, yang berarti pengeluaran perusahaan lebih besar dari penjualan/pendapatan yang diperoleh perusahaan selama masa periode penelitian (Lestari, Dewi dan Chomsatu, 2018). Hal lain juga terjadi karena kemampuan perusahaan untuk menekan biaya-biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan kurang efisien.

##### 4.7.3 Pengaruh Risiko Sistematis terhadap *Return* Saham

Hasil pengujian secara parsial (uji-t) menunjukkan bahwa risiko sistematis tidak terhadap *return* saham. Penelitian ini tidak sejalan dengan teori yang dimana semakin tinggi risiko maka tingkat pengembalian (*return*) semakin tinggi juga, yang kenyataannya berarti *return* tidak dipengaruhi adanya penurunan ataupun peningkatan risiko sistematis (Ermalina dan Wahyuningsih, 2022). Investor menganggap risiko sistematis tidak dapat dijadikan alat ukur untuk menentukan suatu investasi,

karena sebagian besar investor membeli saham untuk tujuan laba jangka pendek berupa *capital gain* karena ketidakstabilan pasar. Hal inilah yang menyebabkan risiko sistematis yang terjadi di pasar tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

#### 4.7.4 Pengaruh Inflasi terhadap *Return* Saham

Hasil pengujian secara parsial (uji-t) menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Tidak berpengaruhnya inflasi terhadap *return* saham menunjukkan bahwa kenaikan tingkat inflasi yang terjadi selama masa periode penelitian, tidak mempengaruhi sikap dan keputusan investor untuk berinvestasi (Permaysinta dan Sawitri, 2021). Hal ini karena pada tahun 2016-2020 inflasi hanya berkisar antara 1,68% sampai 3,61%, angka inflasi tersebut termasuk inflasi yang rendah yaitu kurang dari 10%. Menurut Putra, (2016), sudut pandang investor dinilai wajar dan stabil dengan tingkat inflasi yang di bawah 10%. Investor lebih memperhatikan bagaimana cara perusahaan menghasilkan laba yang tinggi agar menghasilkan *return* yang tinggi bagi para investor.

#### 4.7.5 Pengaruh Produk Domestik Bruto terhadap *Return* Saham.

Hasil pengujian secara parsial (uji-t) menunjukkan bahwa PDB tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Pertumbuhan PDB yang cepat merupakan indikasi terjadinya pertumbuhan ekonomi. Hal ini menunjukkan bahwa tidak berpengaruh PDB terhadap *return* saham karena besar kecilnya nilai PDB tidak secara langsung mempengaruhi *return* saham pada periode penelitian. Pada dasarnya peningkatan PDB akan meningkatkan tingkat konsumsi dan investasi yang akan meningkatkan kinerja perusahaan tetapi pengaruh peningkatan PDB hanya akan berpengaruh terhadap konsumsi produk perusahaan secara langsung tetapi tidak mempengaruhi peningkatan harga saham secara langsung (Nidya dan Mawardi, 2019).

## V. KESIMPULAN DAN SARAN

### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dipaparkan dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. ROA berpengaruh terhadap *return* saham.
2. NPM berpengaruh terhadap *return* saham.
3. Risiko Sistematis tidak berpengaruh terhadap *return* saham.
4. Inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham.
5. PDB tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

## 5.2 Saran

Bagi calon investor yang ingin berinvestasi pada saham syariah, sebaiknya mengetahui terlebih dahulu kinerja perusahaan sebelum memulai untuk menginvestasikan modalnya, mempertimbangkan faktor fundamental perusahaan seperti *Return on Assets* (ROA) dan *Net Profit Margin* (NPM) karena faktor tersebut memiliki pengaruh terhadap *return* saham syariah.

## DAFTAR PUSTAKA

- Almira, N. P. A. K. and Wiagustini, N. L. P. (2020) 'Return on Asset, Return on Equity, Dan Earning Per Share Berpengaruh Terhadap Return Saham', *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(3), p. 1069. doi: 10.24843/ejmunud.2020.v09.i03.p13.
- Devaki, A. (2017) 'Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Lq45 Di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Benefita*, 2(2), pp. 157–168. doi: 10.22216/jbe.v2i2.2004.
- Ermalina and Wahyuningsih (2022) 'Determinan Return Saham pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman', 9(1), pp. 16–22.
- Geriadi, M. A. D. and Wiksuana, I. G. B. (2017) 'Pengaruh Inflasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Risiko Sistematis Dan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi)', *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 9, p. 3435. doi: 10.24843/eeb.2017.v06.i09.p10.
- Hertina, D., Pranata, A. F. and Aulia, R. E. (2021) 'The Influence of Current Ratio , Debt to Equity Ratio and Company Size on Return On Assets', *Turkish Journal of Computer and Mathematics Education*, 12(8), pp. 1702–1709.
- Lestari, S., Dewi, R. R. and Chomsatu, Y. (2018) 'Pengaruh EPS, NPM, PER dan Inflasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan BUMN Go Public', *Proseding Seminar ...*, (10). Available at: <http://www.openjournal.unpam.ac.id/index.php/SNU/article/view/2655>.
- Nidya, A. T. and Mawardi, I. (2019) 'Analisis Jalur Faktor Makroekonomi Terhadap Return Saham Syariah', *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, 5(10), p. 877. doi: 10.20473/vol5iss201810pp877-891.
- Nurfadillah, M. and Anisa, M. (2018) 'Pengaruh Risiko Sistematis Dan Likuiditas Terhadap Return Saham Pada Pt . Bank Muamalat Indonesia Tbk Di Bursa Efek Indonesia the Influence of Systematic Risk and Liquidity on Stocks Return on Pt . Bank Muamalat Indonesia , Tbk ' S Shares in Indonesia Sto', 12(1).

- Permaysinta, E. and Sawitri, A. (2021) 'PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA DAN NILAI TUKAR RUPIAH TERHADAP RETURN SAHAM Oleh':, 5(1), pp. 41–47. doi: 10.31851/neraca.v5i1.5630.
- Putra, I. N. S. A. (2016) 'Pengaruh Produk Domestik Bruto Negara Indonesia, Ukuran Perusahaan Pada Return Saham', *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.17.1. Oktober (2016): 283-310*, 53(9), pp. 1689–1699.
- Ratih, I. G. A. A. N. and Candradewi, M. R. (2020) 'The Effect of Exchange Rate, Inflation, Gross Domestic Bruto, Return on Assets, and Debt to Equity Ratio on Stock Return in LQ45 Company', *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, 4(6), pp. 170–177.
- Rusadi, P. L. and Hermanto, S. B. (2017) 'Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Aktivitas Dan Nilai Pasar Terhadap Return Saham', *Angewandte Chemie International Edition*, 6(11), 951–952., 6(465), pp. 106–111.
- Utami, M. R. and Darmawan, A. (2018) 'Pengaruh Der, Roa, Roe, Eps Dan Mva Terhadap Harga Saham Pada Indeks Saham Syariah Indonesia', *Journal of Applied Managerial Accounting*, 2(2), pp. 206–218. doi: 10.30871/jama.v2i2.910.
- Widiyanti, M. and Sari, N. (2019) 'Kajian Pasar Modal Syariah Dalam Mempengaruhi Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia', *Ekonomikawan: Jurnal Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan*, 19(1), pp. 21–30. doi: 10.30596/ekonomikawan.v19i1.3236.
- Yuningsih, V. (2020) 'Pengaruh Net Profit Margin (Npm) Dan Earning Per Share (Eps) Terhadap Return Saham Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening', *Entrepreneurship Bisnis Manajemen Akuntansi (E-BISMA)*, 1(1), pp. 31–41. doi: 10.37631/e-bisma.v1i1.215.