

Pengaruh Market Value dan Risk Of Return Terhadap Roa dan Closing Price sebagai Variabel Moderating

(Studi Kasus Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Tahun 2010-2013)

¹Rahma Fitri

¹Prodi Manajemen, Fakultas Ilmu Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Bandung, Jl. Tamansari No. 1 Bandung 40116
email : rahmafitritasya@yahoo.com

Abstrak: *Return On Asset* (ROA) menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari setiap rupiah asset yang digunakan oleh perusahaan. Dengan mengetahui rasio ini, dapat melihat atau menilai apakah perusahaan ini efisien dalam memanfaatkan aktivitasnya dalam kegiatan operasional perusahaan. Oleh karena itu ada dua hal yang menarik untuk diteliti. Adapun faktor yang mempengaruhi *Return On Asset* (ROA) yaitu *Market Value* dan *Risk Of Return*. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Market Value* dan *Risk Of Return* terhadap ROA dan *Closing Price* variabel moderating. Penelitian ini menguji ROA saham-saham JII (Jakarta Islamic index) di yang tercatat di bursa efek Indonesia selama periode 2010-2013. Sampel penelitian ini adalah 20 perusahaan yang selalu masuk dalam daftar JII selama periode penelitian. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diambil dengan metode dokumentasi. Dari hasil uji koefisien determinasi (R^2) didapat nilai sebesar 8,1% ROA dapat dijelaskan oleh *Market Value* dan *Risk Of Return*, sedangkan sisanya 91,1% dipengaruhi oleh faktor lain. Dari hasil uji t *Market Value* berpengaruh secara signifikan terhadap ROA dan *Risk Of Return* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap ROA. Dari uji f dapat dikatakan *Market Value* dan *Risk Of Return* berpengaruh signifikan terhadap ROA. Dan dari variabel *Closing Price* memperkuat nilai *Market Value* dan *Risk Of Return* terhadap ROA sebesar 8%. Setelah variabel moderating dimasukkan besar regresi campuran *Market Value* dan *Risk Of Return* terhadap ROA naik menjadi 13,1%.

Kata kunci: *Market Value, Risk Of Return, Return On Asset, Closing Price, Variabel Moderating*

A. Pendahuluan

Dengan semakin berkembang dunia usaha, semakin banyak pula perusahaan yang muncul sehingga menimbulkan persaingan yang sangat ketat. Untuk mempertahankan kegiatan usaha dan bersaing dengan perusahaan lain, banyak hal yang dibutuhkan antara strategi, ide-ide baru bahkan modal yang cukup besar.

Salah satu cara yang dapat diambil perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dana guna mengembangkan perusahaan agar tetap dapat bersaing adalah penjualan saham kepada masyarakat melalui pasar modal. Penjualan saham mampu membantu perusahaan mengimpun dana karena salah satu fungsi pasar modal sendiri menurut Jogiyanto (2003 : 12) dan Husnan (1998 : 4) adalah menyediakan dana yang diperlukan oleh perusahaan atau pihak yang membutuhkan dana.

Keinginan seorang investor untuk menyimpan sejumlah dananya dalam saham suatu perusahaan tertentu, dalam waktu tertentu atau akan cenderung akan menahan saham dalam jangka waktu yang lebih lama jika diprediksi saham yang dibeli dapat menguntungkan, tentunya dengan harapan bahwa harga jual saham akan lebih tinggi dimasa mendatang. Sebaliknya investor akan segera melepas saham yang dimiliki jika diprediksi bahwa harga saham tersebut akan mengalami penurunan. Hal ini dilakukan untuk meminimalkan risiko yang akan dihadapi.

Hasil penelitian USA oleh Atkins dan Dyl (1997) dalam Setyawan (2008) menyimpulkan bahwa biaya transaksi akan lebih rendah untuk saham-saham yang diperdagangkan dalam jumlah lebih besar. Dalam penelitian tersebut, mereka menyajikan bukti empiris bahwa jumlah atau volume perdagangan berhubungan secara terbalik (resiprokal) terhadap biaya transaksi. Artinya bahwa apabila jumlah atau volume perdagangan makin besar maka biaya transaksi akan makin rendah. Dan sebaliknya bila jumlah atau volume perdagangan makin kecil maka biaya transaksi akan makin tinggi.

B. Landasan Teori

Market Value

Market value saham adalah harga jual atau harga beli yang sedang berlaku dipasar. Sedangkan menurut Dr. Jogiyanto H.M.,M.B.A *market value* adalah “harga dari saham dipasar bursa saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar”.

Menurut Atkins dan Dyl (1997) *market value* merupakan harga saham yang terjadi pasar bursa pada waktu tertentu yang dilakukan oleh pelaku pasar. Semakin besar *market value* berarti semakin besar ukuran perusahaan tersebut.

Untuk menghitung *market value* dapat dirumuskan sebagai berikut:

Dimana:

$$MV = P_{it} \times N_{it}$$

MV = market value

P_{it} = rata-rata saham dalam periode t

N_{it} = jumlah saham perusahaan i yang beredar per akhir periode

Risk Of Return

Investasi selalu mengandung resiko yaitu berkenaan dengan ketidakpastian mengenai hasil atau return yang akan diperoleh para investor. Resiko dan return merupakan dua hal yang saling berkaitan.

Menurut Prof. Dr. Bambang Riyanto (1999: 155-156), resiko adalah “probabilitas tidak dicapainya tingkat keuntungan yang diharapkan atau kemungkinan retron yang diterima menyimpang dari yang diharapkan”.

Dari definisi diatas dapat disimpulkan bahwa timbulnya resiko adalah akibat penyimpangan yang terjadi antara retron actual dan expected retron.

Untuk menghitung risk of retron diperoleh dengan rumus:

$$Var (R_t) = \frac{\sum_{t=1}^n (R_t - \bar{R}_{it})^2}{n-1}$$

Dimana:

Var (R_{it}) = variance retron saham perusahaan i pada periode t

R_i = return saham pada periode titik tertentu

\bar{R}_{it} = rata-rata return saham perusahaan i pada periode t

N = jumlah data retron pada periode t

Return On Asset (ROA)

Return on asset (ROA) menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari setiap rupiah asset yang digunakan oleh perusahaan. Dengan mengetahui rasio ini, dapat melihat atau menilai apakah perusahaan ini efisien dalam memanfaatkan aktivitasnya dalam kegiatan operasional perusahaan.

Menurut Bringham, ROA diartikan “Sebagai perbandingan antara keuntungan yang diperoleh dengan asset total dalam menajalankan usaha selama kurun waktu yang telah ditentukan”.

Rumusnya untuk menghitung *return on asset* (ROA) menurut Darsono dan Asahari (2005):

$$\text{ROA} = \text{Laba Bersih} / \text{Total Aktifa} \times 100\%$$

Closing price

Diantara posisi harga *open*, *high*, *low* dan *close*, harga *close* (penutupan) adalah harga terpenting dalam melakukan analisis teknikal. Harga *close* merupakan harga terpenting. Dengan alasan:

- Harga *close* mencerminkan semua informasi yang ada pada semua pelaku pasar (terutama pelaku pasar institusi yang memiliki informasi yang lebih akurat) pada saat perdagangan saham tersebut berakhir..

C. UJI HIPOTESIS

Uji Hipotesis

Dari hasil pengolahan data pengaruh *Market Value* dan *Risk Of Return* terhadap ROA pada perusahaan yang termasuk kedalam JII (Jakarta Islamic Index) yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, diperoleh hasil regresi sebagai berikut.

Uji T

Tabel 4.8 Koefisien Regresi dan Nilai t hitung
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.113	.014		7.948	.000
market_value	5.552E-10	.000	.276	2.489	.015
risk_of_retrun	4.322E-5	.000	.036	.326	.745

a. Dependent Variable: roa

Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan analisis regresi seperti tabel 4.7 maka dapat dibentuk persamaan regresi pengaruh *Market Value* dan *Risk Of Return* terhadap ROA, sebagai berikut:

$$Y = 0,113 + 5,552E-10X_1 + 4,322E-5X_2$$

Keterangan: X_1 : *Market Value* , X_2 : *Risk Of Return* , Y : ROA

Berdasarkan hasil seperti model persamaan diatas, maka dapat diinterpretasikan koefisien regresi dari masing-masing variabel independen, sebagai berikut:

- Dari hasil uji t yang telah dilakukan dapat dilihat nilai t_{hitung} variabel *Market Value* adalah sebesar 2,489 dan t_{tabel} adalah sebesar 1,99085. Dengan nilai p value sebesar 0,015. Karena nilai t_{hitung} lebih besar dari pada t_{tabel} atau $2,489 > 1,99085$ dan nilai p value lebih kecil dari pada 0,05 atau $0,015 < 0,05$. Jadi variabel *Market Value* berpengaruh secara signifikan terhadap variabel *Return On Asset* secara parsial.
- Dari hasil uji t yang telah dilakukan dapat dilihat nilai t_{hitung} variabel *Risk Of Return* adalah sebesar 0,326 dan t_{tabel} adalah sebesar 1,99085. Dengan nilai p value sebesar 0,745. Karena nilai t_{hitung} lebih kecil dari pada t_{tabel} atau $0,326 < 1,99085$ dan nilai p value lebih besar dari pada 0,05 atau $0,745 > 0,05$. Jadi variabel *Risk Of Return*

tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel *Return On Asset* secara parsial.

Uji F

Uji ini dilakukan untuk menguji apakah model yang digunakan dalam penelitian ini adalah model yang layak (*fit*) atau tidak. Pada tabel 4.8 dapat dilihat hasil uji F yang dilakukan.

Tabel 4.9 Hasil Uji F ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.042	2	.021	3.372	.039 ^a
	Residual	.477	77	.006		
	Total	.519	79			

a. Predictors: (Constant), risk_of_retrun, market_value

Berdasarkan tabel anova diatas dapat dilihat bahwa nilai F – hitung adalah 3.372 dimana nilai ini menjadi statistic uji yang akan dibandingkan dengan nilai F dari tabel. Dari tabel F untuk $\alpha = 0.05$ dan derajat bebas (2,77) diperoleh nilai F tabel sebesar 3,12 karena f_{hitung} (3,372) lebih besar dari f_{tabel} sebesar (2,77) maka dengan tingkat kekeliruan 5% ($\alpha = 0.05$). Maka H_0 ditolak artinya variabel *Market Value* dan *Risk Of Return* berpengaruh signifikan terhadap variabel ROA secara simultan atau bersama-sama.

Varibel Moderating

1. Regresi Berganda

Tabel 4.11

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.284 ^a	.080	.057	7.869915

a. Predictors: (Constant), risk of return, market value

Tabel 4.12

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.362 ^a	.131	.085	7.751782

a. Predictors: (Constant), riskofreturn*closingprice, risk of return, market value, marketvalue*closingprice

Berdasarkan nilai *R-Square* seperti yang tercantum pada model summary di tabel 4.10 maka terlihat dari tabel itu bahwa besarnya regresi sederhana model regresi *market value* dan *risk of return* terhadap ROA adalah 0,080 atau 8%.

Tetapi setelah variabel modetaring dimasukkan berdasarkan nilai *R-Square* seperti yang tercantum pada model summary di tabel 4.11 maka terlihat dari tabel itu bahwa besar regresi campuran *market value* dan *risk of return* terhadap ROA naik

menjadi 0,131 atau 13,1%. Nilai ini menunjukkan *closing price* variabel moderating memperkuat nilai *market value* dan *risk of return* terhadap ROA sebesar 13,1%.

D. Kesimpulan dan Saran

Kesimpulan

Dari hasil perhitungan dan analisa yang dilakukan dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Perkembangan *Market Value* dan *Risk Of Return* periode 2010-2013 pada perusahaan JII (Jakarta Islamic Index):
 - Perkembangan *market value* di pasar bursa JII pada tahun 2010 – 2013 terjadi penurunan dan peningkatan. Untuk rata-rata di 20 perusahaan yang tercatat di JII pada tahun 2010 ke 2011 terjadi penurunan sebanyak 0,021% dari 41.747.633,50, kemudian terjadi peningkatan pada tahun 2011 ke 2012 sebanyak 0,246% dari 40.863.838,25 dan pada tahun 2012 ke 2013 terjadi peningkatan kembali sebanyak 0,022% dari 50.947.659.
 - Perkembangan *Risk of return* secara rata-rata pada tahun 2010 – 2013 terjadi penurunan setiap tahunnya. Untuk rata-rata 20 perusahaan yang tercatat di JII pada tahun 2010 ke 2011 terjadi penurunan sebanyak 56% dari 85,92. Kemudian terjadi penurunan pada tahun 2011 ke 2012 sebanyak 70% dari 48,08 dan pada tahun 2012 ke 2013 terjadi penurunan 50% dari 33,53.
2. Perkembangan ROA (*Return On Asset*) periode 2010 – 2013 yang terjadi pada JII (Jakarta Islamic Index) mengalami turun naik setiap tahunnya. Untuk 20 perusahaan yang tercatat di JII pada tahun 2010 ke 2011 mencapai 86%. Kemudian dari tahun 2011 ke 2012 terjadi kenaikan 88%. Dan dari tahun 2012 ke 2013 terjadi penurunan lagi sebanyak 79%.
3. – Secara parsial, berdasarkan uji t dengan kepercayaan, diperoleh kesimpulan:
 - Dilihat nilai t_{hitung} variabel *Market Value* adalah sebesar 2,489 dan t_{tabel} adalah sebesar 1,99085. Dengan nilai p_{value} sebesar 0,015. Karena nilai t_{hitung} lebih besar dari pada t_{tabel} atau $2,489 > 1,99085$ dan nilai p_{value} lebih kecil dari pada 0,05 atau $0,015 < 0,05$. Jadi variabel *Market Value* berpengaruh secara signifikan terhadap variabel *Return On Asset* secara parsial.
 - Dilihat nilai t_{hitung} variabel *Risk Of Return* adalah sebesar 0,326 dan t_{tabel} adalah sebesar 1,99085. Dengan nilai p_{value} sebesar 0,745. Karena nilai t_{hitung} lebih kecil dari pada t_{tabel} atau $0,326 < 1,99085$ dan nilai p_{value} lebih besar dari pada 0,05 atau $0,745 > 0,05$. Jadi variabel *Risk Of Return* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel *Return On Asset* secara parsial.
 - Secara simultan, secara uji f dapat dihasilkan dengan f_{hitung} 3,372 lebih besar dari f_{tabel} sebesar 2,77 maka dengan tingkat kekeliruan 5% ($\alpha = 0.05$). Dapat disimpulkan bahwa secara simultan *Market Value* dan *Risk Of Return* bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap ROA yang tercatat di JII.
4. Besar regresi *market value* dan *risk of return* terhadap ROA sebanyak 8% dan setelah adanya variabel moderating *closing price* dimasukkan nilai *market value* dan *risk of return* terhadap ROA naik menjadi 13,1%. Nilai ini menunjukkan *closing price* variabel moderating memperkuat nilai *market value* dan *risk of return* terhadap ROA sebesar 13,1%.

Saran

Sebagai implikasi dari penelitian ini, maka penelitian ini memberikan beberapa saran, sebagai berikut:

1. Sebaiknya para investor yang ingin melakukan investasi dalam bentuk saham biasa, juga harus memperhatikan faktor-faktor lain yang mungkin ikut mempengaruhi keputusan panahanan saham.
2. Berdasarkan informasi yang diperoleh dari hasil penelitian ini diharapkan perusahaan dapat menjalankan perusahaan secara lebih baik sehingga dapat meningkatkan laba yang akan meningkatkan volume perdagangan sahamnya dan menarik investor untuk menanamkan dananya.
3. Hasil penelitian ini paling tidak memberikan informasi bagi penelitian-penelitian berikutnya dengan menggunakan variabel penelitian yang lain serta menambah jumlah sampel yang digunakan.

Daftar Pustaka

- Anargo, Panji dan Piji Pakarti. 2006. *Pengantar Pasar Modal*. Edisi Revisi. Jakarta: Penerbit PT. Asdi Mahasatya.
- Bollen, Nicholas P B, dkk. 2003. *Moderating The Bid Ask Spread: Measuring The Inventory, Holding Premium*. Journal Of Financial Economics.
- Damodar N. Gujarati. 2003. *“Basic Econometrics”* fourth edition McGraw-Hill, New York.
- Fabozzi, Frank J. 1999. *Manajemen Investasi*. Buku Satu. Jakarta. Penerbit Salemba Empat.
- Fabozzi, Frank J. 2000. *Manajemen Investasi*. Buku Dua. Jakarta. Penerbit Salemba Empat
- Keown, Arthur J., Scott, David, F., Martin, Hohnd, William Petty, J. 2001. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku Satu. Diterjemahkan Oleh Chaerul D. Djakman Jakarta. Penerbit PT. Salemba Empat.
- M, Jogyanto H. 2003. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Edisi Tiga. Yogyakarta. Penerbit BPFE-Yogyakarta.
- M Fakhruddin, Sopian Hadianto. 2001. *Perangkat Dan Model Analisis Investasi Pasar Modal*. Jakarta. PT. Elex Media Komputindo.
- Nazir, Moh. 2005. *Metode Penelitian*. Cetakan Keenam. Jakarta. Penerbit Ghalia Indonesia.

Shaper, William F., Bailey, Jeffrey V., Alexander, Gordon J. 2005. *Investasi*. Diterjemahkan Oleh Pristiny Hermastuti, Doddi Prastuti, Jilid I, Jakarta, Penerbit PT. INDEKS Kelompok Gramedia.

Subali Dan Dian Zuhroh. 2002. Analisis Pengaruh Transaction Cost Terhadap Holding Period Saham Biasa (Studi Kasus Pada Bursa Efek Jakarta Tahun 2000). *Jurnal Riset Akuntansi*. Vol. 5, No. 2, Hal. 193-213.

Yulianto, Helmi. 2008. Analisis pengaruh bid-ask spread, market value dan resiko saham terhadap holding period (studi kasus pada saham-saham LQ-45 periode 2003-2005).

Purnaning, Haryani. 2014. Analisis pengaruh bid ask spread, market value, risk of return dan deviden pay out ratio terhadap holding period saham biasa (studi kasus pada saham-saham LQ-45 periode 2010-2013).

www.idx.co.id