

ANALISIS PROFITABILITAS TERHADAP CAPITAL GAIN (PERUSAHAAN TERDAFTAR DI BEI)

Nani Ernawati¹

Universitas Islam Nusantara

Banuaji Ismail²

Universitas Islam Nusantara

Abstrak - Pembahasan tentang *Capital Gain* menjadi penting karena adanya pendapat bahwa *Capital Gain* lebih menarik dari pada deviden bagi sebagian investor. Secara teoritis variabilitas *Capital Gain* dipengaruhi oleh beberapa variabel, termasuk diantaranya pertumbuhan profitabilitas baik dalam bentuk *return* maupun *margin*. Namun secara empiris ditemukan beberapa *gap* hasil penelitian dan sebagian besar mengambil rentang waktu antara tiga hingga lima tahun. Untuk itu analisis ini ditujukan untuk mengisi celah tersebut dan memverifikasi kembali kaitan profitabilitas dengan *Capital Gain* (perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia) dengan mengambil *time series* sepuluh tahun. Metoda penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif untuk memverifikasi hipotesa dari model regresi terpilih. Secara *purposive* diperoleh sampel pengamatan sebanyak sebelas perusahaan, sehingga seluruh data observasinya berjumlah empat ratus empat puluh buah. Melalui uji *f* terbukti bahwa secara simultan variabilitas *Capital Gain* tidak dipengaruhi oleh perubahan profitabilitasnya yang diproksikan melalui *Return on Asset*, *Return on Equity* dan *Net Profit margin*, akan tetapi berdasarkan uji *t* *Net Profit Margin* dapat mempengaruhi variabilitas *Capital Gain*. Dengan demikian, selama kurun tersebut, *Net Profit Margin* dapat digunakan sebagai penentu variabilitas *Capital Gain* industri tekstil dan garmen.

Kata Kunci: Profitabilitas, *Capital Gain*, ROA, ROE, NPM

Abstract – The discussion about *Capital Gain* becomes important due to the opinion that *Capital Gain* is more attractive than dividends for some investors. Theoretically, the variability of *Capital Gain* is influenced by several variables, such as profitability growth in returns and margins is among one of those. However, empirically, several research gaps were found and most of them took between three and five years. For this reason, this analysis is intended to fill the gap and re-verify the relationship between profitability and *Capital Gain* (a company listed on the Indonesia Stock Exchange) by taking a ten-year time series. This research method uses a quantitative approach to verify the hypothesis of the selected regression model. Purposively, a sample from observing eleven companies has been obtained, until the amount of whole observational data are four hundred and forty. Through the *f* test, it is proven that the variability of *Capital Gain* is not affected by changes in profitability as proxied by *Return on Assets*, *Return on Equity* and *Net Profit margin*, but based on the *t* test, *Net Profit Margin* can affect the variability of *Capital Gain*. Thus, during this

period, the Net Profit Margin can be used as a determinant of the variability of Capital Gain in the textile and garment industry.

Keywords : *Profitability, Capital Gain, ROA, ROE, NPM*

PENDAHULUAN

Kesejahteraan pemegang saham merupakan inti dari tugas eksekutif keuangan. Kesejahteraan pemegang saham tercermin dari return yang diterima investor baik berupa deviden maupun Capital Gain. Namun banyak pendapat yang mengatakan bahwa Capital gain lebih menarik dibandingkan dengan deviden, “bagi para investor yang tiap harinya berkecimpung dalam dunia pasar modal, pasti paham benar bahwa pemasukan dari capital gain lebih menggiurkan daripada deviden. Dalam satu tahun berjalan, suatu perusahaan bisa membagikan deviden maksimal 10 kali kepada para pemegang sahamnya. Adapun proses jual beli saham dapat dilakukan berkali-kali” (Ramadhani, 2020).

Demikian pentingnya *capital gain*, sehingga perlu diperhatikan besaran *capital gain* maupun deviden. Rasio profitabilitas merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba, baik dalam hubungannya dengan penjualan, aset maupun modal sendiri (Sartono, 2011). Sehingga apabila kemampuan menghasilkan labanya meningkat maka harga saham akan ikut meningkat (Husnan & Pudjiastuti, 2012). Dengan demikian menjadi sangat penting bagi perusahaan untuk meningkatkan profitabilitasnya agar *capital gainnya perform*. *Return on Assets (ROA)*, *Return on Equity (ROE)* serta *Net Profit Margin (NPM)* adalah variabel rasio profitabilitas yang akan dianalisa dalam penelitian ini. ROA merupakan rasio pengembalian yang digunakan untuk mengukur seberapa efektif manajemen dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan

pendapatan. ROA adalah rasio keuntungan yang mencerminkan hasil *penggunaan* aktiva (Kasmir, 2014). Sehingga bisa dikatakan bahwa semakin tinggi nilai ROA, semakin efisien perusahaan dalam memanfaatkan aktivitya untuk menghasilkan laba di mana laba ini merupakan penting penting dalam menentukan besaran *capital gain*. Namun dalam praktiknya tidak selalu demikian. (Basalama, Murni, & Sumarauw, 2017) dalam penelitiannya menyimpulkan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Namun penelitian lainnya berkesimpulan sebaliknya yaitu secara parsial ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham (Aryanti & Mawardi, 2016).

ROE merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri (Kasmir, 2014) dan merupakan rasio yang sangat diperhatikan oleh para pengamat saham maupun penanam modal. Sehingga tingginya rasio ini akan menjadi pertimbangan dalam membeli saham, karena perusahaan yang memiliki ROE tinggi biasanya lebih mampu menghasilkan uang tunai secara internal, dan karenanya kurang bergantung pada pembiayaan utang (Priharto, 2019). Dengan demikian kenaikan ROE secara berturut-turut akan memperbesar laba perusahaan, harga saham dan *capital gain* yang diharapkan oleh investor. Sekali lagi, konsep ini memberikan kesimpulan yang berbeda secara empirik. Sebuah hasil penelitian menyimpulkan adanya pengaruh positif dan signifikan antara ROE terhadap *return* saham (Pramana & Pangestuti, 2016). Hasil lainnya berkesimpulan bahwa ROE secara parsial tidak

bepengaruh signifikan terhadap *return* saham (Aryanti & Mawardi, 2016).

Rasio profitabilitas berikutnya sering disebut *margin ratio* atau *Net Profit Margin* (NPM) dipakai untuk menilai *margin* laba terhadap penjualannya (Fahmi & Irham, 2013), atau kemampuan dalam menghasilkan keuntungan, sehingga kenaikan rasio ini dapat mendorong harga saham (Husnan & Pudjiastuti, 2012). *Margin* laba dengan *trend* yang baik akan merangsang minat investor yang pada akhirnya akan mendorong kenaikan harga saham yang berdampak kepada perbaikan *capital gain* inilah harapan penanam modal. Sehingga secara positif dan signifikan NPM dapat mempengaruhi *return saham* (Ferdinan & Kindangen, 2016). Namun terdapat pula *research gap* dengan kesimpulan berbeda di mana NPM tidak dapat mempengaruhi *return* saham (Aryanti & Mawardi, 2016).

Dengan pertimbangan tersebut, penulis ingin menganalisa sejauhmana signifikansi perubahan ROA, ROE, dan NPM atas *capital gain* perusahaan terdaftar di BEI dengan fokus pada Industri Tekstil dan Garmen. Beberapa studi dan penelitian mengenai hal tersebut sudah dilakukan, namun sedikit sekali yang mengambil data pengamatan sebanyak 10 tahun. Berdasarkan alasan tersebut maka penulis mencoba mengambil interval waktu 10 tahun sehingga diharapkan dapat menghasilkan data pengamatan yang cukup *representative*. Alasan lainnya adalah pada periode itu *trend* industri TPT dalam negeri sedang mengalami penurunan.

Berdasarkan alasan tersebut perlu dikembangkan pengujian :

"Apakah selama periode 2008 sampai dengan 2018, *Capital Gain* industri Tekstil dan Garment (terdaftar di BEI) dipengaruhi oleh profitabilitasnya, baik secara bersamaan dan parsial?"

KAJIAN LITERATUR

Capital gain menunjukkan "The profit (loss) from the sale of a capital asset for more (less) than its purchase price" Sedangkan Capital Gains Yield merupakan "The capital gain during a given year divided by the beginning price". (Brigham & Houston, 2015,). Dengan demikian capital gain dihitung dari selisih harga saham saat ini dengan periode sebelumnya. Apabila harga saham saat ini lebih besar dibandingkan berarti terdapat keuntungan atau gain, namun jika sebaliknya maka disebut sebagai loss atau rugi. . Adapun perhitungan *capital gain* yang digunakan pada penelitian ini adalah:

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Penjelasan :

R_t = Return Saham periode ke t

P_t = Harga saham untuk waktu t

$P_{(t-1)}$ = Harga saham untuk waktu sebelumnya dan *capital gain* terjadi apabila harga saat ini (P_t) lebih tinggi dari ($P_{(t-1)}$) (Hartono, 2016).

Rasio profitabilitas umumnya dipakai guna mengukur sejauh mana perusahaan mampu memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan penjualan (Kasmir, 2014). Sehingga angka ini bisa digunakan untuk menilai sejauh mana keefektifan menjalankan perusahaan. Berdasarkan jenisnya, profitabilitas meliputi:

- a. *Gross Profit Margin* (GPM)
- b. *Net Profit Margin* (NPM)
- c. *Return On Investment* (ROI) / *Return On Asset* (ROA)
- d. *Return On Equity* (ROE) (Fahmi & Irham, 2013) .

Dengan demikian kenaikan profitabilitas perusahaan akan memperbesar nilai perusahaan melalui

kenaikan *shareholder welfare* dan akan terwujud pada perubahan harga saham yang semakin meningkat. Berikutnya Profitabilitas akan diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE) serta *Net Profit Margin* (NPM). Dari pemahaman di atas dapat dihipotesakan:

H1 : Diduga perubahan ROA, ROE & NPM mempengaruhi *Capital Gain* secara simultan

***Return On Asset* (ROA)**

Rasio tersebut merupakan petunjuk untuk melihat bagaimana perusahaan mengelola seluruh aktivitya hingga mendapatkan laba bagi investor” (Hanafi & Halim, 2009). Secara umum ROA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{EAT}{Total\ Aktiva} \times 100\%$$

(Sutrisno, 2012)

ROA yang tinggi memcerminkan tingginya efisiensi dan efektivitas pemanfaatan aset dalam menghasilkan keuntungan, ini menjadi sinyal bahwa *shareholder welfare* akan naik yang diindikasikan dengan naiknya nilai perusahaan dan direfleksikan dengan kenaikan harga saham sebagai mendorong kenaikan *capital gain*.

Dengan demikian dapat dihipotesakan bahwa :

H2 : Diduga ROA berpengaruh terhadap *Capital Gain*

***Return On Equity* (ROE)**

Istilah lain untuk ROE adalah *rate of return on net worth* dan *rentabilitas modal sendiri*. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan mengelola modal sendiri atau equity untuk

mendapatkan laba. (Sutrisno, 2012). Perhitungan ROE dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$ROE = \frac{EAT}{Modal\ Sendiri} \times 100\%$$

(Sutrisno, 2012)

ROE adalah alat penting untuk mengukur nilai perusahaan dan paling sering digunakan untuk mengevaluasi perusahaan. Semakin besar kemampuan menghasilkan laba, semakin tinggi minat penanam modal untuk memiliki saham tersebut. Dengan demikian, perubahan ROE akan mempengaruhi perubahan harga saham. Oleh karena itu, dapat dihipotesiskan bahwa:

H3 : ROE berpengaruh terhadap *Capital Gain*

***Net Profit Margin* (NPM)**

Net Profit Margin (NPM) adalah hubungan antara laba bersih setelah dikurangi pajak atas penjualan dan menandakan kemampuan manajemen menjalankan (Kasmir, 2014).

NPM ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$NPM = \frac{EAT}{Penjualan\ Bersih} \times 100\%$$

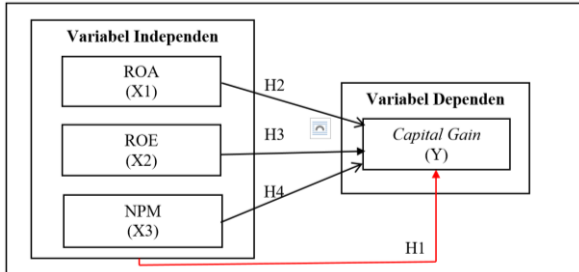
(Sutrisno, 2012)

Perusahaan dengan rasio NPM yang tinggi menunjukan kemampuannya dalam menghasilkan keuntungan yang lebih besar, hal ini akan berpotensi bagi kenaikan *capital gain*.

Dengan argument tersebut dapatlah dihipotesakan :

H4 : NPM berpengaruh terhadap Capital Gain

Berdasarkan kajian teoritis ini, penelitian dilaksanakan dengan model sebagai berikut:



Gambar 1. Model Penelitian Analisis Profitabilitas Terhadap Capital Gain (industri Tkestil dan Garment terdaftar BEI Selama tahun 2008-2018)

METODE PENELITIAN

Metode yang dipakai bersifat kuantitatif melalui pendekatan analisis regresi linier berganda dalam bentuk data panel . dari berbagai sumber data sekunder khususnya menyangkut data keuangan perusahaan-perusahaan industri tekstil terdaftar di BEI pada tahun 2008-2018.

Untuk memastikan model regresi yang sesuai, penulis menggunakan alat bantu *software evIEWS*, di mana hasil pengolahan data ini akan dianalisis untuk diambil kesimpulannya sesuai hipotesa yang diajukan. Selanjutnya variabel penelitian ditetapkan sebagai berikut:

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel

VARIABEL	KONSEP VARIABEL	INDIKATOR	SKALA
<i>Independent Variable atau Variabel Bebas (X)</i>			
ROA (X1)	Rasio digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan memanfaatkan sumber ekponomi yang ada untuk menciptakan laba.	Perbandingan antara <i>earning after tax</i> (EAT) dengan total aktiva, menggunakan rumus : $ROA = \frac{EAT}{Total Aktiva} \times 100\%$	Rasio
ROE (X2)	Mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri.	Perbandingan antara <i>earning after tax</i> (EAT) dengan modal sendiri, menggunakan rumus : $ROE = \frac{EAT}{Modal Sendiri} \times 100\%$	Rasio
NPM (X3)	Keuntungan penjualan setelah menghitng seluruh biaya dan pajak penghasilan.	Perbandingan antara laba bersih dengan penjualan bersih, menggunakan rumus : $NPM = \frac{Laba Bersih}{Penjualan Bersih} \times 100\%$	Rasio
<i>Dependent Variable atau Variabel Terikat (Y)</i>			
Capital Gain (Y)	Sebuah keuntungan yang didapatkan dari selisih harga jual dikurangi dengan harga beli suatu saham.	Selisih antara harga saham pada periode saat ini dengan harga saham pada periode sebelumnya. $R_t = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$	Rasio

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian meliputi 11 industri tekstil dan garment terdaftar di BEI. Dengan teknik *non-probability sampling*, sample dipilih sesuai kriteria yang ditetapkan.

Tabel 2. Sampel Yang Dihasilkan

NO	KODE SAHAM	NAMA PERUSAHAAN
1	ADMG	Polychem Indonesia Tbk
2	ERTX	Eratex Djaya Tbk
3	ESTI	Ever Shine Textile Industry Tbk
4	HDTX	Panasia Indo Resources Tbk
5	INDR	Indo Rama Synthetic Tbk
6	MYTX	Asia Pacific Investama Tbk
7	PBRX	Pan Brothers Tex Tbk
8	POLY	Asia Pacific Fibers Tbk.
9	SSTM	Sunson Textile Manufacture Tbk
10	TFCO	Tifico Fiber Indonesia Tbk
11	UNIT	Nusantara Inti Corpora Tbk

Sumber: Hasil pengolahan

Teknik Analisis Data

1. Penentuan Model Estimasi

Penentuan model regresi data panel dilakukan melalui tiga pendekatan yaitu:

Common Effect (CE) atau Pooled Least Square (PLS)

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + \epsilon_{it}$$

Model ini tidak mempertimbangkan dimensi waktu atau individual, jadi diasumsika bahwa data perusahaan berperilaku sama dari waktu ke waktu. Metode ini memungkinkan untuk menggunakan pendekatan kuadrat terkecil biasa (OLS) atau metode kuadrat terkecil.

Fixed Effect (FE)

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + \epsilon_{it}$$

Pada Model ini diasumsikan bahwa perbedaan antar individu terakomodasi dengan perbedaan intersepsinya.

Random Effect (RE)

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + \mu_i + \varepsilon_{it}$$

Model ini memperkirakan data panel di mana variabel pengganggu mungkin terkait antara individu dari waktu ke waktu (Widarjono, 2013).

2. Penentuan Metode Estimasi

Tahapan pengujian dalam memilih model regresi:

2.1 Uji Chow

Uji ini dipakai untuk memastikan apakah model *fixed effect* atau *common effect yang lebih tepat dengan sum of residuals* (SOR) (Widarjono, 2013). Rumus Uji Chow yaitu :

$$= \frac{\frac{(SSE_1 - SSE_2)}{(n - 1)}}{\frac{SSE_2}{(nt - n - k)}}$$

(Widarjono, 2013)

2.2 Uji Hausman

Pengujian pada tahap ini dipakai untuk memilih antara model *fixed effect* atau *random effect*.

Rumus pengujiannya sebagai berikut :

$$m = \hat{q} \text{ var} (\hat{q}) - 1 \hat{q}$$

Sumber : (Widarjono, 2013)

2.3 Uji Lagrange Multiplier

Uji ini dilakukan untuk menentukan apakah model *random effect* lebih baik dari model OLS. Pengujian tahap ini dikembangkan oleh *breusch-pagan yang didasarkan pada nilai residu dari OLS* (Widarjono, 2013).

Rumus yang digunakan pada tahapan ini adalah:

$$LM = \frac{2nT}{2(T-1)} \left[\frac{\sum_{i=1}^n (T \hat{u}_{it})^2}{\sum_{i=1}^n \sum_{t=1}^T \hat{u}_{it}^2} - 1 \right]^2$$

Sumber : (Widarjono, 2013)

3. Uji Asumsi Klasik

Tidak semua butir uji asumsi klasik akan dipakai pada model regresi terpilih. Hanya multikolinieritas dan heteroskedastisitas test yang akan dipakai untuk model *common effect* dan *Fixed Effect*. Sedangkan untuk model REM (GLS) hanya dibutuhkan uji normalitas dan multikolinieritas (Basuki & Prawoto, 2015).

4. Analisis Koefisien Determinasi (R²)

Sejauh mana variasi variabel dependen dengan menggunakan variabel independen model regresi diukur dengan koefisien determinasi atau merupakan goodness of fit dari analisis regresi (Basuki & Prawoto, 2015). Dalam mengevaluasi kebaikan - kecocokan suatu model regresi digunakan persamaan berikut :

$$Kd = r^2 \times 100\%$$

(Sugiyono, 2015)

5. Uji Simultan

Pada dasarnya, uji statistik F menunjukkan apakah semua variabel independen dalam model memiliki pengaruh yang sama terhadap variabel dependen." (Ghozali, 2016) dengan rumus:

$$F = \frac{R^2/k}{(1-R^2)/(n-k-1)}$$

Sugiyono (2014:257)

6. Uji Parsial

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui sejauh mana pengaruh satu variabel penjelas/bebas secara individual dapat menerangkan variasi variabel

dependennya (Ghozali, 2016), dengan rumus berikut:

$$r = (n\sqrt{(n - 2)})/\sqrt{(1 - r^2)}$$

(Sugiyono, 2015)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

1. Perkiraan Model Regresi yang tepat

1.1 Chow Test

Hasil pengujian Chow berdasarkan uji *likelihood* ratio pada aplikasi *Eviews9* adalah sebagai berikut:

Tabel 3. Chow test

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.566767 (10,107)		0.8377
Cross-section Chi-square	6.245250	10	0.7943

Sumber : Hasil pengolahan *Eviews 9*

Tabel ini menunjukkan bahwa nilai p (probabilitas) dari uji statistik F adalah 0,8377 (lebih besar dari 0,05), sehingga berdasarkan tingkat keyakinan 95%, dan sesuai kriteria keputusannya maka model *common effect* lebih sesuai untuk dipilih. Jika hasilnya seperti itu perlu diuji kembali apakah model *commom effect* lebih cocok dibandingkan dengan model *random effect* melalui pengujian berikutnya.

1.2 Lagrange Multiplier Test

Berdasarkan hasil pengujian ini didapatkan output sebagai berikut :

Tabel 4 Uji Lagrange Multiplier Test

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
 Null hypotheses: No effects
 Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided
 (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	1.322913 (0.2501)	0.697713 (0.4036)	2.020626 (0.1552)

Sumber : Data hasil pengolahan

Dari tabel tersebut didapat nilai probabilitasnya yaitu 0.2501 yang angkanya melebihi 0.05, maka keputusannya adalah menggunakan model *common effect*.

2. Hasil Persamaan Regresi Terpilih

Atas dasar hasil tahapan pengujian di atas, telah terbukti model *common effect* lebih sesuai diterapkan. Berikut adalah hasilnya:

Tabel 5. Regresi Common Effect Model

Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Date: 02/25/20 Time: 07:36				
Sample: 2008 2018				
Periods included: 11				
Cross-sections included: 11				
Total panel (balanced) observations: 121				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.179666	0.088729	-2.024.879	0.0452
X1	-0.007720	0.005413	-1.426.109	0.1565
X2	0.000156	0.000196	0.796133	0.4276
X3	0.015848	0.007328	2.162.568	0.0326
R-squared	0.047092	Mean dependent var		0.224959
Adjusted R-squared	0.022659	S.D. dependent var		0.960964
S.E. of regression	0.950015	Akaike info criterion		2.767.820
Sum squared resid	1.055.957	Schwarz criterion		2.860.243
Log likelihood	1.634.531	Hannan-Quinn criter.		2.805.357
F-statistic	1.927.358	Durbin-Watson stat		1.973.295
Prob(F-statistic)	0.128947			

Sumber : Data Diolah Menggunakan *Eviews 9*

3. Asumsi Klasik

3.1 Multikolinearitas

Berikut hasil pengujian ada tidaknya hubungan antar variabel bebas :

Tabel 6 Output Multikolinearitas

(Korelasi Antar Variabel)

	X1	X2	X3
X1	1.000000	0.043224	0.857357
X2	0.043224	1.000000	-0.011617
X3	0.857357	-0.011617	1.000000

Sumber : hasil pengolahan

Tabel 6 memperlihatkan tidak terdapat kaitan antar variabel bebas yang nilainya melebihi 0.9. Dengan demikian kesimpulannya model yang dipilih telah memenuhi syarat.

3.2 Heteroskedastisitas

Dalam menilai terjadinya gejala heteroskedastisitas digunakan *breusch-pagan-godfrey test* sebagai berikut:

Tabel 7 Uji Heteroskedastisitas

<i>F-statistic</i>	0.039722	Prob.F(3,117)	0.9894
<i>Obs*R-squared</i>	0.123114	Prob. Square(3)	0.9889
<i>Scaled explained SS</i>	1.072864	Prob. Square(3)	0.7836

Sumber : hasil E'views 9

Pada tabel tersebut diperoleh p value chi-square 0.9889 yang mana nilai tersebut di atas 0.05 (0.9889 > 0.05). Nilai ini memberi kesimpulan bahwa model yang digunakan sudah sesuai persyaratan.

4. Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 6 merupakan hasil perhitungan koefisien determinasi untuk model regresi *common effect* dan diperoleh angka koefisien determinasi hanya sebesar 2,3%.

Tabel 8 Perhitungan Koefisien Determinasi

Variabel	Adjusted R ²
ROA	0.022659
ROE	
NPM	

Sumber : Data Diolah Menggunakan Eviews 9 (Diolah Penulis 2019)

5. Pengujian Hipotesa Uji Simultan (Uji F)

Di bawah ini adalah data hasil pengolahan untuk mengetahui pengaruh simultan pada Regresi *Common Effect* :

Tabel 9 Hasil F test

F-tabel	2,682
F-statistik	1,927358
Prob(F-statistik)	0,128947

Sumber : Data sudah diolah

Pembahasan

Sebelum membahas pengujian hipotesa akan diuraikan terlebih dahulu interpretasi atas model regresi terpilih yaitu model *common effect*. Mengacu kepada tabel 5 diperoleh persamaan regresi untuk penelitian ini adalah :

$$Y = -0.179666 - 0.007720X_1 + 0.000156X_2 + 0.015848X_3$$

Interpretasi Hasil Persamaan Model Terpilih

Dari persamaan regresi di atas maka dapat diuraikan dapat dijabarkan :

- Jika ROA, ROE, dan NPM tidak ada, maka *capital gainnya* adalah - 0.179666. Dengan demikian perusahaan harus tetap mengupayakan efektifitas pengelolaan asset serta ekuitasnya, jika tidak demikian akan menyebabkan *capital gain* negatif.
- Angka ROA (X1) adalah -0.007720. Tanda negatif mencerminkan menunjukkan hubungan terbalik antara *capital gain* dengan ROA, apabila ROA meningkat sebanyak 1 satuan akan diikuti dengan penurunan *capital gain* sebanyak 0.007720 (berlaku asumsi : jika variabel bebas lain tetap).

2. Koefisien ROE (X2) 0.000156 dengan tanda positif memperlihatkan korelasi searah antara variabel *capital gain* dan ROE, apabila ROE naik 1 satuan maka *capital gain pun naik sebanyak 0.000156 (ceteris paribus)*
3. NPM (X3) 0.015848 mencerminkan adanya hubungan yang searah dengan *capital gain*. Maknanya bila NPM meningkat 1 satuan, *capital gain turut naik* dengan angka 0.015848 (variabel independen lainnya tetap).

Berdasarkan tabel 8 diperoleh R^2 0.022659 atau 2.2659%. Artinya secara bersamaan ROA, ROE dan NPM hanya dapat memberi penjelasan pada *capital gain* sebesar 2.2659%, dan 97.7341% dijelaskan oleh variabel diluar penelitian, atau kontribusi ROA, ROE dan NPM tuntut *capital gain* lemah.

Pengujian hipotesa Uji Simultan

H1. Pengaruh ROA, ROE, serta NPM atas *Capital Gain* secara Simultan

Berdasarkan tabel 5 dan 9, diketahui F_{hitung} : 1.927358, nilai *prob*: 0.128947 lalu F_{tabel} sebesar 2.682. Karena nilai $F_{hitung} < F_{tabel}$ ($1.927358 < 2.682$) dan nilai probabilitasnya lebih besar dari tingkat signifikan ($0.128947 > 0.05$), maka dapat disimpulkan bahwa ROA, ROE dan NPM secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap *capital gain*. Hal ini diperkuat dengan angka adjusted R-kuadrat 0.022659 (2.2659%) yang bermakna ROA, ROE dan NPM secara bersama-sama hanya dapat menjelaskan *capital gain* sebanyak 2.2659% dan 97.7341%nya berasal dari faktor lain yang tidak diteliti. Hasil analisa ini memperlihatkan adanya *gap* dengan konsep awal yaitu disebutkan bahwa profitabilitas merupakan faktor penentu *return* saham. Ketidakkonsistenan juga

terjadi pada hasil penelitan lain, diantaranya penelitian (Aryanti & Mawardi, 2016) pengaruh ROA, ROE dan NPM terhadap *capital gain* secara simultan adalah signifikan. Hal ini mungkin terjadi karena industri yang diteliti berbeda. selama kurun waktu 2007 hingga tahun pengamatan berakhir industri TPT mengalami kelesuan akibat kebijakan pemerintah yang tidak diikuti oleh kesiapan bersaing industri dalam negeri di samping itu terdapat juga alasan preferensi investor yang cenderung lebih menyukai atau memperhatikan tingkat keuntungan akrual yang lebih mudah dihubungkan dengan *return* saham.

Pengujian secara Parsial

Mengacu kepada tabel 5 diperoleh gambaran masing-masing pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat sebagai berikut:

H2. Pengaruh ROA terhadap *Capital Gain*

Dari data panel diperoleh t tabel sebesar 1.980 dan t. Sedangkan berdasarkan *evIEWS output* pada tabel 5 diperoleh t_{hitung} -1.426109 dan probabilitasnya 0.1565. Dikarenakan $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-1.426109 < 1.980$) dan nilai probabilitas melebihi 0.05 ($0.1565 > 0.05$), sehingga kesimpulannya *capital gain Industri Tekstil dan Garment (terdaftar di BEI) tidak dipengaruhi oleh ROA*nya.

Hasil tersebut memiliki kesamaan dengan (Setiyono & Amanah, 2016), yang menyimpulkan bahwa secara parsial variabel ROA tidak mempengaruhi terhadap *capital gain*. Hasil penelitian ini menunjukkan dua penyimpangan yaitu terhadap terdapat teori awal dan empiris. Secara teoritis besaran ROA dapat mempengaruhi harga saham sehingga nilai *capital gain* akan naik. Hasil penelitan (Basalama, Murni, & Sumarauw, 2017) juga menyatakan

pengaruh positif signifikan ROA terhadap return saham. Perbedaan ini mungkin disebabkan investor kurang merespon ROA karena mereka lebih cenderung mempercayai *casflow statement* laba akuntansi yang digunakan dalam perhitungan ROA. Faktor lain disebabkan dari faktor eksternal di mana pada kurun waktu tersebut industri TPT sedang menghadapi titik terburuk dibandingkan dengan tahun sebelumnya, seiring dengan banjirnya produk tekstil dari cina termasuk pengaruh terbitnya Peraturan Menteri Perdagangan No. 64/2017 menyangkut Ketentuan Impor Tekstil dan Produk Tekstil yang tidak diikuti kesiapan industri TPT di dalam negeri. (Nurfitriyani, 2019). Dampak dari kondisi tersebut tampak juga pada trend NPM pada industri TPT secara keseluruhan yang cenderung menurun.

H3 : Pengaruh ROE terhadap Capital Gain

Dari perhitungan data panel untuk variabel ROE, nilai t_{hitung} nya 0.796133 dan probabilitasnya 0.4276. Disebabkan $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0.796133 < 1.980$) dan nilai probabilitasnya lebih besar dari signifikansi ($0.4276 > 0.05$), maka kesimpulannya ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap *capital gain*, artinya ROE bukan merupakan faktor utama bagi investor maupun calon investor dalam mendapatkan *capital gain*.

Kesimpulan ini berbeda dengan konsep awal yang menerangkan jika ROE semakin besar, semakin baik dampaknya pada harga saham dan dapat mempengaruhi tingkat permintaan atas saham tersebut sehingga return saham meningkat. Namun berbeda untuk industri tekstil & garmen, terutama selama periode pengamatan, tidak menunjukkan kesimpulan yang sama. Variabilitas ROE tidak mempengaruhi Capital Gain. Kesimpulan yang sama juga terdapat pada penelitian lain yang

mengatakan bahwa ROE secara parsial tidak mempengaruhi Capital Gain (Hutapea, Kristanto, & Tobing, 2015).

Hal ini bisa disebabkan karena lesunya kondisi pertumbuhan industri TPT dari hulu hingga hilir sejak tahun 2007 hingga 2018 yang menyebabkan minat investor pada sektor ini cenderung turun. Hal ini juga yang tercermin pada penurunan *trend capital gain* industri dari tahun ke tahun. (Nurfitriyani, 2019)

H4 : Pengaruh NPM terhadap capital gain

Berdasarkan tabel 5 nilai t_{hitung} untuk variable NPM terhadap *Capital Gain* adalah 2.162568 dengan probabilitasnya sebesar 0.0326. Dikarenakan $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2.162568 > 1.980$) dan nilai probabilitasnya lebih kecil dari tingkat signifikansinya ($0.0326 < 0.05$), maka NPM berpengaruh signifikan terhadap *capital gain* dengan arah hubungan yang positif pada tingkat signifikansi 0.05 (5%).

Pada pengujian variabel NPM ini hasilnya sejalan dengan teori awal bahwa semakin tinggi NPM makin besar potensi *return* bagi pemegang saham dan kondisi ini dapat membuat investor/calon investor tertarik mendapatkan saham yang pada gilirannya harga akan terkoreksi dengan baik. Hasil penelitian yang sama menyatakan bahwa NPM berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham (*capital gain*) (Ferdinan & Kindangen, 2016).

PENUTUP

Berdasarkan output dan pembahasan tersebut maka diperoleh kesimpulan yaitu proksi Profitabilitas (ROA, ROE serta NPM) secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabilitas *capital gain*, namun secara parsial NPM menunjukkan pengaruh yang cukup signifikan terhadap variabilitas *capital gain*.

Hasil ini memberikan indikasi bahwa investor pada industri ini, selama kurun waktu tersebut lebih cenderung memperhatikan keuntungan neto secara *accrual basis*, terlebih lagi pada periode tersebut *trend* insdustri tekstil dan *garment* secara keseluruhan sedang mengalami penurunan signifikan NPM menjadi lebih realistis bagi investor sebagai indikator atas pendapatannya.

Periode penelitian yang dilakukan ini secara umum terdampak oleh kondisi makro di mana Indonesia dibanjiri dengan masuknya barang impor berupa TPT dan turunannya, bahkan berdasarkan pengamatan beberapa produsen beralih profesi menjadi *trader*. Dengan demikian perlu dilakukan penelitian lebih mendalam dengan menambah periode penelitian pada tahun-tahun sebelum terjadinya penurunan pertumbuhan industri TPT dan beberapa tahun ke depan, dengan harapan hasilnya akan lebih objektif dan representative dalam menganalisa pengaruh variabel profitabilitas terhadap capital gain yang sebagai indikator penting bagi investor dalam memutuskan investasinya.

DAFTAR PUSTAKA

- Aryanti, & Mawardi. (2016). Pengaruh Roa, Roe, Npm Dan Cr Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII). *I-Finance: A Research Journal on Islamic Finance*, 2 (2), 54-71. Diambil kembali dari from <http://jurnal.radenfatah.ac>
- Basalama, I., Murni, S., & Sumarauw, J. S. (2017). Pengaruh Current Ratio, Der Dan Roa Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Automotif Dan Komponen Periode 2013-2015. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 5(2), 1793. doi:<https://doi.org/10.35794/emba.v5i2.16395>
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2015). *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS & EVIEWS*. Depok: PT Rajagrafindo Persada.
- Brigham, F. E., & Houston, F. J. (2015,). *Fundamentals of Financial Management*, (8 ed.). Mason, USA: Cengage Learning.
- Carlo, M. A. (2014). Pengaruh Return On Equity, Dividend Payout Ratio, Dan Price To Earnings Ratio Pada Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi*.
- Ditjen Dikti Kemdikbud. (2012, February 2). *Surat Dirjen Dikti No. 152/E/T/2012 : Wajib Publikasi Ilmiah Bagi S1/S2/S3*. Diambil kembali dari Kementrian Riset, Teknologi dan Pendidikan Tinggi Kopertis Wilayah XII Maluku Utara: <http://www.kopertis12.or.id/2012/02/01/surat-dirjen-dikti-no-152et2012-tentang-wajib-publikasi-ilmiah-bagi-s1s2s3.html>
- Fahmi, & Irham. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Ferdinan, E. P., & Kindangen, 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 (Periode 2010-2014). *EMBA*, 4(3). doi:<https://doi.org/10.35794/emba.v4i3.13717>
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23* (8 ed., Vol. 8). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, & Halim. (2009). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: YKPN.
- Hartono, J. (2016). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (10 ed.). Jogjakarta: BPFU UGM.
- Husnan, S. S., & Pudjiastuti. (2012.). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hutapea, G., Kristanto, D. S., & Tobing, F. B. (2015). Pengaruh Perubahan Roa, Roe, Eps, Inflasi Dan Ihsg Terhadap Capital Gain. *Buletin Ekonomi*.
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi Pertama ed.). Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.
- Nurfitriyani, A. (2019, Juli 30). *Mengurai Kusutnya Industri Tekstil Indonesia*. Diambil kembali dari Warta Ekonomi: <https://www.wartaekonomi.co.id>
- Pramana, M. S., & Pangestuti, I. R. (2016, September). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Leverage, Size, Dan Sales Growth Terhadap Return Saham Yang Dimediasi Oleh Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2012-2014). *Diponegoro Journal of Management*, 3(5), 475-489. Diambil kembali dari <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/djom/article/view/14266>
- Priharto, S. (2019, November 1). *Rasio Profitabilitas dalam Akuntansi*. Diambil kembali dari Accurate: <https://accurate.id/>
- Ramadhani, N. (2020, November 23). *Pentingnya Memahami Capital Gain Pada Investasi*. Diambil kembali dari Akseleran: <https://www.akseleran.co.id/>
- Sartono, A. (2011). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFU.
- Setiyono, E., & Amanah, L. (2016, Mei). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Returnsaham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 1-17.
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R & D*. Bandung: CV Alfabeta.
- Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R & D*. Bandung : CV Alfabeta.
- Sutrisno. (2012). *Manajemen Keuangan; Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonosia FE UII.
- Wahyuni, I., & Djameluddin, S. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Capital Gain. *Jurnal*

Ilmiah Manajemen dan Bisnis, 111-128.

Widarjono, A. (2013). *Ekonometrika: Pengantar dan Aplikasinya*. Jakarta: Ekonosia.