

PENGARUH *RETURN ON ASSET*, *RETURN ON EQUITY*, *NET PROFIT MARGIN* DAN *ECONOMIC VALUE ADDED* TERHADAP *RETURN SAHAM* PERUSAHAAN PERTAMBANGAN DI BEI PERIODE 2007-2011

**GRACE MARTHA SEPTILYA ANDRIANI
8215097551**



Skripsi ini Disusun Sebagai Salah Satu Persyaratan Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi

**PROGRAM STUDI S1 MANAJEMEN
JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA
2014**

**THE EFFECT OF *RETURN ON ASSET*, *RETURN ON EQUITY*,
NET PROFIT MARGIN AND *ECONOMIC VALUE ADDED* ON
STOCK RETURN OF MINING COMPANY IN INDONESIAN
STOCK EXCHANGE FOR PERIOD OF 2007-2011**

**GRACE MARTHA SEPTILYA ANDRIANI
8215097551**



**Skripsi is Written As One of Requirement For Acquiring a Bachelor Degree
Of Economics**

**STUDY PROGRAM OF MANAGEMENT
DEPARTEMENT OF MANAGEMENT
FACULTY OF ECONOMY
STATE UNIVERSITY OF JAKARTA
2014**

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

Penanggung jawab
Dekan Fakultas Ekonomi



Drs. Dedi Purwana E.S, M.Bus

NIP. 19671207 199203 1 001

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
1. <u>Agung Wahyu Handaru ST, M.M.</u> NIP. 19781127 200604 1 001	Ketua		03 Februari 2014
2. <u>Dra. Umi Mardiyati, M.Si.</u> NIP. 19570221 198503 2 002	Sekretaris		03 Februari 2014
3. <u>Dr. Hamidah, SE, M.Si.</u> NIP. 19560321 198603 2 001	Penguji Ahli		03 Februari 2014
4. <u>Dr. Suherman, SE, M.Si</u> NIP. 19731116 200604 1 001	Pembimbing I		30 Januari 2014
5. <u>Dr. Gatot Nazir Ahmad, M.Si</u> NIP. 19720506 200604 1 002	Pembimbing II		03 Februari 2014

Tanggal Lulus :

PERNYATAAN ORISINALITAS

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Skripsi ini merupakan Karya asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik sarjana, baik di Universitas Negeri Jakarta maupun di Perguruan Tinggi lain.
2. Skripsi ini belum pernah dipublikasikan, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
3. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Universitas Negeri Jakarta.

Jakarta, Juli 2013

Yang membuat pernyataan

Grace Martha Septilya Andriani

No.Reg : 8215097551

ABSTRAK

Grace Martha Septilya Andriani. 2013: Pengaruh *Return on Asset*, *Return on Equity*, *Net Profit Margin* dan *Economic Value Added* Terhadap *Return Saham* Perusahaan Pertambangan di BEI Periode 2007-2011. Dosen Pembimbing: Dr. Suherman, SE, M.Si dan Gatot Nazir Ahmad, S.Si, M.Si.

Tujuan dari penelitian ini adalah : menganalisa apakah terdapat pengaruh *return on assets*, *return on equity*, *net profit margin*, *economic value added* terhadap *return* saham perusahaan pertambangan di Indonesia yang terdaftar di BEI selama periode 2007-2011. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang didapatkan dari laporan keuangan yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Pengambilan sampel digunakan teknik *purposive sampling*. Sampel dalam penelitian sebanyak 11 perusahaan. Hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa kebanyakan variabel yang dianalisis memiliki *mean* lebih besar dari standar deviasi sehingga data yang digunakan baik karena penyimpangan datanya kecil. Analisis dalam penelitian ini merupakan analisis data panel dengan pendekatan *common effect*. Hasil dari pendekatan tersebut terbukti bahwa *return on asset* berpengaruh negatif dan tidak signifikan, *return on equity* dan *net profit margin* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham perusahaan pertambangan di Indonesia. Berbeda dengan *economic value added* dalam penelitian ini berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan pertambangan. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa ROA, ROE, NPM, dan EVA berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham perusahaan pertambangan.

Kata kunci: *return* saham, *return on assets*, *return on equity*, *net profit margin*, *economic value added*.

ABSTRACT

Grace Martha Septilya Andriani, 2013: The effect of Return on Asset, Return on Equity, Net Profit Margin dan Economic Value Added on Stock Return of Mining Companies in Indonesian Stock Exchange 2007-2011. The lecturers advisors: Dr. Suherman, SE, M.Si and Gatot Nazir Ahmad, S.Si, M.Si.

The purpose of this study are: 1) analyze the effect of Return on Asset, Return on Equity, Net Profit Margin, dan Economic Value Added on Stock Return of Mining Companies in Indonesia Stock Exchange 2007-2011. The data used are secondary data obtained from financial statement and annual report. The sampling technique used purposive sampling. Sample in the study were 11 companies. The result of descriptive analyze showing that many variables have the good data. The analysis in this study is an analysis of panel data with interpretation of common effect approach. The result of the approach is proven that return on asset is negative and not significant, return on equity and net profit margin is positive and not significant on the stock return of mining companies in Indonesian Stock Exchange, but unlike economic value added in this study that significant positive effect on stock return of mining companies in Indonesian Stock Exchange. The result also shows that ROA, ROE, NPM, and EVA influence simultaneously against stock return in mining companies.

Keywords: return saham, return on assets, return on equity, net profit margin, economic value added.

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa karena berkat limpahan rahmat-Nya serta kepada semua pihak yang telah mendukung saya sehingga dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul ” **Pengaruh *Return on Asset, Return on Equity, Net Profit Margin dan Economic Value Added Terhadap Return Saham Perusahaan Pertambangan Yang Tedaftar di BEI Periode 2007-2011.***”

Skripsi ini ditulis berdasarkan hasil kerja keras penulis. Dalam menyelesaikan penulisan skripsi ini, penulis mendapatkan banyak bantuan dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terimakasih kepada

1. Orang tua tercinta yang telah memberikan dukungan materi dan dengan tulus menyertakan nama penulis dalam setiap doa mereka sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
2. Ibu Dr.Hamidah, M.Si selaku Ketua Jurusan S1 Jurusan Manajemen.
3. Bapak Agung Wahyu Handaru, S.T., M.M selaku Ketua Program Studi S1 Jurusan Manajemen.
4. Bapak Agung Dharmawan Buchdadi, ST, M.M selaku dosen pembimbing yang telah memberikan nasihat dan membimbing penulis.
5. Bapak Dr. Suherman, SE, M.Si selaku dosen pembimbing yang telah memberikan nasihat dan membimbing penulis.

6. Bapak Gatot Nazir Ahmad, S.Si, M.Si selaku dosen pembimbing yang telah memberikan perhatian dan menuntun penulis untuk dapat menyelesaikan skripsi ini.
7. Terimakasih kepada kakak dan adikku Nico dan Brigitta yang telah memberikan dukungan, motivasi, dan bantuannya kepada penulis.
8. Terimakasih kepada sahabat-sahabatku yang telah memberikan motivasi dan telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

Dalam penulisan skripsi ini praktikan menyadari masih banyak kekurangan karena keterbatasan yang dimiliki. Oleh karena itu, penulis mengharapkan adanya kritik dan saran yang membangun untuk perbaikan laporan ini. Semoga skripsi ini bermanfaat bagi penulis khususnya dan pembaca pada umumnya.

Jakarta, 22 Oktober 2013

Grace Martha Septilya Andriani

DAFTAR ISI

	Halaman
JUDUL.....	i
LEMBAR PENGESAHAN.....	ii
PERNYATAAN ORIGINALITAS.....	iii
ABSTRAK.....	iv
KATA PENGANTAR.....	vi
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	8
1.3 Tujuan Penelitian.....	8
1.4 Manfaat Penelitian.....	9
BAB II KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS	
2.1 Kajian Pustaka	
2.1.1 Analisis Kinerja Keuangan	
2.1.1.1 Pengertian Kinerja dan Kinerja Keuangan.....	11
2.1.1.2 Manfaat Pengukuran Kinerja Keuangan.....	12

2.1.1.3 Tujuan Pengukuran Kinerja Keuangan.....	12
2.1.1.4 Pengertian Laporan Keuangan.....	14
2.1.1.5 Jenis-jenis Laporan Keuangan.....	14
2.1.1.6 Tujuan Laporan Keuangan.....	16
2.1.2 Economic Value Added (EVA)	
2.1.2.1 Pengertian <i>Economic Value Added</i> (EVA).....	17
2.1.2.2 Rumus Perhitungan Economic Value Added (EVA).....	18
2.1.2.3 Kelebihan dan Kelemahan EVA.....	19
2.1.2.4 Pengaruh <i>Economic Value Added</i> (EVA) terhadap <i>return</i> saham.....	20
2.1.3 Return On Asset (ROA)	
2.1.3.1 Pengertian <i>Return On Asset</i> (ROA).....	21
2.1.3.2 Kelebihan dan Kelemahan ROA.....	22
2.1.3.3 Pengaruh ROA terhadap <i>return</i> saham.....	23
2.1.3.4 Perhitungan <i>Return On Asset</i> (ROA).....	24
2.1.4 <i>Return On Equity</i> (ROE)	
2.1.4.1 Pengertian <i>Return On Equity</i> (ROE).....	25
2.1.4.2 Pengaruh ROE terhadap <i>return</i> saham.....	25
2.1.4.3 Perhitungan <i>Return On Equity</i> (ROE).....	26
2.1.5 <i>Net Profit Margin</i> (NPM)	
2.1.5.1 Pengertian <i>Net Profit Margin</i> (NPM).....	26
2.1.5.2 Pengaruh NPM terhadap <i>return</i> saham.....	26

2.1.5.3	Perhitungan <i>Net Profit Margin</i> (NPM)	27
2.1.6	Return Saham	
2.1.6.1	Pengertian <i>Return</i> Saham.....	27
2.1.6.2	Jenis-jenis <i>Return</i> Saham.....	27
2.1.6.3	Perhitungan <i>Return</i> Saham.....	28
2.2	<i>Review</i> Penelitian Relevan.....	28
2.3	Kerangka Pemikiran.....	34
2.4	Hipotesis.....	37
BAB III METODOLOGI PENELITIAN		
3.1	Objek dan Ruang Lingkup Penelitian	
3.1.1	Objek Penelitian.....	38
3.1.2	Ruang Lingkup Penelitian.....	38
3.2	Metode Penelitian.....	38
3.3	Operasional Variabel Penelitian	
3.3.1	Variabel Dependen.....	39
3.3.2	Variabel Independen.....	41
3.4	Metode Pengumpulan Data.....	45
3.5	Teknik Penentuan Populasi dan Sampel.....	47
3.6	Metode Analisis	
3.6.1	Analisis Regresi Data Panel.....	48
3.6.2	Pendekatan Model Estimasi.....	50
3.6.3	Uji Asumsi Klasik.....	52
	a. Uji Normalitas.....	52

b. Uji Multikolinieritas.....	53
c. Uji Heterokedastisitas.....	54
d. Uji Autokorelasi.....	54
3.6.4 Uji Hipotesis.....	55
a. Uji t.....	55
b. Uji F.....	56
c. Koefisien Determinasi (R ²).....	57

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Deskriptif.....	59
4.2 Hasil Analisis dan Pembahasan Uji Asumsi Klasik.....	61
4.2.1 Uji Normalitas.....	61
4.2.2 Uji Multikolinieritas.....	62
4.2.3 Uji Heteroskedastisitas.....	63
4.2.4 Uji Autokorelasi.....	64
4.3 Pembahasan.....	65
4.3.1 Chow Test.....	65
4.3.2 Analisis Regresi.....	66
4.3.3 Persamaan Regresi.....	67
4.4 Hasil Uji Hipotesis.....	67
4.4.1. Hasil Uji t-statistik.....	67
4.4.2 Hasil Uji-F.....	72
4.4.3 Uji Koefisien Determinasi (R ²).....	73

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan.....	74
5.2 Saran.....	75

DAFTAR TABEL

Nomor Tabel	Judul Tabel	Halaman
Tabel 2.2	Tinjauan Penelitian Terdahulu	32
Tabel 3.1	Operasionalisasi Variabel Penelitian	44
Tabel 3.5	Sampel Penelitian	47
Tabel 4.1	Statistik Deskriptif	59
Tabel 4.2	Uji Multikolinearitas	63
Tabel 4.3	Uji Heteroskedastisitas	63
Tabel 4.4	Uji Autokorelasi	64
Tabel 4.5	Uji Chow	66
Tabel 4.6	Uji Hasil Regresi Data Panel	67

DAFTAR GAMBAR

Nomor Gambar	Judul Gambar	Halaman
Gambar 2.3	Kerangka Pemikiran	36
Gambar 4.1	Uji Normalitas	61

DAFTAR LAMPIRAN

1. Lampiran 1 Statistik Deskriptif
2. Lampiran 2 Uji Normalitas
3. Lampiran 3 Uji Multikolinieritas
4. Lampiran 4 Uji Heterokedastisitas
5. Lampiran 5 Uji Autokorelasi
6. Lampiran 6 Uji *Chow*

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pada awalnya, suatu perusahaan memiliki tujuan utama untuk memaksimalkan laba perusahaan. Akan tetapi seiring perkembangan zaman, tujuan ini sudah tidak relevan lagi karena pemilik perusahaan menyadari bahwa suatu perusahaan tidak akan dapat berkembang hanya dengan mengandalkan laba saja.

Oleh karena itu, tujuan utama perusahaan telah berubah menjadi meningkatkan nilai dari suatu perusahaan dengan kata lain untuk memaksimalkan kekayaan/kesejahteraan dari investor.

Perkembangan ekonomi yang berkembang pesat saat ini, membuat banyak perusahaan baik yang bergerak dibidang jasa, produksi maupun perdagangan berlomba-lomba untuk memperoleh keuntungan yang lebih baik yang berguna untuk kelangsungan usahanya di periode yang akan datang. Selain untuk memperoleh keuntungan, perusahaan tersebut juga berusaha agar kinerja usahanya menjadi lebih baik agar banyak investor yang menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Adapun tujuan dari para investor yang menanamkan modalnya di suatu perusahaan yaitu menginginkan pendapatan dari setiap saham yang ditanamkan di perusahaan tersebut. Salah satu pendapatan yang diharapkan yakni *return* saham.

Jones (2004) menyatakan bahwa secara umum *return* saham adalah keuntungan yang diperoleh dari kepemilikan saham investor atas deviden dan *capital gain/loss*. *Return* saham dibedakan menjadi dua, yaitu *return* yang telah terjadi (*actual return*) yang dihitung berdasarkan data historis dan *return* yang diharapkan (*expected return*) yang akan diperoleh investor di masa yang akan datang.

Sebelum para investor menanamkan modalnya dan memperoleh *return* atas sahamnya, maka para investor tersebut juga harus mengukur kinerja perusahaan agar mereka dapat memperoleh keyakinan bahwa perusahaan ini dapat mengembalikan modalnya, dapat memperoleh keuntungan sesuai yang diharapkan serta dapat memastikan bahwa investor mengambil keputusan investasi yang tepat dalam perusahaan. Hal ini dikarenakan keuntungan investasi sangat tergantung banyak hal, tapi hal yang utama adalah tergantung pada kemampuan atau strategi penanam modal atau *investor* dalam membaca keadaan dan situasi pasar yang tidak menentu. Bila harga saham naik maka keuntungan yang dimiliki investor akan meningkat.

Tujuan perusahaan memiliki pengertian timbal-balik yang dilakukan oleh kedua belah pihak antara perusahaan dan investor itu sendiri yang bersifat saling menguntungkan. Perusahaan membutuhkan dana dari investor untuk kelangsungan usahanya, sedangkan investor mengharapkan tingkat *return* tertentu dengan menanamkan modalnya pada suatu perusahaan. Agar tujuan antara perusahaan dan investor berjalan seimbang maka perusahaan harus menunjukkan kinerja terbaik mereka dan sesuai harapan investor, sedangkan

untuk mendapatkan imbal hasil berupa *return* yang sesuai dengan yang di harapkan, investor terlebih dahulu perlu menganalisis kinerja perusahaan dan jika kinerja perusahaan dinilai baik maka investor akan membeli saham perusahaan itu.

Secara umum dikatakan bahwa nilai perusahaan yang meningkat menunjukkan kinerja perusahaan yang tinggi, sedangkan untuk *shareholder*, peningkatan nilai atau kinerja perusahaan tercermin dari *return* yang dihasilkan oleh saham tersebut yang berupa deviden dan *capital gain (loss)* atau dapat kita sebut sebagai *return* saham.

Investor tidak hanya akan melihat di satu sisi seperti pergerakan harga saham secara historis tetapi juga dilihat dari sisi lain yaitu bagaimana kinerja (*performance*) keseluruhan dari suatu perusahaan itu, khususnya kinerja keuangan.

Kinerja keuangan sering kali dianggap sebagai alat ukur terbaik untuk posisi kompetitif dan daya tarik keseluruhan suatu perusahaan. Kinerja keuangan pada akhir periode perlu di evaluasi untuk melihat perkembangan perusahaan supaya dapat mengetahui sasaran atau target perusahaan sudah tercapai atau belum, melihat kelemahan dan kekuatan suatu perusahaan supaya dapat memberikan gambaran kepada investor tentang kondisi perusahaan sehingga dapat memberikan kemudahan kepada investor dalam pengambilan keputusan investasi, sedangkan bagi perusahaan bertujuan untuk memperbaiki kelemahan dan meningkatkan kekuatan dari perusahaan itu.

Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat diukur dengan beberapa alat analisis keuangan seperti yang kebanyakan di gunakan oleh perusahaan yaitu laporan keuangan dengan pendekatan rasio keuangan. Laporan keuangan perusahaan merupakan salah satu sumber informasi yang penting disamping informasi lain seperti informasi industri, kondisi perekonomian, pangsa pasar perusahaan, kualitas manajemen dan lainnnya (Hanafi, 2005).

Sedangkan pengertian dari analisis rasio keuangan adalah salah satu cara pemrosesan dan penginterpretasian sistem informasi akuntansi yang digunakan untuk menjelaskan hubungan tertentu antara angka yang satu dengan angka yang lain dari suatu laporan keuangan.

Analisis Rasio Keuangan dapat digunakan untuk membimbing investor dan kreditor untuk membuat keputusan atau pertimbangan tentang pencapaian perusahaan dan prospek di masa datang.

Menurut Gaspersz (2003): “Untuk mengukur kinerja suatu perusahaan, investor biasanya melihat kinerja keuangan yang tercermin dari berbagai macam rasio. Salah satu indikator pengukuran kinerja keuangan yang sering digunakan adalah rasio profitabilitas perusahaan. Alat ukur profitabilitas perusahaan yang sering digunakan adalah *Return On Assets* (ROA), dan *Return On Equity* (ROE).

Return On Assets menggambarkan pembagian antara keuntungan bersih dan total aset (aktiva/harta), dinyatakan dalam persentase. Semakin tinggi nilai presentase ROA maka perusahaan tersebut berpeluang besar dalam meningkatkan pertumbuhan yang diperoleh dari laba perusahaan.

Return On Equity menggambarkan rasio keuntungan bersih sesudah pajak terhadap modal sendiri, yang mengukur tingkat hasil pengembalian dari modal pemegang saham (modal sendiri) diinvestasikan ke dalam perusahaan. Semakin tinggi nilai persentase ROE menunjukkan bahwa kinerja perusahaan semakin baik, karena berarti bisnis itu memberikan pengembalian hasil yang menguntungkan bagi pemilik modal yang menginvestasikan modal mereka ke dalam perusahaan.

Net profit margin adalah rasio tingkat profitabilitas yang dihitung dengan cara membagi keuntungan bersih dengan total penjualan. Rasio ini menunjukkan keuntungan bersih dengan total penjualan yang di peroleh dari setiap penjualan saham-saham perusahaannya.

Namun pengukuran dengan menggunakan analisis rasio memiliki kelemahan yaitu tidak memperhatikan biaya modal (*cost of capital*) dalam perhitungannya, hanya melihat hasil akhir yaitu laba perusahaan tanpa melihat resiko yang akan dihadapi perusahaan. Seiring dengan perkembangan zaman, muncullah konsep pendekatan baru yaitu *Economic Value Added (EVA)*.

Konsep EVA merupakan suatu konsep penilaian kinerja keuangan perusahaan yang dikembangkan oleh Stem Stewart & Co, sebuah perusahaan konsultan manajemen keuangan di Amerika Serikat pada tahun 1993. Di Indonesia metode EVA dikenal dengan sebutan metode NITAMI (Nilai Tambah Ekonomi). Konsep EVA menurut beberapa ahli dianggap mempunyai kemampuan yang lebih baik daripada pengukur kinerja lainnya,

karena EVA memperhitungkan biaya modal ekuitas sehingga membuat perusahaan lebih memfokuskan perhatian pada penciptaan nilai perusahaan.

Pengertian nilai diartikan sebagai nilai daya guna maupun benefit yang dinikmati oleh stakeholder (karyawan, investor, pemilik, pelanggan). Perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal ditandai dengan nilai EVA yang positif karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi tingkat biaya modal. Tetapi apabila nilai EVA negatif maka menunjukkan nilai perusahaan menurun karena tingkat pengembalian lebih rendah dari biaya modal.

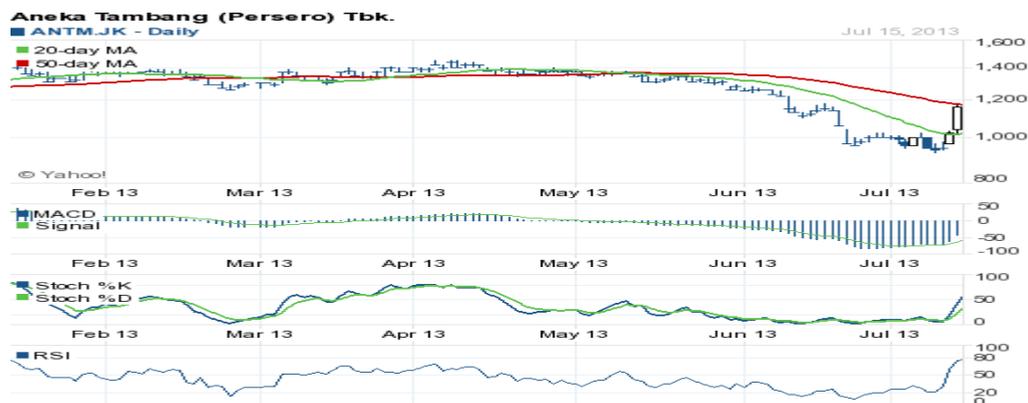
Secara sederhana apabila $EVA > 0$ maka telah terjadi proses nilai tambah pada perusahaan. Sementara apabila $EVA = 0$ menunjukkan posisi impas perusahaan. Sebaliknya apabila $EVA < 0$ maka menunjukkan tidak terjadinya proses nilai tambah pada perusahaan, karena laba yang tersedia tidak bisa memenuhi harapan para penyandang dana. Salah satu kekuatan terbesar EVA adalah kaitan berkaitan langsung dengan harga saham.

Selain keempat tolak ukur diatas yaitu, ROA, ROE, NPM, dan EVA masih ada satu tolak ukur lagi yang mempengaruhi kinerja keuangan terhadap *return* saham, yaitu dilihat dari sisi keuntungan/pendapatan bersih yang di terima perusahaan atas penjualan.

Dalam pengukuran kinerja keuangan perusahaan, penelitian ini juga mengambil analisis rasio keuangan yaitu *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM) merupakan konsep

rasio keuangan untuk melihat pengaruh kinerja keuangan suatu perusahaan terhadap *return* saham.

Adapun sampel penelitian yang diambil adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Alasan mengambil sampel perusahaan pertambangan adalah karena sektor pertambangan merupakan salah satu sektor yang memiliki peran yang sangat strategis dalam mendukung pembangunan dan penggerak pertumbuhan perekonomian nasional. Selain itu, sektor pertambangan juga terus mengalami pertumbuhan yang positif dan fluktuatif disebabkan oleh kegiatan eksplorasi untuk menemukan cadangan-cadangan mineral yang baru, terutama nikel, emas, bauksit, dan batubara. Karakteristik sektor pertambangan yang memiliki risiko relatif tinggi menyebabkan sektor ini dapat memberikan imbal hasil yang lebih tinggi.



Sumber: yahoofinance.com

Untuk itu guna menjelaskan secara keseluruhan tentang pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap *return* saham yang diukur dengan konsep EVA, ROA, ROE, NPM maka perlu dilakukan penelitian dengan judul

“Pengaruh *Return on Asset (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, *Net Profit Margin (NPM)* dan *Economic Value Added (EVA)* Terhadap *Return Saham Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di BEI Periode 2007-2011*”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah terdapat pengaruh ROA terhadap *return* saham secara parsial?
2. Apakah terdapat pengaruh ROE terhadap *return* saham secara parsial?
3. Apakah terdapat pengaruh NPM terhadap *return* saham secara parsial?
4. Apakah terdapat pengaruh EVA terhadap *return* saham secara parsial?
5. Apakah terdapat pengaruh kinerja keuangan menggunakan ROA, ROE, NPM, EVA terhadap *return* saham secara simultan?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh *Return on Asset (ROA)* terhadap *return* saham perusahaan pertambangan di BEI selama periode 2007-2011.
2. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh *Return on Equity (ROE)* terhadap *return* saham perusahaan pertambangan di BEI selama periode 2007-2011.

3. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *return* saham perusahaan pertambangan di BEI selama periode 2007-2011.
4. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* saham perusahaan pertambangan di BEI selama periode 2007-2011.
5. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* saham perusahaan pertambangan di BEI selama periode 2007-2011 secara simultan.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat antara lain bagi:

1. Bagi peneliti, dapat menambah pengetahuan mengenai pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap *return* saham dan dapat membandingkan antara konsep rasio keuangan yang di wakili oleh rasio profitabilitas seperti: ROA, ROE, dan NPM dengan konsep *value-added* yang merupakan pendekatan baru yang di wakili oleh EVA.
2. Bagi Akademis, dapat menjadi referensi/rujukan dengan kajian yang sama untuk pengembangan penelitian lebih lanjut bagi mahasiswa yang akan melakukan penelitian skripsi.

3. Bagi Perusahaan, perusahaan dapat menentukan alat tolak ukur kinerja keuangan yang terbaik untuk meningkatkan nilai perusahaan dalam rangka mendapatkan penanaman modal dari investor dan memaksimalkan kekayaan pemegang saham (investor).
4. Bagi Investor, dapat menambah wawasan seputar penanaman modal (investasi) dan memberikan masukan untuk mempertimbangkan pengambilan keputusan investasi saham secara akurat dan tepat di dalam suatu perusahaan dengan memasukkan unsur-unsur pendukung perusahaan seperti kinerja keuangan.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Analisis Kinerja Keuangan

2.1.1.1 Pengertian Kinerja dan Kinerja Keuangan

Kinerja adalah tingkat pencapaian dan tujuan perusahaan, tingkat pencapaian misi perusahaan, tingkat pencapaian pelaksanaan tugas secara aktual.

Menurut Mardiasmo (2002), kinerja adalah suatu penilaian yang dilakukan untuk mengetahui tingkat efisiensi dan efektivitas organisasi dalam mencapai tujuan yang telah ditetapkan.

Kinerja juga dapat diartikan sebagai prestasi yang dicapai perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan tersebut (G.Sugiarso dan F. Winarni 2005).

Kinerja keuangan adalah untuk menilai kondisi keuangan dan prestasi perusahaan, analisis memerlukan beberapa tolak ukur yang digunakan adalah rasio dan indeks, yang menghubungkan dua data keuangan antara satu dengan yang lain (Agnes Sawir, 2005).

Selain itu, kinerja keuangan juga berarti prestasi yang dicapai perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan tersebut (Sutrisno, 2009).

2.1.1.2 Manfaat Pengukuran Kinerja Perusahaan

Adapun manfaat dari penilaian kinerja perusahaan adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengukur prestasi yang dicapai oleh suatu organisasi dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat keberhasilan pelaksanaan kegiatannya.
2. Selain digunakan untuk melihat kinerja organisasi secara keseluruhan, maka pengukuran kinerja juga dapat digunakan untuk menilai kontribusi suatu bagian dalam pencapaian tujuan perusahaan secara keseluruhan.
3. Dapat digunakan sebagai dasar penentuan strategi perusahaan untuk masa yang akan datang.
4. Memberi petunjuk dalam pembuatan keputusan dan kegiatan organisasi pada umumnya dan divisi atau bagian organisasi pada khususnya.
5. Sebagai dasar penentuan kebijaksanaan penanaman modal agar dapat meningkatkan efisiensi dan produktivitas perusahaan.

2.1.1.3 Tujuan Pengukuran Kinerja Keuangan

Adapun tujuan pengukuran kinerja perusahaan menurut Munawir (2000) adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui tingkat likuiditas, yaitu kemampuan perusahaan untuk memperoleh kewajiban keuangannya yang

harus segera dipenuhi atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi keuangannya pada saat ditagih.

2. Untuk mengetahui tingkat solvabilitas, yaitu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi baik kewajiban keuangan jangka pendek maupun jangka panjang.
3. Untuk mengetahui tingkat rentabilitas atau profitabilitas, yaitu menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.
4. Untuk mengetahui tingkat stabilitas usaha, yaitu kemampuan perusahaan untuk melakukan usahanya dengan stabil, yang diukur dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar beban bunga atas hutang-hutangnya termasuk membayar kembali pokok hutangnya tepat pada waktunya serta kemampuan membayar deviden secara teratur kepada para pemegang saham tanpa mengalami hambatan atau krisis keuangan.

2.1.1.4 Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan dibuat oleh bagian manajemen dengan tujuan untuk mempertanggungjawabkan tugas-tugas yang dibebankan kepadanya oleh para pemilik perusahaan selama satu periode. Laporan keuangan harus menyajikan posisi keuangan secara wajar. Disamping itu laporan keuangan dapat juga digunakan untuk

memenuhi tujuan-tujuan lain yaitu sebagai laporan kepada pihak-pihak di luar perusahaan yang meliputi para kreditur, para investor dan pemerintah dimana perusahaan tersebut berdomisili, serta masyarakat sekitarnya.

Menurut Sundjaja dan Barlian (2001) : “Laporan keuangan adalah suatu laporan yang menggambarkan hasil dari proses akuntansi yang digunakan sebagai alat komunikasi untuk pihak-pihak yang berkepentingan dengan data keuangan atau aktivitas perusahaan.

Menurut Munawir (2004) : “Laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut.”

2.1.1.5 Jenis-jenis Laporan Keuangan

Jenis laporan keuangan menurut Sofyan Syafri Harahap (2004) yang berjudul ”Analisis Kritis atas Laporan Keuangan” menyatakan: ”Jenis laporan keuangan terdiri dari jenis laporan keuangan utama dan pendukung, seperti: Daftar Neraca, Perhitungan Laba Rugi, Laporan Sumber dan Penggunaan Dana, Laporan Arus Kas, Laporan Harga Pokok Produksi, Laporan Laba Ditahan, Laporan Perubahan Modal, dan Laporan Kegiatan Keuangan.”

Berdasarkan penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa jenis-jenis laporan keuangan terdiri dari:

1. Neraca

Laporan keuangan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada waktu tertentu. Neraca menyajikan dalam data historikal aktiva yang merupakan sumber operasi perusahaan yang dijalankan, utang yaitu kewajiban perusahaan, dan modal dari pemegang saham perusahaan.

2. Laporan Laba Rugi

Laporan keuangan yang berisikan informasi tentang keuntungan atau kerugian yang diderita oleh perusahaan dalam satu periode tertentu. Pada laporan ini menyajikan data pendapatan sebagai hasil usaha perusahaan dan beban sebagai pengeluaran operasional perusahaan.

3. Laporan Perubahan Posisi Keuangan

Biasanya disebut daftar sumber dan penggunaan dana, menunjukkan asal kas diperoleh dan bagaimana digunakannya. Laporan perubahan posisi keuangan menyediakan latar belakang historis dari pola aliran dana.

Laporan ini terbagi menjadi dua yaitu: Laporan Perubahan Modal Kerja dan Laporan Arus Kas. Laporan Perubahan Modal Kerja menyajikan data-data aktiva lancar dan utang lancar, sedangkan Laporan Arus Kas menyajikan data-data mengenai

arus kas dari kegiatan operasional, kegiatan investasi, kegiatan keuangan/pembiayaan, dan saldo kas awal, serta saldo kas akhir.

4. Catatan dan laporan lain sebagai penjelasan bagi laporan keuangan

Catatan dan laporan lain merupakan bagian integral yang tak terpisahkan dari laporan keuangan. Catatan-catatan ini tergantung pada kebijakan akuntansi yang digunakan pada waktu mempersiapkan laporan keuangan dan memberi tambahan detail mengenai beberapa bagian di laporan keuangan. Misalnya, Laporan Harga Pokok Produksi, Laporan Perubahan Modal atau Laba Ditahan, Laporan Kegiatan Keuangan.

2.1.1.6 Tujuan Laporan Keuangan

Menurut Standar Akuntansi Keuangan yang dikeluarkan oleh Ikatan Akuntan Indonesia tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan.

Laporan keuangan yang disusun untuk tujuan ini memenuhi kebutuhan bersama sebagian besar pemakai. Namun demikian, laporan keuangan tidak menyediakan semua informasi yang mungkin dibutuhkan pemakai dalam mengambil keputusan ekonomi karena secara umum menggambarkan pengaruh keuangan dan

kejadian masa lalu, dan tidak diwajibkan untuk menyediakan informasi non keuangan.

Laporan keuangan juga menunjukkan apa yang telah dilakukan manajemen, atau pertanggungjawaban manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya. Pemakai yang ingin melihat apa yang telah dilakukan atau pertanggungjawaban manajemen berbuat demikian agar mereka dapat membuat keputusan ekonomi. Keputusan ini mencakup, misalnya, keputusan untuk menahan atau menjual investasi mereka dalam perusahaan atau keputusan untuk mengangkat kembali atau mengganti manajemen.

2.1.2 Economic Value Added (EVA)

2.1.2.1 Pengertian *Economic Value Added* (EVA)

Konsep EVA merupakan suatu konsep penilaian kinerja keuangan perusahaan yang dikembangkan oleh Stem Stewart & Co, sebuah perusahaan konsultan manajemen keuangan di Amerika Serikat pada tahun 1993.

Di Indonesia metode EVA dikenal dengan sebutan metode NITAMI (Nilai Tambah Ekonomi). Menurut A. Sawir (2005), EVA merupakan indikator tentang adanya penambahan nilai dari suatu investasi setiap tahun pada suatu perusahaan.

Definisi EVA menurut Gloria M (2007) adalah EVA sebagai nilai tambah ekonomis yang diciptakan perusahaan dari kegiatan atau

strateginya selama periode tertentu dan merupakan salah satu cara untuk menilai kinerja keuangan.

2.1.2.2 Rumus Perhitungan Economic Value Added (EVA)

Menurut S. David Young dan Stephen F. Obyrne (2001), dalam pengukuran kinerja EVA dapat dihitung sebagai berikut:

Penjualan Bersih	xxx
Biaya operasi	<u>xxx -</u>
Laba operasi sebelum pajak (EBIT)	xxx
Pajak	<u>xxx -</u>
Laba operasi bersih sesudah pajak (NOPAT)	xxx
Biaya modal (modal yang diinvestasikan x biaya modal)	<u>xxx -</u>
EVA	xxx

$$\text{NOPAT} = \text{EBIT} - \text{Beban Pajak}$$

Dari perhitungan akan diperoleh kesimpulan dengan interpretasi hasil sebagai berikut:

- Jika $EVA > 0$ hal ini menunjukkan terjadi nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.
- Jika $EVA < 0$ hal ini menunjukkan tidak terjadi nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.
- Jika $EVA = 0$ hal ini menunjukkan posisi impas karena laba telah digunakan untuk membayar kewajiban kepada penyandang dana baik kreditur maupun pemegang saham.

Menurut Iramani & Febrian (2005), secara sederhana EVA dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{EVA} = \text{Net Operating Profit After Tax (NOPAT)} - \text{Cost of Capital (COC)}$$

Keterangan:

NOPAT = EBIT – Beban Pajak

COC = Biaya Modal

EBIT = Laba operasi sebelum pajak

2.1.2.3 Kelebihan dan Kelemahan EVA

Kelebihan lain dari EVA yang diungkapkan oleh Mirza (1997) dalam Mulia (2002): EVA memfokuskan penilaian pada nilai tambah dengan memperhitungkan beban biaya modal sebagai risiko investasi.

1. EVA dapat diterapkan secara mandiri tanpa memerlukan data pembandingan dari perusahaan lain maupun standar industri sebagaimana konsep analisis rasio keuangan.
2. Konsep EVA sebagai pengukur kinerja perusahaan memperhatikan harapan penyedia dana secara adil dimana derajat keadilannya dinyatakan dengan ukuran tertimbang (weighted) struktur modal yang ada dan berpedoman pada nilai pasar bukan pada nilai buku.
3. Penerapan konsep EVA yang praktis merupakan salah satu bahan pertimbangan bagi pebisnis untuk mengambil keputusan dan kebijaksanaan permodalan.

4. EVA dapat digunakan sebagai tolak ukur pemberian bonus pada karyawan.
5. Konsep EVA mempengaruhi keputusan organisasi untuk keluar dari unit usaha yang mempunyai negative value added.

Sehingga dapat dikatakan bahwa EVA merupakan suatu metode penilaian yang akurat dan komperhensif mampu memberikan penilaian secara wajar atas kondisi suatu perusahaan.

Melihat berbagai kelebihan EVA, ternyata juga mempunyai kelemahan-kelemahan yang diungkapkan Mirza (1997) dalam Mulia (2002) sebagai berikut:

1. EVA hanya mengukur hasil akhir (result), konsep ini tidak mengukur aktivitas penentu seperti loyalitas dan referensi konsumen tidak diperhatikan.
2. EVA terlalu bertumpu pada keyakinan bahwa investor mengandalkan pendekatan fundamental dalam mengkaji dan mengambil keputusan untuk menjual atau membeli saham tertentu.
3. Konsep ini sangat tergantung pada transnparansi internal dalam perhitungan EVA secara akurat.

2.1.2.4 Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* saham

EVA mengukur nilai tambah yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya modal (cost of capital) yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan. EVA yang positif menandakan

bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik perusahaan, ini sejalan dengan memaksimalkan nilai perusahaan (Utama, 1997).

Penelitian dari Dodd dan Chen (1996) menunjukkan pengaruh positif EVA terhadap *return* saham. Hal tersebut juga didukung oleh temuan Lhen dan Makhija (1996) dalam Soetjipto (1997) yang mengatakan EVA berkorelasi positif dengan tingkat pengembalian investasi dalam saham.

Berdasarkan uraian tersebut maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh signifikan positif *Economy Value Added* (EVA) terhadap *return* saham.

EVA merupakan suatu estimasi dari laba ekonomis yang sebenarnya dari bisnis untuk tahun yang bersangkutan, dan sangat jauh berbeda dari laba akuntansi. EVA menyajikan suatu ukuran yang baik mengenai sampai sejauh mana perusahaan telah memberikan tambahan pada nilai pemegang saham (Brigham dan Houston, 2006).

Menurut Sawir (2001), EVA dapat mempengaruhi nilai perusahaan atau dalam hal ini adalah harga saham.

2.1.3 Return On Asset (ROA)

2.1.3.1 Pengertian *Return On Asset* (ROA)

Return on assets (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan perusahaan. *Return on assets* merupakan perbandingan antara laba setelah bunga dan pajak (EAT) dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. *Return on assets* (ROA)

yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan untuk beroperasi, perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Sebaliknya apabila *return on assets* yang negatif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan, perusahaan mendapatkan kerugian.

Semakin tinggi ROA, semakin tinggi pula tingkat kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba atas aktiva yang dimilikinya maka perusahaan tersebut berpeluang besar dalam meningkatkan pertumbuhan. Sedangkan semakin rendah ROA, semakin rendah pula tingkat kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba atas aktiva yang dimilikinya maka perusahaan akan mengalami kerugian dan akan menghambat pertumbuhan.

2.1.3.2 Kelebihan dan Kelemahan ROA

Menurut Robert N. Anthony & Vijay Govindarajan (2002), *Return On Assets* (ROA) mempunyai kelebihan-kelebihan sebagai berikut:

- a. ROA merupakan pengukuran yang komprehensif dimana seluruhnya mempengaruhi laporan keuangan yang tercermin dari rasio ini.
- b. ROA mudah dihitung, dipahami, dan sangat berarti dalam nilai absolut.
- c. ROA merupakan denominator yang dapat diterapkan pada setiap unit organisasi yang bertanggung jawab terhadap profitabilitas dan unit usaha.

Menurut Utomo (1999), *Return On Assets* (ROA) mempunyai kelemahan-kelemahan sebagai berikut:

- a. Pengukuran kinerja dengan menggunakan ROA membuat manajer divisi memiliki kecenderungan untuk melewatkan *project-project* yang menurunkan divisional ROA, meskipun sebenarnya *proyek-proyek* tersebut dapat meningkatkan tingkat keuntungan perusahaan secara keseluruhan.
- b. Manajemen juga cenderung untuk berfokus pada tujuan jangka pendek dan bukan tujuan jangka panjang.
- c. Sebuah *project* dalam ROA dapat meningkatkan tujuan jangka pendek, tetapi *project* tersebut mempunyai konsekuensi negatif dalam jangka panjang. Yang berupa pemutusan beberapa tenaga penjualan, pengurangan budget pemasaran, dan penggunaan bahan baku yang relatif murah sehingga menurunkan kualitas produk dalam jangka panjang.

2.1.3.3 Pengaruh ROA terhadap *return* saham

ROA merupakan rasio antara laba sesudah pajak atau net income after tax terhadap total assets (aktiva). ROA yang semakin tinggi akan meningkatkan daya tarik investor, sehingga harga saham relatif meningkat, demikian pula return saham akan meningkat. Dengan meningkatnya ROA maka kinerja saham ditinjau dari sisi profitabilitas semakin baik. Dengan meningkatnya ROA maka akan menambah daya

tarik investor untuk menanamkan dananya ke dalam perusahaan. Sehingga harga saham perusahaan akan meningkat.

Return On Asset (ROA) merupakan ukuran seberapa besar laba bersih yang dapat diperoleh dari seluruh kekayaan (aktiva) yang dimiliki perusahaan. Dengan meningkatnya ROA berarti kinerja perusahaan semakin baik dan sebagai dampaknya harga saham perusahaan semakin meningkat. Dengan meningkatnya harga saham, maka return saham perusahaan yang bersangkutan juga meningkat. Dengan demikian ROA berhubungan positif terhadap return saham.

Menurut hasil penelitian Syahib Natarsyah (2000), *Return On Asset* mempunyai hasil yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Semakin besar *Return on Asset* menunjukkan kinerja semakin baik sehingga mampu memberikan laba bagi perusahaan dan akan mengundang investor untuk membeli saham akan tinggi.

Sebaliknya, apabila *Return on Asset* semakin kecil menunjukkan bahwa dari total aktiva yang digunakan perusahaan mendapatkan kerugian, maka investor kurang suka melirik saham perusahaan tersebut dan harga sahamnya akan rendah.

2.1.3.4 Perhitungan *Return On Asset* (ROA)

Adapun perhitungan ROA yaitu sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba setelah pajak (EAT)}}{\text{Total aktiva}}$$

2.1.4 Return On Equity (ROE)

2.1.4.1 Pengertian Return On Equity (ROE)

Return On Equity (ROE) adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola modal sendiri secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan.

Menurut Lestari dan Sugiharto (2007) dan Rinati (2008), ROE adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari pengelola modal yang diinvestasikan oleh pemilik perusahaan.

Angka ROE yang semakin tinggi memberikan indikasi bagi pemegang saham bahwa tingkat pengembalian investasi makin tinggi.

2.1.4.2 Pengaruh ROE terhadap *return* saham

Ukuran profitabilitas ini memiliki beberapa keunggulan dibandingkan ukuran kekuatan keuangan jangka panjang lain. Angka ini juga secara efektif dapat mengungkapkan pengembalian atas investasi modal dari berbagai perspektif kontributor pendanaan yang berbeda (Wild, dkk, 2005).

Para pemegang saham melakukan investasi untuk mendapatkan pengembalian atas uangnya, dan rasio ini menunjukkan seberapa besar pengembalian tersebut. Semakin besar rasio ini dapat mempengaruhi minat investor untuk melakukan pembelian saham. Hasil penelitian

Susilawati (2005) menunjukkan bahwa ROE berpengaruh terhadap harga saham.

2.1.4.3 Perhitungan *Return On Equity* (ROE)

Adapun perhitungan ROE yaitu sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{Laba setelah pajak (EAT)}}{\text{Modal Pemilik (Ekuitas)}}$$

2.1.5 *Net Profit Margin* (NPM)

2.1.5.1 Pengertian *Net Profit Margin* (NPM)

Net Profit Margin (NPM) adalah rasio yang mengukur seberapa efektif penjualan yang dilakukan dapat memberikan laba bagi perusahaan. *Net Profit Margin* (NPM) berfungsi untuk mengukur tingkat pengembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya.

2.1.5.2 Pengaruh NPM terhadap *return* saham

Semakin tinggi rasio *Net Profit Margin* berarti laba yang dihasilkan oleh perusahaan juga semakin besar maka akan menarik minat investor untuk melakukan transaksi dengan perusahaan yang bersangkutan.

Karena secara teori jika kemampuan emiten dalam menghasilkan laba semakin besar maka harga saham perusahaan dipasar modal juga akan mengalami peningkatan, sehingga secara teoritis NPM berpengaruh positif terhadap *return* saham. Penelitian Rehtmawan

Dwipayana (2007) menunjukkan bahwa NPM positif dan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

2.1.5.3 Perhitungan *Net Profit Margin* (NPM)

Adapun perhitungan NPM yaitu sebagai berikut :

$$NPM = \frac{\text{Laba setelah pajak (EAT)}}{\text{Total Penjualan}}$$

2.1.6 Return Saham

2.1.6.1 Pengertian *Return Saham*

Return saham merupakan imbal hasil yang diperoleh dari investasi saham yang dilakukan oleh investor di suatu perusahaan. Menurut Jogianto (2010), “Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi.

Menurut Eugene Brigham & Joel Houston (Brigham & Houston, 2001) pengembalian saham akan berasal dari dividen ditambah keuntungan modal.

2.1.6.2 Jenis-jenis *Return Saham*

Jogiyanto (2010), membedakan return saham menjadi dua jenis yaitu return realisasi (*realized return*) dan return ekspektasi (*expected return*).

Return realisasi merupakan return yang telah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. Return realisasi penting sebagai dasar pengukuran kinerja perusahaan, serta sebagai dasar penentuan return ekspektasi dan resiko di masa mendatang. Sedangkan return ekspektasi

merupakan return yang diharapkan terjadi di masa mendatang dan bersifat tidak pasti (belum terjadi).

Return ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor di masa mendatang dan sifatnya belum terjadi.

Perhitungan tingkat keuntungan atau *return* yang diharapkan dari suatu portofolio relatif mudah karena merupakan rata-rata tertimbang dari tingkat keuntungan yang diharapkan atas masing-masing saham yang membentuk portofolio. Investor yang menginvestasikan dana yang dimiliki ke dalam portofolio pada periode tertentu akan menerima pembayaran dalam bentuk *yield*, serta melalui perubahan harga saham di bursa yang dapat berupa *capital gain* atau *capital loss* (Van Horne, 1997).

2.1.6.3 Perhitungan *Return* Saham

Adapun perhitungan *return* saham yaitu sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = \frac{\text{Harga saham } t - \text{Harga saham } t-1}{\text{Harga saham } t-1}$$

2.2 Review Penelitian Relevan

Penelitian ini mengacu pada penelitian sebelumnya untuk mempermudah pengumpulan data, analisis data dan pengolahan data. Adapun beberapa penelitian terdahulu yang mengkaji beberapa aspek yang berkaitan dengan pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap return saham adalah sebagai berikut:

1. Saiful Anam (2002)

Penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta”. Variabel yang digunakan adalah NPM, ROA, DTA, ROE dan DER dengan menggunakan metode regresi linier berganda.

Hasil analisisnya menunjukkan bahwa variabel keuangan secara simultan mempunyai pengaruh terhadap *return* saham. Secara signifikan menunjukkan bahwa variabel independen NPM, ROA, DTA terbukti berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan ROE dan DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Bagi para investor disarankan dalam melakukan transaksi saham, menggunakan ke tiga variabel independen tersebut dalam melakukan investasi saham. Hal ini dikarenakan ke tiga variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

2. Rahman (2004)

Penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta”. Variabel yang digunakan adalah DER, EVA, EPS, PER, ROE dengan menggunakan metode regresi linier berganda. Hasil analisisnya menunjukkan bahwa variabel keuangan secara simultan mempunyai pengaruh terhadap *return* saham.

Secara parsial hanya variabel DER yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan pada penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dan variabel EVA, EPS, PER, ROE tidak mempunyai pengaruh terhadap *return* saham, sehingga keempat rasio ini tidak diperhatikan oleh investor dalam melakukan perdagangan transaksi saham.

3. Dyah Kumala Trisnaeni (2007)

Penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta”. Variabel yang digunakan adalah *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Investment* (ROI), *Return On Equity* (ROE) dengan menggunakan metode regresi linier berganda. Tahun yang diteliti mulai tahun 2003-2005.

Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel EPS, PER, DER, ROI, ROE tidak berpengaruh secara serentak terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Rasio keuangan yang berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta adalah rasio PER, sehingga secara langsung rasio ini dominan mempengaruhi perubahan *return* saham perusahaan.

4. **Raharjo (2005)**

Penelitian dengan judul “Analisa Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham pada Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Jakarta (BEJ)”, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel *Price Earning Ratio (PER)*, *Return on Asset (ROA)*, dan *Return on Equity (ROE)*, *Net Profit Margin (NPM)* yang berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan variabel lainnya seperti *Price to Book Value (PBV)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Operating Profit Margin (OPM)*, dan *Earning Per Share (EPS)* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

5. **D.Agus Harjito dan Rangga Aryayoga (2009)**

Penelitian ini berjudul “Analisis Kinerja Keuangan dan Return Saham di Bursa Efek Indonesia. Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur go publik yang terdaftar di BEI pada periode 2004-2007. Adapun dalam penelitian ini, variabel dependent yaitu *return* saham, sedangkan variabel independennya meliputi rasio-rasio profitabilitas seperti: ROA, ROE, NPM dan juga pendekatan value-added yaitu EVA.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel *Net Profit Margin (NPM)* yang berpengaruh signifikan terhadap *return* saham sedangkan variabel lainnya seperti *Return On Assets (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, dan *Economic Value Added (EVA)* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Berikut ini adalah ringkasan dari penelitian terdahulu yang disajikan dalam tabel:

Tabel 2.2
Tinjauan Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti dan Tahun	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
Saiful Anam (2002)	Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta.	NPM, ROA, ROE, DTA dan DER	Secara signifikan menunjukkan bahwa variabel independen NPM, ROA, DTA terbukti berpengaruh terhadap return saham, sedangkan variable ROE dan DER tidak berpengaruh terhadap return saham.
Rahman (2004)	Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta.	DER, EVA, ROE, PER dan EPS	Secara parsial hanya variabel DER yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap return saham, sedangkan pada penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Untuk variabel EVA, EPS, PER, ROE tidak mempunyai pengaruh terhadap return saham, sehingga ke empat rasio ini tidak diperhatikan oleh investor dalam melakukan perdagangan transaksi saham.

Nama Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
Dyah Kumala Trisnaeni (2005)	Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta.	ROI, ROA, DER, PER dan EPS	Variabel EPS, PER, DER, ROI, ROE tidak berpengaruh secara serentak terhadap return saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Secara parsial hanya variabel PER yang memiliki pengaruh terhadap return saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta adalah rasio PER, sehingga secara langsung variabel ini dominan mempengaruhi perubahan return saham perusahaan.
Raharjo (2005)	Analisa Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham pada Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Jakarta (BEJ).	DER, ROA, ROE, NPM, OPM, PER, PBV dan EPS	Secara parsial variabel <i>Price Earning Ratio (PER)</i> , <i>Return on Asset (ROA)</i> , dan <i>Return on Equity (ROE)</i> , <i>Net Profit Margin (NPM)</i> yang berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham, sedangkan variabel lainnya seperti <i>Price to Book Value (PBV)</i> , <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> , <i>Operating Profit Margin (OPM)</i> , dan <i>Earning Per Share (EPS)</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.
D. Agus Harjito dan Rangga Aryayoga (2009)	Analisis Kinerja Keuangan dan Return Saham di Bursa Efek Indonesia. Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur go publik yang terdaftar di BEI pada periode 2004 -2007.	ROA, ROE, NPM dan EVA	Secara parsial variabel hanya <i>Net Profit Margin (NPM)</i> yang berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham sedangkan variabel lainnya seperti <i>Return On Assets (ROA)</i> , <i>Return On Equity (ROE)</i> , dan <i>Economic Value Added (EVA)</i> tidak memiliki pengaruh terhadap <i>return</i> saham.

Sumber : data diolah peneliti

2.3 Kerangka Pemikiran

Penilaian kinerja merupakan hal yang penting bagi suatu perusahaan. Salah satu informasi yang banyak digunakan biasanya dalam bentuk laporan keuangan (*financial statement*).

Laporan keuangan banyak memberikan manfaat kepada pengguna terutama para investor sebagai bahan pertimbangan dalam membuat keputusan investasi. Salah satu faktor yang menjadi pertimbangan investor adalah kemampuan emiten dalam menghasilkan laba. Jika laba meningkat, maka secara teoritis *return* saham akan meningkat.

Investor dalam melakukan investasi saham akan memilih perusahaan yang memiliki *return* saham yang tinggi. Perusahaan yang memiliki *return* saham yang tinggi, dianggap sebagai perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang bagus. Salah satu upaya investor untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan adalah dengan menganalisis rasio keuangan perusahaan. Indikator yang dapat digunakan adalah rasio likuiditas (*current ratio*, *quick ratio*, dan *net working capital*), rasio solvabilitas (*debt ratio*, *debt to equity ratio*, *long term debt to equity ratio*), rasio aktivitas (*total asset turnover*, *fixed asset turnover*, *account receivable turnover*, *inventory turnover*), rasio rentabilitas (*gross profit margin*, *net profit margin*, *return on assets*, *return on equity*, dan *operating ratio*), rasio pasar (*dividend yield*, *dividend per share*, *dividend payout ratio*, *price earning ratio*, *earning per share*, *book value*, dan *price to book value*).

Rasio-rasio tersebut dapat memberikan informasi yang penting tetapi terkadang memberikan gambaran yang bias mengenai kinerja perusahaan. Angka - angka yang diperoleh dari hasil perhitungan atas rasio-rasio diatas tidak dapat berdiri sendiri dan baru berarti jika:

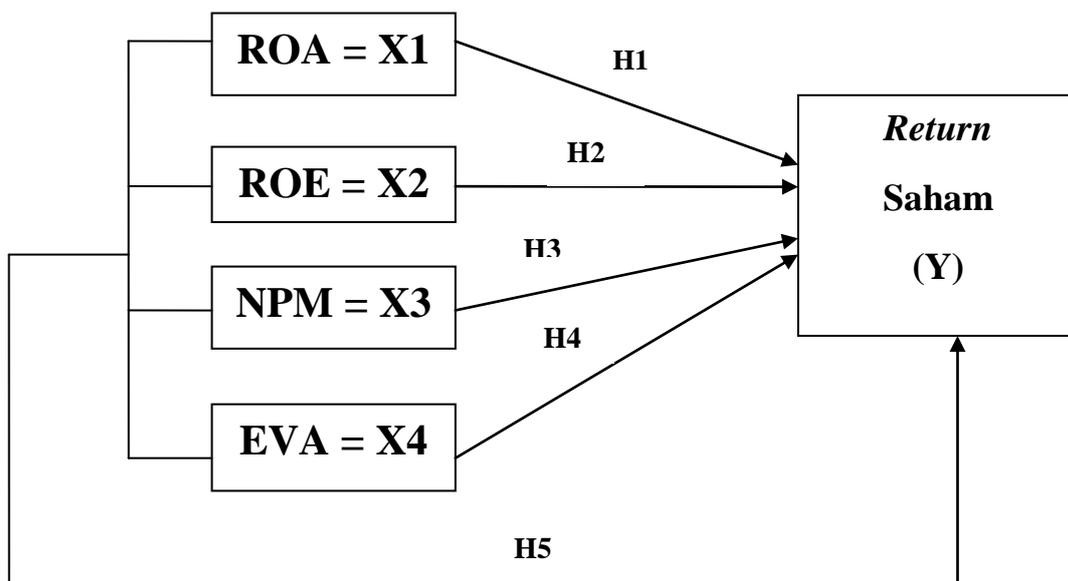
1. Terdapat perbandingan dengan perusahaan yang sejenis yang mempunyai tingkat resiko yang hampir sama.
2. Terdapat analisis kecenderungan (trend) dari setiap rasio terhadap rasio-rasio pada tahun sebelumnya.

Karena terdapat kelemahan-kelemahan dari alat ukur tradisional di atas, maka penulis mencoba menampilkan pendekatan baru dalam pengukuran dan penilaian kinerja perusahaan yang dikenal dengan *Economic Value Added (EVA)*. Perbedaan EVA dengan alat ukur tersebut adalah EVA memperhitungkan biaya modal sedangkan alat ukur tradisional seperti rasio keuangan tidak memperhitungkan biaya modal. Besarnya biaya modal menunjukkan besarnya kompensasi yang dituntut oleh investor. Dan besarnya kompensasi tergantung pada tingkat resiko perusahaan. Makin tinggi tingkat resiko, makin tinggi tingkat *return* yang dituntut investor.

EVA merupakan indikator adanya penciptaan nilai dari suatu investasi. Bila $EVA > 0$, maka telah terjadi nilai tambah ekonomis dalam perusahaan, sehingga semakin besar EVA yang dihasilkan maka harapan para penyandang dana dapat terpenuhi dengan baik, yaitu mendapatkan pengembalian investasi yang sama atau lebih dari yang diinvestasikan dan

kreditur mendapatkan bunga. Keadaan ini menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai (*create value*) bagi pemilik modal sehingga menandakan bahwa kinerja keuangannya telah baik.

Bila $EVA < 0$, maka menunjukkan tidak terjadi proses nilai tambah ekonomis bagi perusahaan, karena laba yang tersedia tidak bisa memenuhi harapan para penyandang dana terutama pemegang saham yaitu tidak mendapatkan pengembalian yang setimpal dengan investasi yang ditanamkan dan kreditur tetap mendapatkan bunga. Sehingga dengan tidak ada nilai tambahnya mengindikasikan kinerja keuangan perusahaan kurang baik. Sedangkan bila $EVA = 0$, maka menunjukkan posisi impas karena semua laba yang telah digunakan untuk membayar kewajiban kepada penyandang dana baik kreditur dan pemegang saham.



Gambar 2.3

Kerangka Pemikiran

Sumber : Data diolah peneliti

2.4 Hipotesis

Berdasarkan uraian di atas, maka penulis mengemukakan hipotesis sebagai berikut:

H1 = ROA berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*

H2 = ROE berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*

H3 = NPM berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*

H4 = EVA berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*

H5 = ROA, ROE, NPM, EVA secara simultan berpengaruh positif terhadap *Return Saham*

BAB III

OBJEK DAN METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Objek dan Ruang Lingkup Penelitian

3.1.1 Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah kinerja keuangan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Kurun waktu penelitian ini adalah lima tahun, mulai dari tahun 2007 - 2011. Pada kurun waktu tersebut diharapkan dapat diketahui perilaku kinerja keuangan dengan rentang waktu yang cukup memadai.

Adapun variabel yang diteliti yaitu kinerja keuangan yang diprosikan oleh *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Economic Value Added (EVA)*.

3.1.2 Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini menganalisis kinerja keuangan pada beberapa perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode tahun 2007 - 2011.

3.2 Metode Penelitian

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *explanatory research*. Masri Singarimbun dan Sofian Effendi (2006) mengemukakan bahwa "*Expalanatory research* merupakan penelitian yang menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel melalui pengujian hipotesis."

Adapun tujuan dari *explanatory research* adalah menguji hipotesis antara variabel yang satu dengan variabel yang lain.

Sebelum melakukan uji hipotesis atau *explanatory research*, metode ini mensyaratkan untuk melakukan uji asumsi klasik guna mendapatkan hasil terbaik (Ghozali, 2001).

Dalam penggunaan regresi berganda, pengujian hipotesis harus menghindari adanya kemungkinan penyimpangan asumsi-asumsi klasik. Tujuan pemenuhan asumsi klasik ini dimaksud agar variabel independen sebagai estimator atas variabel dependen tidak mengalami bias.

Setelah data penelitian diperoleh kemudian akan diolah, dianalisis secara kuantitatif dan diproses dengan menggunakan alat bantu *software* Eviews 7.0 serta dasar-dasar teori yang dipelajari sebelumnya. Maka dengan proses tersebut akan memperjelas gambaran mengenai objek yang diteliti sehingga hasil dari penelitian tersebut dapat ditarik kesimpulan.

3.3 Operasional Variabel Penelitian

Agar penelitian ini dapat dilaksanakan sesuai dengan yang diharapkan, maka perlu dipahami berbagai unsur-unsur yang menjadi dasar dari suatu penelitian ilmiah yang termuat dalam operasionalisasi variabel penelitian. Secara lebih rinci, operasionalisasi variabel penelitian adalah sebagai berikut:

3.3.1 Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

Variabel terikat atau *dependent variable* adalah variabel yang dapat mempengaruhi variabel lain.

Yang termasuk variabel dependen dalam penelitian ini adalah:

- **Return saham**

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan *return* saham sebagai variabel terikat. Variabel terikat adalah variabel yang faktornya diukur serta diamati untuk menentukan pengaruh yang disebabkan oleh variabel bebas. *Return* saham yang diukur dengan selisih antara harga investasi bulanan sekarang relatif (P_t) dengan harga bulanan periode sebelumnya (P_{t-1}) dibagi dengan harga bulanan periode sebelumnya (P_{t-1}).

Return saham merupakan imbal hasil yang diperoleh dari investasi saham yang dilakukan oleh investor di suatu perusahaan. Menurut Jogianto (2003:109), “Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi.

Menurut Eugene Brigham & Joel Houston (Brigham & Houston, 2001:180) pengembalian saham akan berasal dari dividen ditambah keuntungan modal.

Secara matematis maka *return* saham dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

atau

$$\text{Return saham} = \frac{\text{Harga saham } t - \text{Harga saham } t-1}{\text{Harga saham } t-1}$$

Keterangan :

P_t = Harga saham sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode lalu $t - 1$

3.3.2 Variabel Bebas (*Independent Variable*)

Variabel bebas atau *independent variable* adalah variabel yang mempengaruhi variabel terikat (*dependent*). Yang termasuk variabel independen dalam penelitian ini adalah:

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

Return On Assets (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan perusahaan.

Return On Asset mempunyai hasil yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Semakin besar *Return On Asset* menunjukkan kinerja semakin baik sehingga mampu memberikan laba bagi perusahaan dan akan mengundang investor untuk membeli saham akan tinggi. Sebaliknya, apabila *Return On Asset* semakin kecil menunjukkan bahwa dari total aktiva yang digunakan perusahaan mendapatkan kerugian, maka investor kurang suka melirik saham perusahaan tersebut dan harga sahamnya akan rendah (Syahib Natarsyah, 2000).

Secara matematis maka rasio *Return On Asset (ROA)* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba setelah pajak (EAT)}}{\text{Total aktiva}}$$

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

Return On Equity (ROE) adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola modal sendiri secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan.

Return On Equity (ROE) yang semakin meningkat, maka investor semakin tertarik untuk menanamkan dananya ke dalam perusahaan, sehingga harga saham cenderung meningkat. Sebagai dampaknya return saham juga meningkat, dengan demikian ROE berhubungan positif dengan *return* saham.

Secara matematis maka rasio ROE (*Return On Equity*) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba setelah pajak (EAT)}}{\text{Modal Pemilik (Ekuitas)}}$$

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

Net Profit Margin (NPM) adalah rasio yang mengukur seberapa efektif penjualan yang dilakukan dapat memberikan laba bagi perusahaan. Semakin tinggi rasio *Net Profit Margin* berarti laba yang dihasilkan oleh perusahaan juga semakin besar maka akan menarik minat investor untuk melakukan transaksi dengan perusahaan yang bersangkutan.

Karena secara teori jika kemampuan emiten dalam menghasilkan laba semakin besar maka harga saham perusahaan dipasar modal juga akan

mengalami peningkatan, sehingga secara teoritis NPM berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Secara matematis maka rasio NPM (*Net Profit Margin*) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$NPM = \frac{\text{Laba setelah pajak (EAT)}}{\text{Total Penjualan}}$$

- ***Economic Value Added (EVA)***

EVA yang mencoba mengukur nilai tambah (*value creation*) yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya modal (*cost of capital*) yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan. EVA (*Economic Value Added*) merupakan indikator tentang adanya penciptaan nilai dari suatu investasi.

Ada beberapa tahapan dalam menghitung analisis EVA menurut Amin Widjaja Tunggal (2008), yaitu sebagai berikut:

- a. **Menghitung *Net Operating Profit After Tax (NOPAT)***

NOPAT merupakan laba operasi ditambah dengan biaya bunga (Young, S David & Stephen O Bryne, 2001).

$$NOPAT = \text{Laba Operasi} + \text{Biaya Bunga} (1 - \text{tax})$$

- b. **Menghitung *Invested Capital***

Invested Capital merupakan pinjaman jangka pendek ditambah pinjaman jangka panjang ditambah ekuitas pemegang saham atau total hutang dan ekuitas (Young, S. David & Stephen O Bryne, 2001).

$$\text{Invested Capital} = \text{Total Hutang} + \text{Ekuitas Pemegang Saham}$$

c. Menghitung Weighted Average Cost of Capital (WACC)

WACC adalah jumlah biaya dari masing-masing komponen modal.

$$WACC = (Kd \times Wd (1-T) + Ke \times We)$$

Dimana:

Kd = Biaya hutang

Wd = Tingkat modal dari hutang

T = Pajak yang dikenakan pemerintah kepada perusahaan

Ke = Biaya modal sendiri (ekuitas)

We = Tingkat modal dari ekuitas

d. Menghitung Capital Charges

$$Capital\ Charges = Invested\ Capital \times WACC$$

e. Menghitung Economic Value Added (EVA)

$$EVA = NOPAT - (Capital\ Charges)$$

Masing-masing variabel penelitian secara operasional dapat didefinisikan dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 3.1
Operasionalisasi Variabel Penelitian

Variabel	Konsep	Indikator
<i>Return On Asset (ROA)</i> (X1)	Rasio profitabilitas yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan perusahaan atau rasio keuntungan bersih setelah pajak untuk menilai seberapa besar pengembalian dari asset yang dimiliki perusahaan.	$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak (EAT)}}{\text{Total Aktiva}}$

<i>Return On Equity</i> (ROE) (X2)	Rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola modal sendiri secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan.	$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak (EAT)}}{\text{Modal Pemilik (Ekuitas)}}$
<i>Net Profit Margin</i> (NPM) (X3)	Rasio yang mengukur seberapa efektif penjualan yang dilakukan dapat memberikan laba bagi perusahaan.	$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak (EAT)}}{\text{Penjualan Bersih}}$
<i>Economic Value Added</i> (EVA) (X4)	Rasio yang mengukur nilai tambah (value creation) yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya modal (cost of capital) yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan.	$\text{EVA} = \text{NOPAT} - (\text{Capital Charge})$
<i>Return Saham</i> (Y)	Imbal hasil yang diperoleh dari investasi saham yang dilakukan oleh investor di suatu perusahaan.	$\text{Return} = \frac{\text{Harga saham } t - \text{Harga saham } t-1}{\text{Harga saham } t-1}$

Sumber : data diolah oleh peneliti

3.4 Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan metode pengumpulan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia yang diperoleh dari Indonesian Capital Market Directory (ICMD) dan Indonesian

Stock Exchange melalui situs resmi di www.idx.co.id untuk menghitung variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian yaitu *return* saham.

Adapun tahapan yang dilakukan oleh peneliti dalam mengumpulkan data, yaitu

1. Studi Dokumentasi

Teknik pengumpulan data pada penelitian ini adalah dengan cara studi dokumentasi. Data yang digunakan oleh peneliti adalah data sekunder, yaitu data yang umumnya berupa bukti, catatan, atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip (data dokumenter) baik yang dipublikasikan dan tidak dipublikasikan.

Data sekunder pada penelitian ini didapat dari dokumentasi yang berdasarkan pada laporan keuangan pada perusahaan-perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menjadi sampel penelitian melalui *Indonesian Capital Market Directoriy* (ICMD) dan *annual report* yang telah dipublikasikan oleh IDX selama tiga tahun berturut-turut dari periode tahun 2009 sampai dengan tahun 2011

2. Studi Pustaka

Studi pustaka dilakukan untuk memperoleh landasan teoritis yang dapat menunjang dan dapat digunakan untuk tolak ukur pada penelitian ini.

Studi pustaka ini dilakukan dengan cara membaca, menelaah, dan meneliti literatur-literatur yang tersedia yaitu buku, jurnal, penelitian terdahulu seperti skripsi dan tesis yang menyangkut analisis pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham.

3.5 Teknik Penentuan Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI. Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel yang dilakukan sesuai dengan tujuan penelitian yang telah ditetapkan, maka penentuan sampel yang sesuai dengan pemilihan kriteria adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian periode 2007-2011 sebanyak 11 perusahaan.
2. Tercatat sebagai emiten di BEI selama periode 2007-2011.
3. Mengeluarkan laporan keuangan selama periode 2007-2011.
4. Berikut ini nama-nama perusahaan-perusahaan pertambangan yang menjadi sampel penelitian, yaitu:

Tabel 3.5
Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan
1	PT.Aneka Tambang,Tbk
2	PT.Bayan Resources,Tbk
3	PT.Bumi Resources,Tbk
4	PT.Energi Mega Persada,Tbk
5	PT.Indo Tambangraya Megah,Tbk
6	PT.Medco Energi Internasional,Tbk
7	PT.Resource Alam Indonesia,Tbk
8	PT.Radiant Utama Interinsco,Tbk
9	PT.Tambang Batubara Bukit Asam,Tbk
10	PT.Timah,Tbk
11	PT.Vale Indonesia,Tbk

3.6 Metode Analisis

3.6.1 Analisis Model Regresi Data Panel

Metode analisis yang akan digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen adalah dengan menggunakan metode data panel. Data panel adalah penggabungan dari data *cross-section* dan *time-series*. Data *cross-section* merupakan data yang dikumpulkan dari satu waktu terhadap banyak individu. Dan *time-series* adalah data yang dikumpulkan dari waktu ke waktu terhadap satu individu.

Pengumpulan data secara *cross-section* dan *time-series* disebut data panel (Nachrowi, 2006). Dalam analisa model data panel terdapat tiga macam pendekatan yang terdiri dari pendekatan kuadrat terkecil (*pooled least square*), pendekatan efek tetap (*fixed effect*), dan pendekatan efek acak (*random effect*).

1. *Pooled least square*

Pada model ini digabungkan data *cross-section* dan data *time-series*. Kemudian digunakan metode OLS terhadap data panel tersebut. Pendekatan ini merupakan pendekatan yang paling sederhana dibandingkan dengan kedua pendekatan lainnya. Kelemahan dengan pendekatan ini adalah tidak bisa melihat perbedaan antar individu dan perbedaan antar waktu, karena *intercept* maupun *slope* dari model sama. Persamaan untuk *pooled least square* adalah:

$$Y_{it} = \alpha + x_{kit}\beta + \epsilon_{it}$$

Dimana:

i = jumlah objek (*cross-section*)

t = jumlah periode (*time-series*)

2. *Fixed effect model*

Pada pendekatan ini, model panel data memiliki *intercept* yang mungkin berubah-ubah untuk setiap individu dan waktu. Dimana setiap unit *cross-section* bersifat tetap secara *time-series*. Dalam *fixed effect model* terdapat beberapa kemungkinan persamaan regresi yang tergantung pada asumsi yang digunakan, yaitu:

- a. *Intercept* dan *slope* dari koefisien tetap atau konstan sepanjang waktu dan *error term* menangkap perbedaan-perbedaan sepanjang waktu dan individu.
- b. *Slope* dari koefisien konstan, tetapi *intercept* individual bervariasi.
- c. *Intercept* dan *slope* dari koefisien berbeda pada individu maupun waktu.

Terdapat beberapa kelemahan dalam *fixed effect model*, yaitu:

- a. Terlalu banyak variabel *dummy*
- b. Terlalu banyak variabel dalam model sehingga terdapat kemungkinan terjadi multikolinieritas
- c. Tidak mampu mengidentifikasi dampak variabel-variabel *time invariant*.

Secara matematis pendekatan *fixed effect model* dapat dituliskan dengan persamaan:

$$Y_{it} = \alpha_i + x_{jit}\beta_j + \sum_{i=2}^n \alpha_1 D1 + e_{it}$$

Dimana:

Y_{it} = variabel terikat di waktu t untuk unit *cross section* i

α_i = *intercept* yang berubah-ubah untuk setiap unit i

x_{jit} = variabel bebas j di waktu t untuk unit *cross section* i

β_j = parameter untuk variabel ke j

e_{it} = komponen di waktu t untuk unit *cross section* i

3. *Random effect model*

Dalam pendekatan ini perbedaan antar waktu dan antar individu diakomodasi menggunakan *error*. Dalam pendekatan ini terdapat *error* yang untuk komponen individu, *error* komponen waktu, dan *error* gabungan. Kelebihan *random effect model* jika dibandingkan dengan *fixed effect model* adalah dalam *degree of freedom* tidak perlu dilakukan estimasi terhadap *intercept* n *cross-sectional*. Pendekatan *random effect* dapat dituliskan dengan persamaan sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + x_{kit}\beta + e_{it}, \text{ dengan } e_{it} = u_i + v_t + w_{it}$$

Dimana:

$u_i \sim N(0, \delta u^2)$ = komponen *cross-section error*

$v_t \sim N(0, \delta v^2)$ = komponen *time series error*

$w_{it} \sim N(0, \delta w^2)$ = komponen *error* kombinasi

3.6.2 Pendekatan Model Estimasi

Setelah melakukan eksplorasi karakteristik masing-masing model, kemudian kita akan memilih model yang sesuai dengan tujuan penelitian

dan karakteristik data. Terdapat tiga pengujian yang dapat dilakukan untuk melakukan pemilihan pendekatan data panel:

1. Chow Test

Tujuan dari pengujian ini adalah untuk memilih apakah model yang digunakan adalah PLS atau *fixed effect*. Pertimbangan pemilihan pendekatan yang digunakan ini dengan menggunakan pengujian F statistik yang membandingkan antara nilai jumlah kuadrat *error* dari proses pendugaan dengan menggunakan metode kuadrat terkecil dan efek tetap yang telah memasukkan *dummy variable*.

Kriteria penolakan terhadap hipotesis nol adalah apabila F statistik > F tabel, di mana F statistik dihitung dengan menggunakan rumus berikut:

$$\text{Chow} = \frac{(\text{RRSS} - \text{URSS}) / (N-1)}{\text{URSS} / (\text{NT} - N - K)}$$

Dimana:

RRSS = Restricted residual sum square

URSS = Unrestricted residual sum square

N = Jumlah data *cross-section*

T = Jumlah data *time series*

K = Jumlah variabel penjelas

Hipotesis yang akan diuji dalam pengujian ini adalah:

Ho : *Pooled least square (Restricted)*

Ha : *Fixed effect (Unrestricted)*

Jika hasil nilai uji *chow* atau F hitung lebih besar dari F tabel maka cukup bagi kita untuk melakukan penolakan terhadap hipotesis nol dan menerima hipotesis alternatif. Sehingga model yang digunakan adalah model *fixed effect*, dan begitu pula sebaliknya.

2. Hausman Test

Keputusan penggunaan model efek tetap atau efek acak ditentukan dengan menggunakan spesifikasi yang dikembangkan oleh Hausman. Spesifikasi ini akan memberikan penilaian dengan menggunakan nilai *Chi Square* sehingga keputusan pemilihan model akan ditentukan secara statistik.

Hipotesis yang akan diuji dalam pengujian ini adalah:

H_0 : *Random effects model*

H_1 : *Fixed effect model*

Apabila *Chi Square* hitung lebih besar dari *Chi Square* tabel (*p-value* $< \alpha$) maka hipotesis nol ditolak sehingga pendekatan yang digunakan adalah pendekatan efek tetap. Dan sebaliknya jika *chi square* hitung $< \text{chi square tabel}$ (*p-value* $> \alpha$) maka hipotesis nol gagal ditolak sehingga pendekatan yang digunakan adalah pendekatan efek acak.

3.6.3 Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data-data yang didapat dari variabel-variabel yang digunakan berdistribusi normal atau tidak. Sehingga uji normalitas dilakukan untuk

membuktikan bahwa data-data yang diolah tersebut terdistribusi normal dengan yaitu nilai rata-rata dan median dari data-data yang telah tersedia.

Dalam penelitian ini digunakan program software Eviews 7 dengan metode yang dipilih untuk uji normalitas adalah *Jarque-Bera*. Dengan *Jarque-Bera* pengujian normalitas dilakukan dengan cara membandingkan nilai *Jarque-Bera* dengan tabel χ^2 . Jika nilai *Jarque-Bera* $< \chi^2$ tabel, maka data tersebut telah terdistribusi normal. Namun sebaliknya jika nilai *Jarque-Bera* $> \chi^2$ maka data tersebut tidak terdistribusi normal. Normalitas suatu data juga dapat ditunjukkan dengan nilai probabilitas dari *Jarque-Bera* > 0.05 , dan sebaliknya data tidak terdistribusi normal jika probabilitas *Jarque-Bera* < 0.05 .

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel. Jika antar variabel bebas tidak terjadi multikolinieritas maka koefisien pada regresi berganda akan sama nilainya dengan koefisien pada regresi biasa. Korelasi seharusnya terjadi antara variabel bebas dengan variabel terikat, bukan antara sesama variabel bebas. Namun kenyataannya setelah data diolah multikolinieritas sangat sulit dihindari.

Untuk uji multikolinieritas pada penelitian ini dapat ditentukan apakah terjadi multikolinieritas atau tidak dengan cara melihat

koefisien korelasi antar variabel yang lebih besar dari 0.8. Jika antar variabel terdapat koefisien korelasi lebih dari 0.8 atau mendekati 1 maka dua atau lebih variabel bebas terjadi multikolinieritas.

c. Uji Heterokedastisitas

Heteroskedstisitas terjadi dimana varian dalam model tidak konstan atau berubah-ubah. Sehingga model persamaan yang baik adalah yang bersifat tidak heteroskedastis atau homokedastis.

Heteroskedastisitas dapat diketahui dengan cara uji *white's general heteroscedasticity*. Saat nilai probabilitas $obs \cdot R\text{-square} < 0.05$ maka data tersebut terjadi heteroskedastisitas. Dan sebaliknya jika probabilitas $obs \cdot R\text{-square} > 0.05$ maka data tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antara pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya) (Ghozali, 2006). Alat analisis yang digunakan adalah uji Durbin – Watson Statistic.

Untuk mengetahui terjadi atau tidak autokorelasi dilakukan dengan membandingkan nilai statistik hitung Durbin Watson pada perhitungan regresi dengan statistik tabel Durbin Watson pada tabel.

Dasar pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi adalah sebagai berikut :

1. Bila nilai DW terletak diantara batas atas atau *upper bound* (du) dan ($4-du$) maka koefisien autokorelasi = 0, berarti tidak ada autokorelasi.
2. Bila nilai DW lebih rendah daripada batas bawah atau *lower bound* (dl) maka koefisien autokorelasi > 0 , berarti ada autokorelasi positif.
3. Bila nilai DW lebih besar dari ($4-dl$) maka koefisien autokorelasi < 0 , berarti ada autokorelasi negatif.

3.6.4 Uji Hipotesis

a. Uji-*t* (Parsial)

Uji-*t* digunakan untuk menguji H1, H2, H3, H4. Menurut Nachrowi dan Usman (2006) uji-*t* adalah pengujian hipotesis pada koefisien regresi secara individu. Pada dasarnya uji-*t* dilakukan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh suatu variabel bebas secara individual dalam menerangkan variasi variabel terikat. Kriteria penerimaan atau penolakan H_0 diantaranya:

1. Berdasarkan perbandingan t-statistik dengan t-tabel

Uji t digunakan menguji pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial. Uji t 2-arah digunakan apabila kita tidak memiliki informasi mengenai arah kecenderungan dari karakteristik populasi yang sedang diamati. Sedangkan uji t 1-arah digunakan apabila kita memiliki informasi mengenai arah kecenderungan dari pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat (positif atau negatif).

Nilai t hitung atau t statistik dapat diperoleh dengan rumus:

$$t = \beta_i / \text{s.e.}(\beta_i)$$

Dimana:

t = t statistik

β_i = koefisien *slope* regresi

s.e. (β_i) = *standard error* dari *slope*

Kemudian penulis membandingkan nilai t hitung dengan t tabel, dengan derajat bebas n-k, di mana n adalah banyaknya jumlah pengamatan dan k adalah jumlah variabel, yaitu jika:

Jika t statistik < t tabel maka H_0 ditolak

Jika t statistik > t tabel maka H_0 diterima

2. Berdasarkan probabilitas

Jika probabilitas (*p-value*) < 0,05, maka H_0 ditolak

Jika probabilitas (*p-value*) > 0,05, maka H_0 diterima

b. Uji F-statistik (Simultan)

Uji F digunakan untuk menguji H_5 , yakni melihat pengaruh variabel independen secara bersamaan terhadap variabel dependen.

Hipotesis yang dipakai dalam Uji F dalam penelitian ini adalah:

H_0 :ROA, ROE, NPM, EVA secara simultan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

H_1 :ROA, ROE, NPM, EVA secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham.

Sementara itu, terdapat kriteria penerimaan atau penolakan H_0 , yaitu:

1. Berdasarkan perbandingan F statistik dengan F tabel.

Nilai F hitung atau F statistik diperoleh dari:

$$F = MSR / MSE = (SSR / k) / (SSE / (n - k - 1))$$

Dimana:

MSR = *Mean Square Regression*

MSE = *Mean Squared Error*

SSR = *Sum of Squared Regression*

SSE = *Sum of Squared Error/Residual*

n = Jumlah observasi

k = Jumlah variabel independen yang dipakai

Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai F hitung dan

F tabel, yaitu jika:

F statistik > $F_{\alpha; (k, n-k-1)}$ maka H_0 ditolak

F statistik < $F_{\alpha; (k, n-k-1)}$ maka H_0 diterima

2. Berdasarkan probabilitas:

Jika probabilitas (*p-value*) > 0,05, maka H_0 diterima

Jika probabilitas (*p-value*) < 0,05, maka H_0 ditolak

- c. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa dekatnya garis regresi yang terestimasi dengan data yang sesungguhnya (Nachrowi, 2006). Nilai dari koefisien determinasi (R^2) ini mencerminkan seberapa besar variasi dari variabel terikat Y dapat diterangkan oleh variabel X. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan

variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Semakin R^2 mendekati 1 maka semakin baik persamaan regresi tersebut dan memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Deskriptif

Untuk memberikan gambaran tentang penyebaran data yang diolah sehingga data akan mudah untuk dipahami maka digunakan analisis deskriptif. Dalam penelitian ini analisis deskriptif yang digunakan yaitu *mean*, *median*, *maximum*, *minimum*, dan standar deviasi. Berikut ini akan disajikan statistik deskriptif untuk *return* saham, *return on assets*, *return on equity*, *net profit margin*, dan *economic value added* pada sektor pertambangan di BEI pada periode tahun 2007 – 2011.

Tabel 4.1

Statistik Deskriptif

Variabel	Return	ROA	ROE	NPM	EVA
Mean	0,0327	0,2454	0,5133	0,2434	60.812.669.676
Median	0,0277	0,1380	0,2604	0,1761	573.034.820
Maximum	0,3269	1,3021	2,9125	1,4153	402.674.216.363
Minimum	-0,1900	0,0028	0,0094	0,0028	-4.554.449.680
Standar Deviation	0,0884	0,2124	0,3862	0,2726	15.166.660.369

Sumber: Data diolah penulis

Pengolahan data mentah dari penelitian ini dapat dilihat sebagaimana diringkas pada tabel 4.1. Berdasarkan tabel 4.1, *return* saham memiliki nilai rata-rata sebesar 0,0327 dan nilai standar deviasi sebesar 0,0884. Hal ini

menunjukkan data yang kurang baik karena *mean* lebih kecil dari pada standar deviasi *return* saham yang mengindikasikan bahwa terdapat sebaran data yang besar serta penyimpangan data yang cukup tinggi. Nilai maksimum *return* saham sebesar 0,3269 terdapat pada perusahaan Resource Alam Indonesia, Tbk sedangkan untuk nilai minimum sebesar -0,1900 terdapat pada perusahaan Radiant Utama Interinsco, Tbk.

Berdasarkan tabel 4.1, *Return On Asset* memiliki nilai *mean* sebesar 0,2454 dan nilai standar deviasi sebesar 0,2124. Hal ini menunjukkan data yang baik karena *mean* lebih besar dari pada standar deviasi *return on asset* yang menunjukkan bahwa terdapat sebaran data yang kecil serta penyimpangan data yang rendah. Nilai maksimum *return on asset* sebesar 1,3021 terdapat pada perusahaan Bayan Resources, Tbk sedangkan untuk nilai minimum sebesar 0,0028 ditunjukkan pada perusahaan Energi Mega Persada, Tbk.

Berdasarkan tabel 4.1, *Return On Equity* memiliki nilai *mean* sebesar 0,5133 dan nilai standar deviasi sebesar 0,3862. Hal ini menunjukkan data yang baik karena *mean* lebih besar dari pada standar deviasi *return on equity* yang menunjukkan bahwa terdapat sebaran data yang kecil serta penyimpangan data yang rendah. Nilai maksimum *return on equity* sebesar 2,9125 terdapat pada perusahaan Bayan Resources, Tbk sedangkan untuk nilai minimum sebesar 0,0094 ditunjukkan pada perusahaan Energi Mega Persada, Tbk.

Berdasarkan tabel 4.1, *Net Profit Margin* memiliki nilai *mean* sebesar 0,2434 dan nilai standar deviasi sebesar 0,2726. Hal ini menunjukkan data yang kurang baik karena *mean* lebih kecil dari pada standar deviasi *net profit margin* yang mengindikasikan bahwa terdapat sebaran data yang besar serta penyimpangan data yang cukup tinggi. Nilai maksimum *net profit margin* sebesar 1,4153 terdapat pada perusahaan Bayan Resources, Tbk sedangkan untuk nilai minimum sebesar 0,0028 terdapat pada perusahaan Radiant Utama Interinsco, Tbk.

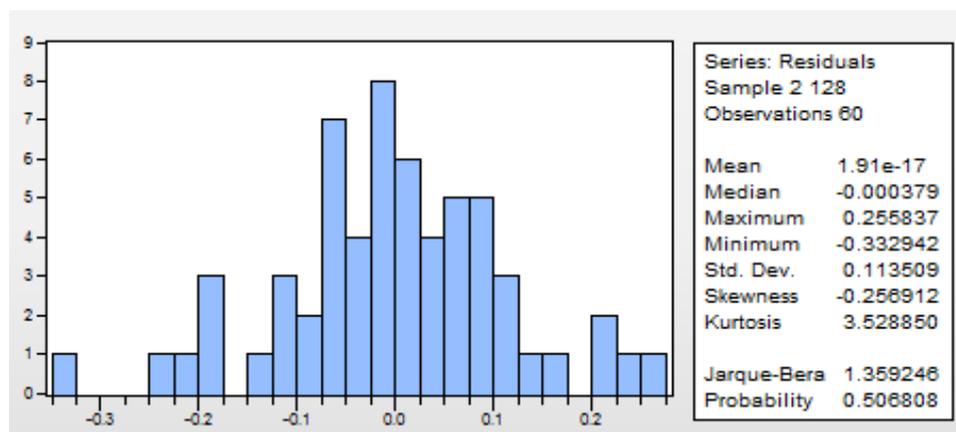
Berdasarkan tabel 4.1, *Economic Value Added* memiliki nilai rata-rata sebesar 60.812.669.676 dan nilai standar deviasi sebesar 15.166.660.369. Hal ini menunjukkan data yang baik karena *mean* lebih besar dari pada standar deviasi *economic value added* yang mengindikasikan bahwa terdapat sebaran data yang kecil serta penyimpangan data yang rendah. Nilai maksimum *economic value added* sebesar 402.674.216.363 terdapat pada perusahaan Resource Alam Indonesia, Tbk sedangkan untuk nilai minimum sebesar -4.554.449.680 terdapat pada perusahaan Radiant Utama Interinsco, Tbk.

4.2 Hasil Analisis dan Pembahasan Uji Asumsi Klasik

4.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas adalah uji yang dilakukan untuk mengetahui apakah data-data yang diolah berdistribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas menggunakan uji statistik Jarque-Bera (JB). Pada hasil uji normalitas pada data awal, persamaan menunjukkan hasil yang tidak normal. Sehingga data harus dilakukan uji outlier. Hasil persamaan regresi

dengan data yang telah dilakukan uji outlier menunjukkan bahwa nilai probabilitas *Jarque-Bera* sebesar 0,506808. Sehingga dengan hasil probabilitas *Jarque-Bera* $0,506808 > 0.05$ maka data tersebut telah terdistribusi dengan normal. Hasil pengujian dapat dilihat pada gambar dibawah ini.



Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas

Sumber: Data diolah penulis dengan menggunakan *E-views 7*

4.2.2 Uji Multikolinieritas

Untuk mengetahui ada tidaknya hubungan linier antar variabel bebas pada suatu persamaan regresi maka dilakukan uji multikolinieritas. Pengujian ini dapat dilakukan dengan menggunakan *pearson correlation*. Terdapatnya multikolinieritas dalam suatu model dapat apabila korelasi antar dua variabel memiliki nilai diatas 0.8. Hasil dari uji multikolinieritas dengan menggunakan *Eviews 7* dapat dilihat pada tabel 4.2.

Tabel 4.2
Hasil Uji Multikolinieritas

	RETURN_S...	ROA	ROE	NPM	EVA
RETURN_S...	1.000000	0.133170	0.197202	0.231427	0.161399
ROA	0.133170	1.000000	0.652648	0.776117	0.118813
ROE	0.197202	0.652648	1.000000	0.718729	0.070717
NPM	0.231427	0.776117	0.718729	1.000000	-0.071897
EVA	0.161399	0.118813	0.070717	-0.071897	1.000000

Sumber: Data diolah penulis dengan menggunakan *E-views 7*

Dari tabel diatas terlihat bahwa ada koefisien korelasi antarvariabel yang lebih besar dari 0,8 atau mendekati 1. Dengan hasil tersebut maka tidak terdapat multikolinieritas antarvariabel pada sampel perusahaan pertambangan.

4.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas adalah bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Untuk mengetahui heteroskedastisitas pada penelitian ini menggunakan uji *white*. Apabila nilai probabilitas *chi-square* > 0.05 maka dalam model tersebut tidak terdapat heteroskedastisitas.

Tabel 4.3
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	1.538632	Prob. F(10,44)	0.1581
Obs*R-squared	14.24988	Prob. Chi-Square(10)	0.1619
Scaled explained SS	20.91717	Prob. Chi-Square(10)	0.0217

Sumber: Data diolah penulis dengan menggunakan *E-views 7*

Pada hasil tersebut terlihat bahwa nilai $obs \cdot R\text{-square}$ sebesar 0,1619, yang mana bahwa nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Sehingga pada hasil tersebut terbebas dari heteroskedastisitas.

4.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji ada tidaknya korelasi antar variabel gangguan satu observasi dengan observasi lain. Data pada penelitian ini merupakan gabungan dari *time series* dan *cross section* sehingga ada kemungkinan terjadinya autokorelasi. Sehingga untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi maka dapat membandingkan *Durbin-Watson* (DWstat) dengan tabel *Durbin-Watson*.

Tabel 4.4
Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.104611	Mean dependent var	0.032680
Adjusted R-squared	0.032980	S.D. dependent var	0.088445
S.E. of regression	0.086975	Akaike info criterion	-1.959893
Sum squared resid	0.378229	Schwarz criterion	-1.777408
Log likelihood	58.89705	Hannan-Quinn criter.	-1.889324
F-statistic	1.460417	Durbin-Watson stat	2.438939
Prob(F-statistic)	0.228261		

Sumber: Data diolah oleh penulis menggunakan *E-views 7*.

Pada tabel 4.4 didapatkan hasil (DWstat) yaitu sebesar 2,4389. berdasarkan banyaknya variabel bebas ($k=4$) dan jumlah observasi ($n=55$) di dalam persamaan, maka pada tabel *Durbin-Watson* ($\alpha=5\%$) didapatkan batas dL yaitu 1,4136 dan dU 1,7240. Sesuai dengan hasil dari uji statistik *Durbin Watson* maka digunakan syarat $dL \leq dw \leq 4-dL$. Dengan demikian dinyatakan bahwa tidak ada autokorelasi didalam persamaan tersebut, karena nilai *Durbin Watson* berada pada syarat $dL \leq dw \leq 4-dL$ atau $1.4136 \leq 2.4389 \leq 2,584$.

4.3 Pembahasan

Dalam pengujian data panel untuk menentukan model yang tepat pada setiap persamaan maka sebelumnya dilakukan uji model data panel. Terdapat tiga metode perhitungan pengujian data panel untuk menentukan model yang tepat, yaitu *Common Effect*, *Fixed Effect*, dan *Random Effect*. Untuk memilih dari ketiga model persamaan tersebut maka akan dilakukan *Chow Test* dan *Hausman Test*. Uji *Chow Test* dilakukan untuk menentukan apakah model yang tepat pada persamaan tersebut *pooled least square* atau *fixed effect*. Dan uji *Hausman Test* dilakukan untuk menentukan apakah model yang tepat untuk persamaan tersebut apakah *fixed effect* atau *random effect*.

4.3.1 Chow Test

Chow Test dilakukan dalam memilih model antara *Common Effect* dan *Fixed Effect*. Penentuan model *Chow Test* akan dilakukan dengan melihat nilai probabilitas *chi-square*. Apabila nilai dari probabilitas *chi-square* diatas 0,05 maka metode yang tepat adalah *Common Effect*. Dan jika nilai *chi-square* di bawah 0,05 maka akan dilanjutkan ke *Hausman Test*.

Hipotesis yang digunakan dalam *Chow Test* adalah sebagai berikut:

H_0 : Pendekatan yang digunakan adalah *Common Effect/Fixed Effect*

H_1 : Pendekatan yang digunakan adalah *Random Effect*

Tabel 4.5
Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.093699	(10,40)	0.3900
Cross-section Chi-square	13.294048	10	0.2077

Sumber: Data diolah oleh penulis menggunakan *E-views*.

Dapat dilihat pada tabel 4.5, bahwa nilai probabilitas *chi-square* adalah 0,2077. Nilai tersebut berada di atas 0,05 sehingga hipotesis yang diterima adalah H_0 maka hasilnya adalah signifikan dan model yang dipilih adalah *Common Effect/Fixed Effect*.

4.3.2 Analisis Regresi

Pengujian dilakukan dengan meregresikan seluruh variabel independen yaitu ROA, ROE, NPM dan EVA terhadap variabel dependen *Return Saham*. Setelah melalui uji asumsi klasik, uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi. Maka hasil regresi adalah sebagai berikut.

Tabel 4.6
Hasil Regresi Data Panel

Cross-section fixed effects test equation:
 Dependent Variable: RETURN_SAHAM
 Method: Panel Least Squares
 Date: 13/11/13 Time: 21:42
 Sample: 2007 2011
 Included observations: 5
 Cross-sections included: 11
 Total pool (unbalanced) observations: 55

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.025220	0.018524	1.361459	0.1810
ROA?	-0.195783	0.118901	-1.646810	0.1075
ROE?	0.015951	0.049298	0.323560	0.7480
NPM?	0.175003	0.094549	1.850921	0.0718
EVA?	1.92 E-14	2.63 E-13	0.072918	0.0442

R-squared	0.696886	Mean dependent var	0.032680
Adjusted R-squared	0.507690	S.D. dependent var	0.088445
S.E. of regression	0.086171	Akaike info criterion	-1.837966
Sum squared resid	0.297017	Schwarz criterion	-1.290512
Log likelihood	65.54407	Hannan-Quinn criter.	-1.626261
F-statistic	1.206295	Durbin-Watson stat	2.997203
Prob(F-statistic)	0.038631		

Sumber: Data diolah oleh penulis menggunakan *E-views 7*.

4.3.3 Persamaan Regresi

Berdasarkan hasil regresi didapat persamaan regresi yang menunjukkan pengaruh ROA, ROE, NPM dan EVA terhadap variabel dependen *Return Saham*. Persamaan regresinya adalah:

$$R_{it} = + 0.025220 - 0.195783ROA_{it} + 0.015951ROE_{it} + 0.175003NPM_{it} + 1.92 E-14EVA_{it}$$

i = perusahaan

t = tahun

4.4 Hasil Uji Hipotesis

4.4.1. Hasil Uji t-statistik

Uji-t digunakan untuk menguji pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial. Pada tabel 4.6 menunjukkan koefisien, *standard error*, nilai t-hitung (*t-statistic*) dan probabilitasnya dari masing-masing koefisien pada variabel-variabel yang telah diregresi data panel.

Berdasarkan pada tabel 4.6 di atas dapat diketahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat, apakah pengaruh tersebut signifikan atau tidak. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₀: Tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat.

H₁: Terdapat pengaruh signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat.

Penentuan hasil hipotesis dapat dilihat dari *probability t-statistic*.

H₁ akan diterima apabila nilai *probability* lebih kecil dari α ($< 0,05$).

Sedangkan jika nilai *probability* lebih besar dari α ($< 0,05$) maka hipotesis yang diterima adalah H₀. Dan untuk menentukan arah pengaruh, apakah variabel bebas berpengaruh positif atau negatif terhadap variabel terikat maka dapat melihat nilai *coefficient*. Berikut ini akan disajikan penjelasan mengenai pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.

1. Pengaruh *Return On Assets* terhadap *Return Saham*.

Koefisien dari variabel *Return On Assets* (ROA) yang terdapat pada tabel 4.6 menunjukkan nilai sebesar $-0,195783$. Didapatkan bahwa nilai

koefisien tersebut negatif. Hal tersebut menandakan bahwa setiap kenaikan 1 satuan pada *return on assets* maka *return* saham akan turun sebesar 0,195783 satuan

Nilai *probability* pada variabel *return on assets* menghasilkan nilai 0,1075, nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Sehingga hipotesis yang diterima adalah H_0 , bahwa *return on assets* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. .

Semakin besar *Return on Asset* menunjukkan kinerja semakin baik sehingga mampu memberikan laba bagi perusahaan dan akan mengundang investor untuk membeli saham akan tinggi. Sebaliknya, apabila *Return on Asset* semakin kecil menunjukkan bahwa dari total aktiva yang digunakan perusahaan mendapatkan kerugian, maka investor kurang suka melirik saham perusahaan tersebut dan harga sahamnya akan rendah.

Pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Anam (2002) dan Raharjo (2005) menyatakan bahwa variabel *Return On Assets* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Harjito dan Aryayoga (2009) terdapat kesamaan pada hasil penelitian dimana variabel *Return On Assets* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

2. Pengaruh *Return On Equity* terhadap *Return Saham*.

Dengan nilai koefisien 0,015951 menandakan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal tersebut menandakan bahwa setiap kenaikan 1 satuan pada *return on equity* maka *return* saham

akan naik sebesar 0,015951 satuan. Nilai *probability* pada variabel *return on equity* menghasilkan nilai 0,7480. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga hipotesis yang di terima adalah hipotesis H_0 . Jadi dapat disimpulkan bahwa *return on equity* berpengaruh positif terhadap *return* saham namun pengaruh tersebut tidak signifikan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya oleh Anam (2002), Rahman (2004), Trisnaeni (2005), Harjito dan Aryayoga (2009) yang menyatakan bahwa variabel *return on equity* tidak signifikan terhadap perubahan *return* saham.

Tingkat *return on equity* yang tinggi menunjukkan semakin tinggi tingkat kemampuan perusahaan dalam mengelola modal sendiri secara efektif.

ROE yang semakin meningkat, maka investor semakin tertarik untuk menanamkan dananya ke dalam perusahaan, sehingga harga saham cenderung meningkat. Sebagai dampaknya *return* saham juga meningkat, dengan demikian ROE berhubungan positif dengan *return* saham.

3. Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *Return Saham*.

Net Profit Margin (NPM) menunjukkan nilai koefisien sebesar 0,175003. Nilai tersebut menandakan bahwa terdapat hubungan positif antara *net profit margin* dengan *return* saham. Hal tersebut menandakan bahwa setiap kenaikan 1 satuan pada *net profit margin* maka *return* saham akan naik sebesar 0,175003 satuan.

Probability pada variabel *net profit margin* menunjukkan nilai sebesar 0,0716. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Sehingga hipotesis H_0 dapat

diterima. Jadi dapat disimpulkan bahwa *net profit margin* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham pertambangan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Anam (2002) yang menyatakan *net profit margin* mempunyai hubungan yang positif dan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Tingkat *net profit margin* yang tinggi menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam melakukan penjualan untuk meningkatkan laba perusahaan sehingga banyak investor yang tertarik untuk menanamkan saham di perusahaan tersebut. Tingginya laba yang diperoleh oleh perusahaan maka akan menarik minat investor untuk melakukan transaksi dengan perusahaan yang bersangkutan.

4. Pengaruh *Economic Value Added* terhadap *Return Saham*.

Dari tabel 4.6 terlihat bahwa nilai dari koefisien variabel *Economic Value Added* (EVA) sebesar 14,6523. Hal tersebut menandakan bahwa setiap kenaikan satuan pada *economic value added* maka *return* saham akan naik 14,6523 satuan.

Probability pada variabel *economic value added* menunjukkan nilai sebesar 0,0442 nilai tersebut lebih kecil dari 0,05. Sehingga hipotesis yang di terima adalah hipotesis H_1 . Jadi dapat disimpulkan bahwa *economic value added* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Raharjo (2005) yang menyatakan bahwa variabel *economic value added* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan

menurut Rahman (2004), variabel *economic value added* memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham

Economic value added yang positif menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi *investor* karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih besar dari biaya modal.

Sebaliknya apabila *economic value added* negatif menunjukkan bahwa nilai perusahaan menurun dikarenakan tingkat pengembalian lebih rendah dari biaya modal.

4.4.2 Hasil Uji-F

Untuk mengetahui pengaruh variabel bebas secara bersama terhadap variabel terikat maka digunakan Uji-F. Hipotesis yang digunakan dalam Uji-F dalam penelitian ini adalah:

H₀: Tidak terdapat pengaruh antara ROA, ROE NPM, EVA secara simultan terhadap *return* saham.

H₁: Terdapat pengaruh antara ROA, ROE NPM, EVA secara simultan terhadap *return* saham

H₀ akan ditolak atau diterima jika nilai probabilitas *F-Stat* > 0,05. Dan sebaliknya jika probabilitas *F-Stat* lebih kecil dari 0,05 maka hipotesis yang diterima adalah H₁.

Berdasarkan tabel 4.6 nilai probabilitas *F-Stat* sebesar 0,038631. Angka tersebut < 0,05 sehingga H₁ diterima, yang berarti bahwa variabel ROA, ROE NPM, EVA secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham pertambahan.

4.4.3 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi R^2 (*R-Square*) pada persamaan regresi dapat dilihat pada tabel 4.6. Semakin besar nilai R^2 maka variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Nilai (*R-Square*) pada penelitian ini adalah sebesar 0,696866. Dari nilai tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa sebesar 69,69% dari variabel terikat dapat dijelaskan oleh variasi dari keempat variabel independen yaitu ROA, ROE NPM, EVA. Sedangkan 30,31% dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar variabel yang diteliti pada penelitian ini. Semakin banyak variabel bebas yang digunakan, maka akan semakin besar nilai *R-Squared* yang diperoleh.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini meneliti tentang Pengaruh *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM) dan *Economic Value Added* (EVA) Terhadap *Return Saham* Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian tahun 2007 – 2011. Adapun hasil dari penelitian ini adalah:

1. *Return on Asset* (ROA) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham pertambangan yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Saiful Anam (2002) dan Raharjo (2005). Sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh D.Agus Harjito dan Rangga Aryayoga (2009) terdapat kesamaan pada hasil penelitian dimana variabel *Return On Assets* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.
2. *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham pertambangan yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Saiful Anam (2002), Rahman (2004), Dyah Kumala Trisnaeni (2005), dan D.Agus Harjito dan Rangga Aryayoga (2009) yang menyatakan bahwa variabel *return on equity* tidak signifikan terhadap perubahan *return* saham.
3. *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham pertambangan yang terdaftar di BEI. Hasil

penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan *net profit margin* mempunyai hubungan yang positif dan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

4. *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pertambangan yang terdaftar di BEI.
5. *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM) dan *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham pertambangan.

5.2 Saran

1. Investor

Investor sebaiknya lebih selektif dalam mengamati kinerja keuangan suatu perusahaan sebelum memutuskan untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Hal ini dapat dilakukan dengan cara mengamati faktor-faktor fundamental keuangan yang mencerminkan dan mengukur kinerja keuangan perusahaan selain *return* saham itu sendiri seperti Return On Asset, Return On Equity, dan Net Profit Margin untuk melihat prospek investasi di masa datang.

2. Emiten.

Untuk dapat meningkatkan *return* saham pertambangan yang juga akan meningkatkan minat investor dalam mengambil keputusan investasi, maka emiten perlu meningkatkan kinerja keuangan terutama dengan cara mempertimbangkan biaya modal karena menjadi pertimbangan untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan disarankan

kepada manajemen untuk mengambil kebijakan yang tepat sesuai dengan kondisi yang terjadi.

3. Bagi peneliti selanjutnya, apabila akan melakukan penelitian lebih lanjut tentang tema yang sejenis sebaiknya dalam penelitiannya menambah periode pengamatan dan data penelitian. Selain itu, peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah rasio keuangan lainnya sebagai variabel independen, karena sangat dimungkinkan rasio keuangan lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini berpengaruh faktor-faktor lain yang mempengaruhi *return* saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Agastyantoro, Michael Adena. *Analisis Pengaruh EVA dan ROA Terhadap Return Saham PT.Aneka Tambang (Persero) Tbk.* Skripsi. Jurusan Manajemen FE UNIKA Atmajaya, Jakarta.
- Anam, Saiful. 2002. *Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Leverage terhadap Return Saham Perusahaan: Studi kasus Industri Manufaktur di BEJ.* Tesis. Program Magister Manajemen Universitas Diponegoro.
- Anthony, Robert N dan Vijay Govindarajan. 2005. *Management Control System.* Edisi ke Sebelas, Salemba Empat, Jakarta.
- Dwipayana, Rehtmawan. (2007). *Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham pada Sektor Perbankan di BEJ Periode Tahun 2003-2006.* Tesis Magister Manajemen, Program Pascasarjana Universitas Diponegoro, Semarang.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F Houston. 2010. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan.* Edisi 10 Buku 2. Penerjemah : Ali Akbar Yulianto. Jakarta : Salemba Empat.
- Gaspersz, Vincent .2003. *Sistem Manajemen Terintegrasi: Balanced Scorecard dengan Six Sigma* untuk Organisasi Bisnis dan Pemerintah. Jakarta: Gramedia.
- Hanafi, Mamduh M. Dan Abdul Halim, 2005. *Analisis Laporan Keuangan.* Edisi Kedua. Yogyakarta : UUP AMP YKPN.
- Hanafi, Mamduh. 2008. *Manajemen Keuangan Edisi 1.* Yogyakarta: BPFE.

Harahap, Sofyan Syafri. 2004. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

Harjito, D.Agus dan Aryayoga, Rangga. 2009. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Return Saham di Bursa Efek Indonesia, *FENOMENA Jurnal Akuntansi dan Keuangan* Volume 7, Nomor 1, hal 13-21.

Ikatan Akuntan Indonesia. 2009. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.

Jones, Charles P. 2004. *Investment: Analysis and Management*, 7th edition, New York: John Willey and Sons.Inc.

Jumingan. 2006. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara.

Lestari, Maharani Ika dan Toto Sugiharto. 2007. Kinerja Bank Devisa Dan Bank Non Devisa Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya. *Proceeding PESAT (Psikologi, Ekonomi, Sastra, Arsitek & Sipil)*. 21-22 Agustus, Vol.2. Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma.

Munawir, S. 2002. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 14. Yogyakarta : Penerbit Liberty.

Nachrowi, D. 2006. *Ekonometrika untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan*. Cetakan pertama. Jakarta. Lembaga Penerbit FEUI.

Raharjo, Susilo. 2005. *Analisa Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham pada Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Jakarta (BEJ)*. Skripsi Jurusan Akuntansi FE Universitas Islam Indonesia.

Rahman. 2004. *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa*

Efek Jakarta. Skripsi. Jurusan Manajemen FE Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.

Rauf, ST.Nur Aisyah. 2011. *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham (Kasus pada Industri Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Skripsi. Jurusan Akuntansi FE Universitas Hasanudin Makasar.

Sawir, Agnes. 2001. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*, Gramedia Utama Pustaka, Jakarta.

Sugiarso, G. dan Winarni F. 2005. *Akuntansi Biaya*. Jakarta : Graha Ilmu.

Sutrisno. 2007. *Manajemen Keuangan Teori Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta : Ekonosia.

Trisnaeni, Dyah K. 2007. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEJ*. Skripsi Jurusan Akuntansi FE Universitas Islam Indonesia

Utama, Sidharta, 1997. Economic Value Added: Pengukuran dan Penciptaan Nilai Perusahaan. *Manajemen Usahawan Indonesia* Nomor 1, hal 28 – 41.

Wardana, Guntur Kusuma. 2012. *Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Kasus pada Perusahaan yang listing di Jakarta Islamic Index Periode 2007 – 2011)*. Skripsi. Jurusan Manajemen FE Universitas Islam Negeri Malang.

Widayanto, G. 1993. EVA/NITAMI : “Suatu Terobosan Baru dalam Pengukuran Kinerja Perusahaan”. *Manajemen Usahawan Indonesia* No.12 YH XXII.

Wikipedia.com/Laporan Keuangan diakses pada tanggal 10 Mei 2013.

www.idx.com diakses pada tanggal 10 Mei 2013.

www.duniainvestasi.com

Young S. David dan Stephen F. O`Byrne. 2001. *EVA and Value Based Management*. Diterjemahkan oleh Lusy Widjaja. 2001. *EVA dan Manajemen Berdasarkan Nilai*. Edisi Pertama. Jakarta: Salemba Empat.

Yudha, Yudistira Parama. 2010. *Analisis Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham pada Perusahaan yang tergabung dalam Indeks Kompas 100*. Skripsi. Jurusan Manajemen FE Universitas Negeri Solo.

LAMPIRAN-LAMPIRAN

Lampiran 1

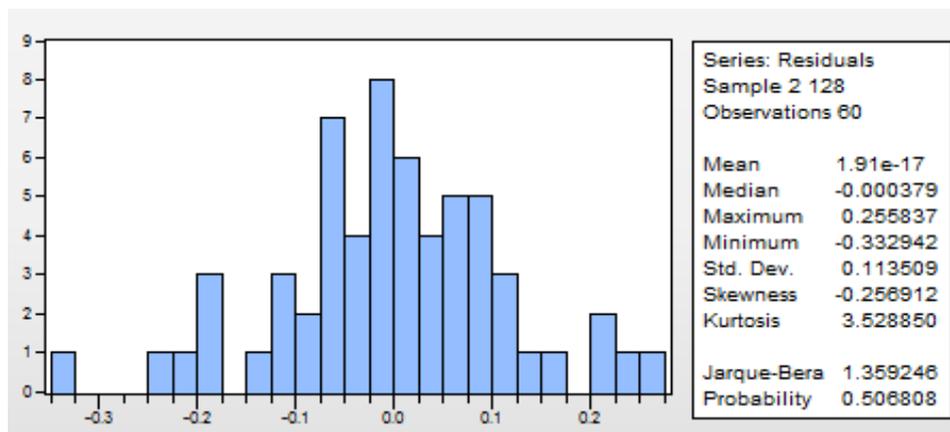
Statistik Deskriptif

Variabel	Return	ROA	ROE	NPM	EVA
Mean	0,0327	0,2454	0,5133	0,2434	60.812.669.676
Median	0,0277	0,1380	0,2604	0,1761	573.034.820
Maximum	0,3269	1,3021	2,9125	1,4153	402.674.216.363
Minimum	-0,1900	0,0028	0,0094	0,0028	-4.554.449.680
Standar Deviation	0,0884	0,2124	0,3862	0,2726	15.166.660.369

Keterangan : Data diolah oleh penulis

Lampiran 2

Uji Normalitas



Keterangan : Data diolah dengan Eviews 7

Lampiran 3

Uji Multikolinearitas

	RETURN_S...	ROA	ROE	NPM	EVA
RETURN_S...	1.000000	0.133170	0.197202	0.231427	0.161399
ROA	0.133170	1.000000	0.652648	0.776117	0.118813
ROE	0.197202	0.652648	1.000000	0.718729	0.070717
NPM	0.231427	0.776117	0.718729	1.000000	-0.071897
EVA	0.161399	0.118813	0.070717	-0.071897	1.000000

Keterangan : Data diolah dengan Eviews 7

Lampiran 4

Uji Heterokedastisitas

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	1.538632	Prob. F(10,44)	0.1581
Obs*R-squared	14.24988	Prob. Chi-Square(10)	0.1619
Scaled explained SS	20.91717	Prob. Chi-Square(10)	0.0217

Keterangan : Data diolah dengan Eviews 7

Lampiran 5

Uji Autokorelasi

R-squared	0.104611	Mean dependent var	0.032680
Adjusted R-squared	0.032980	S.D. dependent var	0.088445
S.E. of regression	0.086975	Akaike info criterion	-1.959893
Sum squared resid	0.378229	Schwarz criterion	-1.777408
Log likelihood	58.89705	Hannan-Quinn criter.	-1.889324
F-statistic	1.460417	Durbin-Watson stat	2.438939
Prob(F-statistic)	0.228261		

Sumber: Data diolah oleh penulis menggunakan E-views 7

Lampiran 6

Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.093699	(10,40)	0.3900
Cross-section Chi-square	13.294048	10	0.2077

Sumber: Data diolah oleh penulis menggunakan *E-views*.

TABEL

Tabel 2.2

Tinjauan Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti dan Tahun	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
Saiful Anam (2002)	Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta.	NPM, ROA, ROE, DTA dan DER	Secara signifikan menunjukkan bahwa variabel independen NPM, ROA, DTA terbukti berpengaruh terhadap return saham, sedangkan variable ROE dan DER tidak berpengaruh terhadap return saham.
Rahman (2004)	Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta.	DER, EVA, ROE, PER dan EPS	Secara parsial hanya variabel DER yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap return saham, sedangkan pada penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Untuk variabel EVA, EPS, PER, ROE tidak mempunyai pengaruh terhadap return saham, sehingga ke empat rasio ini tidak diperhatikan oleh investor dalam melakukan perdagangan transaksi saham.

Nama Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
Dyah Kumala Trisnaeni (2005)	Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta.	ROI, ROA, DER, PER dan EPS	Variabel EPS, PER, DER, ROI, ROE tidak berpengaruh secara serentak terhadap return saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Secara parsial hanya variabel PER yang memiliki pengaruh terhadap return saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta adalah rasio PER, sehingga secara langsung variabel ini dominan mempengaruhi perubahan return saham perusahaan.
Raharjo (2005)	Analisa Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham pada Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Jakarta (BEJ).	DER, ROA, ROE, NPM, OPM, PER, PBV dan EPS	Secara parsial variabel <i>Price Earning Ratio (PER)</i> , <i>Return on Asset (ROA)</i> , dan <i>Return on Equity (ROE)</i> , <i>Net Profit Margin (NPM)</i> yang berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham, sedangkan variabel lainnya seperti <i>Price to Book Value (PBV)</i> , <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> , <i>Operating Profit Margin (OPM)</i> , dan <i>Earning Per Share (EPS)</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.
D.Agus Harjito dan Rangga Aryayoga (2009)	Analisis Kinerja Keuangan dan Return Saham di Bursa Efek Indonesia. Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur go publik yang terdaftar di BEI pada periode 2004-2007.	ROA, ROE, NPM dan EVA	Secara parsial variabel hanya <i>Net Profit Margin (NPM)</i> yang berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham sedangkan variabel lainnya seperti <i>Return On Assets (ROA)</i> , <i>Return On Equity (ROE)</i> , dan <i>Economic Value Added (EVA)</i> tidak memiliki pengaruh terhadap <i>return</i> saham.

Tabel 3.1
Operasionalisasi Variabel Penelitian

Variabel	Konsep	Indikator
<i>Return On Asset (ROA)</i> (X1)	Rasio profitabilitas yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan perusahaan atau rasio keuntungan bersih setelah pajak untuk menilai seberapa besar pengembalian dari asset yang dimiliki perusahaan.	ROA = $\frac{\text{Laba Setelah Pajak (EAT)}}{\text{Total Aktiva}}$
<i>Return On Equity (ROE)</i> (X2)	Rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola modal sendiri secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan.	ROE = $\frac{\text{Laba Setelah Pajak (EAT)}}{\text{Modal Pemilik (Ekuitas)}}$
<i>Net Profit Margin (NPM)</i> (X3)	Rasio yang mengukur seberapa efektif penjualan yang dilakukan dapat memberikan laba bagi perusahaan.	NPM = $\frac{\text{Laba Setelah Pajak (EAT)}}{\text{Penjualan Bersih}}$
<i>Economic Value Added (EVA)</i> (X4)	Rasio yang mengukur nilai tambah (value creation) yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya modal (cost of capital) yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan.	EVA = NOPAT – (Capital Cost / Charge)
<i>Return Saham</i> (Y)	Imbal hasil yang diperoleh dari investasi saham yang dilakukan oleh investor di suatu perusahaan.	Return = $\frac{\text{Harga saham } t - \text{Harga saham } t-1}{\text{Harga saham } t-1}$

Tabel 4.1

Statistik Deskriptif

Variabel	Return	ROA	ROE	NPM	EVA
Mean	0,0327	0,2454	0,5133	0,2434	60.812.669.676
Median	0,0277	0,1380	0,2604	0,1761	573.034.820
Maximum	0,3269	1,3021	2,9125	1,4153	402.674.216.363
Minimum	-0,1900	0,0028	0,0094	0,0028	-4.554.449.680
Standar Deviation	0,0884	0,2124	0,3862	0,2726	15.166.660.369

Sumber: Data diolah penulis

Tabel 4.2

Hasil Uji Multikolinieritas

	RETURN_S...	ROA	ROE	NPM	EVA
RETURN_S...	1.000000	0.133170	0.197202	0.231427	0.161399
ROA	0.133170	1.000000	0.832648	0.776117	0.118813
ROE	0.197202	0.832648	1.000000	0.808729	0.070717
NPM	0.231427	0.776117	0.808729	1.000000	-0.071897
EVA	0.161399	0.118813	0.070717	-0.071897	1.000000

Sumber: Data diolah penulis dengan menggunakan *E-views 7*

Tabel 4.3

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	1.538632	Prob. F(10,44)	0.1581
Obs*R-squared	14.24988	Prob. Chi-Square(10)	0.1619
Scaled explained SS	20.91717	Prob. Chi-Square(10)	0.0217

Sumber: Data diolah penulis dengan menggunakan *E-views 7*

Tabel 4.4
Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.104611	Mean dependent var	0.032680
Adjusted R-squared	0.032980	S.D. dependent var	0.088445
S.E. of regression	0.086975	Akaike info criterion	-1.959893
Sum squared resid	0.378229	Schwarz criterion	-1.777408
Log likelihood	58.89705	Hannan-Quinn criter.	-1.889324
F-statistic	1.460417	Durbin-Watson stat	2.438939
Prob(F-statistic)	0.228261		

Sumber: Data diolah oleh penulis menggunakan *E-views 7*.

Tabel 4.5
Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.093699	(10,40)	0.3900
Cross-section Chi-square	13.294048	10	0.2077

Sumber: Data diolah oleh penulis menggunakan *E-views*.

Tabel 4.6
Hasil Regresi Data Panel

Cross-section fixed effects test equation:
 Dependent Variable: RETURN_SAHAM
 Method: Panel Least Squares
 Date: 13/11/13 Time: 21:42
 Sample: 2007 2011
 Included observations: 5
 Cross-sections included: 11
 Total pool (unbalanced) observations: 55

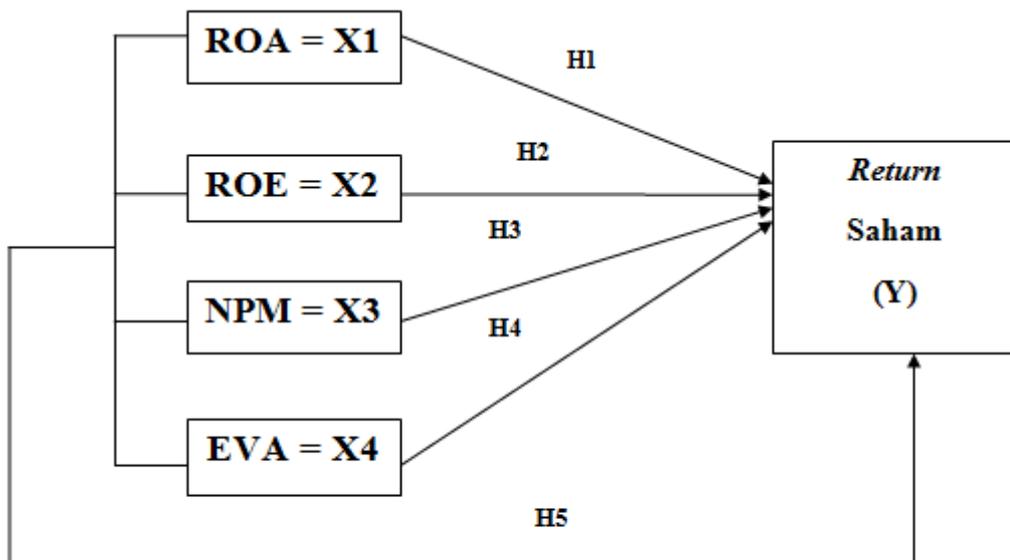
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.025220	0.018524	1.361459	0.1810
ROA?	-0.195783	0.118901	-1.646610	0.1075
ROE?	0.015951	0.049298	0.323560	0.7480
NPM?	0.175003	0.094549	1.850921	0.0716
EVA?	1.92 E-14	2.63 E-13	0.072918	0.0442
R-squared	0.696866	Mean dependent var		0.032680
Adjusted R-squared	0.507690	S.D. dependent var		0.088445
S.E. of regression	0.086171	Akaike info criterion		-1.837966
Sum squared resid	0.297017	Schwarz criterion		-1.290512
Log likelihood	65.54407	Hannan-Quinn criter.		-1.626261
F-statistic	1.206295	Durbin-Watson stat		2.997203
Prob(F-statistic)	0.038631			

Sumber: Data diolah oleh penulis menggunakan *E-views*.

GAMBAR

Gambar 2.3

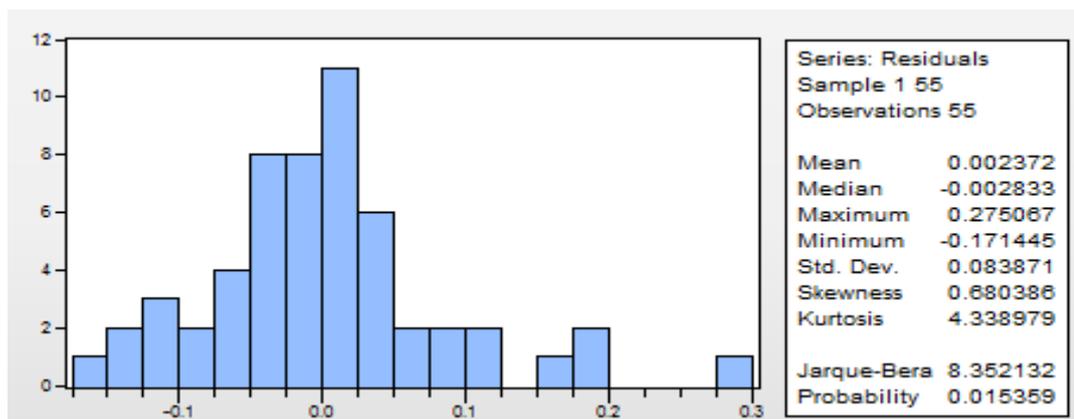
Kerangka Pemikiran



Gambar 2.3

Kerangka Pemikiran

Sumber : Data diolah peneliti



Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas

Sumber: Data diolah penulis dengan menggunakan *E-views 7*