

**ANALISIS PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL DAN ECONOMIC  
VALUE ADDED (EVA) TERHADAP RETURN SAHAM  
(Studi Pada Saham Perusahaan yang tercatat Aktif dalam LQ 45  
di BEI Periode 2003-2007)**



**TESIS**

Diajukan sebagai salah satu syarat  
untuk menyelesaikan Program Pascasarjana  
pada program Magister Manajemen Pascasarjana  
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

**MILA CHRISTANTY**

**NIM. C4A007079**

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN  
PROGRAM PASCASARJANA  
UNIVERSITAS DIPONEGORO  
SEMARANG  
2009**



## **SERTIFIKASI**

Saya, Mila Christanty, yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan bahwa tesis yang saya ajukan ini adalah hasil karya saya sendiri yang belum pernah disampaikan untuk mendapatkan gelar pada program Magister Manajemen ini ataupun pada program lainnya. Karya ini adalah milik saya, karena itu pertanggungjawabannya sepenuhnya berada di pundak saya.

Mila Christanty

## **PERSETUJUAN DRAFT TESIS**

Yang bertanda tangan dibawah ini menyatakan bahwa draft tesis berjudul:

**ANALISIS PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL DAN ECONOMIC  
VALUE ADDED (EVA) TERHADAP RETURN SAHAM  
(Studi pada Saham Perusahaan yang Tercatat Aktif dalam LQ 45  
di BEI Periode 2003-2007)**

Yang disusun oleh Mila Christanty, NIM C4A007079  
telah disetujui untuk dipertahankan di depan Dewan Penguji  
pada tanggal 12 November 2009

Pembimbing Utama

Pembimbing Anggota

Drs. H.M. Kholiq Mahfud, MSi

Drs. Mulyo Haryanto, MSi

## **PENGESAHAN TESIS**

Yang bertanda tangan dibawah ini menyatakan bahwa draft tesis berjudul:

**ANALISIS PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL DAN ECONOMIC  
VALUE ADDED (EVA) TERHADAP RETURN SAHAM  
(Studi pada Saham Perusahaan yang Tercatat Aktif dalam LQ 45  
di BEI Periode 2003-2007)**

yang disusun oleh Mila Christanty, NIM C4A007079  
telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 12 November 2009  
dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima.

Pembimbing Utama

Pembimbing Anggota

Drs. H.M. Kholiq Mahfud, MSi

Drs. Mulyo Haryanto, MSi

Semarang, 20 November 2009

Universitas Diponegoro  
Program Pascasarjana  
Program Studi Magister Manajemen  
Ketua Program

Prof. Dr. Augusty Tae Ferdinand, MBA

## ABSTRAK

Pasar Modal dipandang sebagai salah satu sarana yang efektif untuk mempercepat pembangunan negara. Hal ini dimungkinkan karena pasar modal merupakan wahana yang dapat menggalang pengerahan dana jangka panjang dari masyarakat untuk disalurkan ke sektor-sektor yang produktif. Bagi masyarakat pemodal kehadiran pasar modal merupakan tambahan alternatif pilihan untuk investasi. Tujuan para pemodal (investor) menanamkan dananya pada sekuritas antara lain adalah untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang maksimal pada resiko tertentu atau memperoleh hasil tertentu pada resiko yang minimal. Laporan keuangan disusun dengan maksud untuk menyajikan laporan kemajuan perusahaan secara periodik. Informasi laporan keuangan mempunyai tujuan yang spesifik yaitu memberikan informasi sumber daya ekonomi, kewajiban dan modal saham, memberi informasi pendapatan yang komprehensif dan memberi informasi aliran kas. Laporan keuangan diharapkan dapat memberikan informasi yang berkaitan dengan tingkat keuntungan (*Return On Investment*), risiko, fleksibilitas keuangan, dan kemampuan operasional perusahaan. Investor menanamkan uang dengan harapan akan memperoleh *return* atas investasi tersebut di samping menjaga investasinya agar tidak berkurang nilainya. Para pengambil keputusan termasuk di dalamnya para investor dalam menanamkan dananya memerlukan berbagai macam informasi yang bermanfaat untuk melakukan prediksi hasil investasinya di pasar modal.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh faktor fundamental dan *Economic Value Added* terhadap *return* saham. Data diperoleh dari ICMD dan laporan keuangan tahunan emiten dengan periode waktu 2003-2007. Jumlah populasi penelitian ini adalah 45 perusahaan dan jumlah sampel sebanyak 15 perusahaan dengan melewati tahap *purposive sampling*. Teknik analisa yang akan dipakai dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda untuk memperoleh gambaran yang menyeluruh mengenai hubungan antara variabel satu dengan variabel yang lain.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa adanya peningkatan *return* saham dalam Perusahaan yang masuk daftar penelitian dengan asumsi variabel *return on asset*, *price earning ratio*, *quick asset to inventory*, *debt to equity ratio*, *net profit margin*, *earning per share* dan *economic value added* tidak mengalami perubahan. Untuk variabel ROA dan QAI tidak mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45, sedangkan PER, NPM, EPS dan EVA mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham sedangkan variabel DER mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI.

Kata kunci : *return on asset*, *price earning ratio*, *quick asset to inventory*, *debt equity ratio*, *net profit margin*, *earning per share*, *economic value added*, *return saham*.

## ABSTRACT

Capital market viewed as one of effective medium to speed up the development of a country. It is possible because capital market is a vehicle that supports long term fund recruitment from the society to be distributed to the productive sectors. For investors the presence of capital market is additional alternative choice for investment. The objectives of investors invest their fund in the securities that is to get the level of maximal change in the specific risk or to get specific result in the minimal risk. The finance report is arranged in order to give the report of a company's development periodically. Finance report information has specific goal that is to give information about economical recourse, obligation and financial capital share, give information about comprehensive income and give information about current money supply. The financial report is expected to give information which is interrelated with the level of profit, risks, profit flexibility, and the company's operational ability. Investors invest their money with the expectation that they will get return from the investment besides to protect their investment so that the value is not decrease. The decision makers included the investors in investing their fund need some useful information to predict the return of their investment in the capital market.

The objective of this study is to analyze the influence of fundamental factor and economic value added to the return of share. The data is collected from ICMD and the annual emitting financial report in the period of 2003 – 2007. The amounts of population in this study are 45 companies and the amounts of samples are 15 companies by the way of purposive sampling stage. The analyzing technique used in this study is multiple linier regressions to get the comprehensive description about the relation between one and other variables.

The result of the study shows that there is an increasing of share return in the companies that is in the study with the assumption of the variable of return on asset, price earning ration, quick asset to inventory, debt to equity ratio, net profit margin, earning per share and economic value added are not changed. The variable of ROA and QAI do not have significant positive influence to the return of share in the companies listed in LQ 45, meanwhile PER, NPM, EPS and EVA have significant positive influence to the return of share while DER variable has significant negative influence to the return of share in the companies listed in LQ 45 in BEI.

*Keywords : retur on asset, price earning ratio, quick asset to inventory, debt equity ratio, net profit margin, earning per share, economic value added, return saham.*

## **KATA PENGANTAR**

Puji syukur kehadiran Allah SWT atas karunia dan rahmatNya penulis mampu menyelesaikan tesis yang berjudul ANALISIS PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL DAN ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) TERHADAP RETURN SAHAM (Studi pada Saham Perusahaan yang Tercatat Aktif dalam LQ 45 di BEI Periode 2003 – 2007). Penulisan tesis ini dimaksudkan untuk memenuhi sebagian dari persyaratan guna memperoleh derajat sarjana S-2 Magister Manajemen pada Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro Semarang.

Pada kesempatan ini penulis mengucapkan terimakasih kepada:

1. Prof. Dr. Augusty Ferdinand, MBA., selaku Ketua Program Magister Manajemen Universitas Diponegoro Semarang
2. Drs. H.M. Kholiq Mahfud,MSi., selaku dosen pembimbing utama yang banyak memberikan saran dan petunjuk dalam penyusunan tesis ini.
3. Drs. Mulyo Haryanto, MSi., selaku dosen pembimbing, yang banyak memberikan saran dan petunjuk dalam penyusunan tesis ini.
4. Bapak dan Ibu dosen penguji atas kritik dan saran-sarannya demi kesempurnaan penulisan tesis ini.
5. Bapak dan Ibu dosen pengajar program Magister Manajemen Universitas Diponegoro yang telah memberikan ilmu manajemen melalui suatu kegiatan belajar mengajar dengan dasar pemikiran analitik dan pengetahuan yang lebih baik.

6. Para staf administrasi Program Pasca Sarjana Magister Manajemen Universitas Diponegoro yang telah banyak membantu dan mempermudah penulis dalam menyelesaikan studi di Program Pasca Sarjana Magister Manajemen Universitas Diponegoro Semarang.
7. Bapak dan ibu Yusuf Nafi', yang telah memberikan kesempatan luar biasa kepada penulis untuk melanjutkan studi, semoga Allah membalas semua kebaikan bapak dan ibu.
8. Bapak H. Hanief Ismail, Lc, selaku Ketua YPI Nasima yang telah mengizinkan penulis melanjutkan studi dan memberikan motivasi yang luar biasa.
9. Suamiku tercinta "Sutikno" untuk cinta, perhatian, pengertian, motivasi dan kasih sayang yang luar biasa, semoga Allah membalasnya dengan segala yang lebih indah.
10. Bapak, Ibu dan adikku di Tlogosari, yang telah menjadi sumber energi dan motivasi yang tak pernah bisa tergantikan.
11. Anak-anakku tercinta "Inas dan Tiara" yang selalu mengerti dan setia menemani saat menyelesaikan tesis ini, engkaulah anugrah terindah yang Allah berikan.
12. Teman-temanku di PUD Nasima, atas kebersamaan dan motivasinya, semoga Allah menjaga persaudaraan mulia ini dan menjaga indah warnanya sampai bertemu di surga sebenarnya.



13. Teman-teman MM angkatan 30 Kelas Pagi : mbak Rina, Aflit, Diana, Dista, Nunung, Azizah, Tedy, Bayhaqi, Faishol, Wawan, Chresnawan, atas kebersamaan dan motivasinya.
14. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu, yang telah memberikan dukungan dalam penulisan tesis ini.

Penulis menyadari bahwa dalam penyajian maupun pembahasan materi tesis ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu penulis mengharapkan saran dan kritik dari semua pihak untuk perbaikan tesis ini. Besar harapan penulis agar tesis ini dapat bermanfaat bagi pembaca dan menjadi wacana atau tinjauan dalam penulisan penelitian lainnya.

Semarang, November 2009

Penulis,

Mila Christanty

## DAFTAR ISI

Halaman Judul .....	i
Surat Pernyataan Keaslian Tesis .....	ii
Halaman Persetujuan .....	iii
Halaman Pengesahan .....	iv
Abstraksi .....	v
Kata Pengantar .....	vii
Daftar Tabel .....	xiv
Daftar Gambar .....	xv
Daftar Rumus .....	xvi
Bab I : Pendahuluan .....	1
1.1. Latar Belakang Masalah .....	1
1.2. Perumusan Masalah .....	8
1.3. Tujuan Penelitian .....	11
1.4. Manfaat Penelitian .....	12
2. Bab II : Telaah Pustaka dan Pengembangan Model Penelitian .....	14
2.1 Faktor Fundamental .....	14
2.1.1 Return On Asset (ROA) .....	15
2.1.2 Per Earning Ratio (PER) .....	16
2.1.3 Quick Asset to Inventory (QAI) .....	16
2.1.4 Debt Equity Ratio (DER) .....	17
2.1.5 Net Profit Margin (NPM) .....	18

2.1.6	Earning Per Share (EPS) .....	19
2.1.7	Economic Value Added (EVA) .....	19
2.2.	Return Saham .....	22
2.3.	Penelitian Terdahulu .....	23
2.4.	Pengaruh Variabel-variabel Independen terhadap .....	28
2.3.1.	Pengaruh ROA terhadap Return Saham .....	28
2.3.2.	Pengaruh PER terhadap Return Saham .....	29
2.3.3.	Pengaruh QAI terhadap Return Saham .....	29
2.3.4.	Pengaruh DER terhadap Return Saham .....	30
2.3.5.	Pengaruh NPM terhadap Return Saham .....	30
2.3.6.	Pengaruh EPS terhadap Return Saham .....	31
2.3.7.	Pengaruh EVA terhadap Return Saham .....	31
2.5.	Kerangka Pemikiran Teoritis .....	32
2.6.	Hipotesis .....	34
3.	Bab III : Metode Penelitian .....	36
3.1	Populasi dan Sampel .....	36
3.2	Jenis dan Sumber Data .....	37
3.3	Identifikasi dan Pengukuran Variabel .....	38
3.4	Metode Analisis .....	39
3.4.1.	Analisis Regresi .....	39
3.4.2.	Uji Asumsi Klasik dan Uji Normalitas .....	41
1.	Uji Multikolinearitas .....	41
2.	Uji Heteroskedastisitas .....	42

	3. Uji Autokorelasi .....	42
	4. Uji Normalitas .....	43
3.5.	Pengujian Hipotesis .....	44
	3.5.1 Uji Statistik F .....	44
	3.5.2 Uji Statistik t .....	45
4. Bab IV:	Hasil dan Pembahasan .....	47
4.1	Deskripsi Variable Penelitian .....	47
	4.1.1 Deskripsi Return on Asset .....	47
	4.1.2 Deskripsi Price Earning Ratio .....	48
	4.1.3 Deskripsi Quick Asset to Inventory .....	49
	4.1.4 Deskripsi Debt to Equity Ratio .....	50
	4.1.5 Deskripsi Net Profit Margin .....	51
	4.1.6 Deskripsi Earning Per Share .....	53
	4.1.7 Deskripsi Economic Value Added .....	54
4.2	Statistik Deskriptif Variable Penelitian .....	55
4.3	Analisis Data .....	60
	4.3.1 Uji Normalitas .....	60
	4.3.2 Uji Penyimpangan Asumsi Klasik .....	62
	4.3.2.1 Uji Multikolinearitas .....	62
	4.3.2.2 Uji Heteroskedastisitas .....	64
	4.3.2.3 Uji Autokorelasi .....	68
4.4	Hasil Analisis Regresi Berganda.....	69
4.5	Pengujian Koefisien Determinasi .....	72

4.6	Pengujian Signifikansi Simultan.....	73
4.7	Pembahasan Pengujian Signifikansi Individual.....	75
4.7.1	Uji Hipotesis antara ROA terhadap Return Saham .....	75
4.7.2	Uji Hipotesis antara PER terhadap Return Saham .....	76
4.7.3	Uji Hipotesis antara QAI terhadap Return Saham .....	77
4.7.4	Uji Hipotesis antara DER terhadap Return Saham .....	78
4.7.5	Uji Hipotesis antara NPM terhadap Return Saham .....	79
4.7.6	Uji Hipotesis antara EPS terhadap Return Saham .....	80
4.7.7	Uji Hipotesis antara EVA terhadap Return Saham .....	81
5.	Bab V : Penutup .....	83
5.1	Kesimpulan .....	83
5.2	Implikasi Teoritis .....	84
5.3	Implikasi Manajerial .....	88
5.4	Keterbatasan Penelitian .....	90
5.5	Agenda Mendatang .....	90
6.	Daftar Referensi .....	92
7.	Lampiran-lampiran .....	95

## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Tinjauan Penelitian Terdahulu .....	26
Tabel 3.1	Perusahaan Tercatat Aktif Periode Januari 2003 – Januari 2007	37
Tabel 3.2	Definisi Operasional Variabel .....	39
Tabel 4.1	Deskriptif Variabel .....	55
Tabel 4.2	Uji Penyimpangan Asumsi Klasik Normalitas melalui Uji Kolmogorov Smirnov .....	62
Tabel 4.3	Nilai VIF dan Tolerance .....	63
Tabel 4.4	Korelasi antar Variabel Bebas dengan Return Saham sebagai Variabel Terikat .....	64
Tabel 4.5	Uji Heteroskedastisitas .....	67
Tabel 4.6	Ringkasan Hasil Perhitungan SPSS .....	69
Tabel 4.7	Koefisien Determinasi dengan ROA sebagai Variabel Terikat	73
Tabel 4.8	Hasil Uji F .....	74

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Kerangka Pemikiran Teoritis .....	33
Gambar 4.1	Perkembangan Return on Asset tahun 2003 sampai dengan 2007 .....	47
Gambar 4.2	Perkembangan Price Earning Ratio tahun 2003 sampai dengan 2007 .....	48
Gambar 4.3	Perkembangan Quick Asset to Inventory tahun 2003 sampai dengan 2007 .....	49
Gambar 4.4	Perkembangan Debt to Equity Ratio tahun 2003 sampai dengan 2007 .....	50
Gambar 4.5	Perkembangan Net Profit Margin tahun 2003 sampai dengan 2007 .....	51
Gambar 4.6	Perkembangan Earning per Share tahun 2003 sampai dengan 2007 .....	53
Gambar 4.7	Perkembangan Economic Value Added tahun 2003 sampai dengan tahun 2007 .....	54
Gambar 4.8	Pengujian Normalitas Data dengan Grafik Histogram .....	61
Gambar 4.9	Pengujian Heteroskedastisitas .....	65
Gambar 4.10	Pengujian Autokorelasi .....	68
Gambar 4.11	Pengujian Simultan .....	75

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Pasar Modal dipandang sebagai salah satu sarana yang efektif untuk mempercepat pembangunan negara. Hal ini dimungkinkan karena pasar modal merupakan wahana yang dapat menggalang pengerahan dana jangka panjang dari masyarakat untuk disalurkan ke sektor-sektor yang produktif. Bagi masyarakat pemodal kehadiran pasar modal merupakan tambahan alternatif pilihan untuk investasi. Tujuan para pemodal (investor) menanamkan dananya pada sekuritas antara lain adalah untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang maksimal pada resiko tertentu atau memperoleh hasil tertentu pada resiko yang minimal.

Laporan keuangan disusun dengan maksud untuk menyajikan laporan kemajuan perusahaan secara periodik. Informasi laporan keuangan mempunyai tujuan yang spesifik yaitu memberikan informasi sumber daya ekonomi, kewajiban dan modal saham, memberi informasi pendapatan yang komprehensif dan memberi informasi aliran kas. Laporan keuangan diharapkan dapat memberikan informasi yang berkaitan dengan tingkat keuntungan (*Return On Investment*), risiko, fleksibilitas keuangan, dan kemampuan operasional perusahaan.

Investor menanamkan uang dengan harapan akan memperoleh *return* atas investasi tersebut di samping menjaga investasinya agar tidak berkurang nilainya. Para pengambil keputusan termasuk di dalamnya para investor dalam menanamkan dananya memerlukan berbagai macam informasi yang bermanfaat untuk melakukan prediksi hasil investasinya di pasar modal. Informasi yang lazim digunakan oleh para investor atau pemodal dikelompokkan dalam dua hal yaitu informasi yang bersifat teknikal dan informasi fundamental (Claude et.al. 1996).

Jogiyanto HM (1998) menyatakan bahwa informasi yang diperlukan oleh para investor di pasar modal tidak hanya informasi yang bersifat fundamental saja, tetapi juga informasi yang bersifat teknikal. Informasi yang bersifat fundamental diperoleh dari kondisi intern perusahaan dan informasi yang bersifat teknikal diperoleh dari luar perusahaan, seperti ekonomi dan politik. Informasi yang diperoleh dari kondisi *intern* perusahaan yang lazim digunakan adalah laporan keuangan.

Informasi fundamental merupakan informasi yang berhubungan dengan kondisi perusahaan yang umumnya ditunjukkan dalam laporan keuangan yang merupakan salah satu ukuran kinerja perusahaan. Informasi fundamental perusahaan yang lazim digunakan untuk memprediksi harga saham adalah berbagai ukuran kinerja perusahaan yang ditunjukkan dalam laporan keuangan. Berdasarkan laporan keuangan dapat diketahui beberapa faktor fundamental antara lain: rasio-rasio keuangan, arus kas dan ukuran-ukuran kinerja yang dikaitkan dengan *return* saham.

Menurut Robert Ang (1997), rasio keuangan dikelompokkan menjadi lima jenis berdasarkan ruang lingkup atau tujuan yang ingin dicapai, yaitu



rasio likuiditas, rasio solvabilitas (*leverage*), rasio rentabilitas (profitabilitas), rasio aktivitas, dan rasio pasar (*market ratios*). Rasio keuangan (*financial ratios*) yang lazim disajikan di *Jakarta Stock Exchange (JSX) Statistic* meliputi rasio profitabilitas, rasio solvabilitas dan rasio pasar dengan periode laporan interim (tirwulanan) dan laporan tahunan.

Sejauh mana sebuah perusahaan dapat mempengaruhi harga saham di pasar modal sehingga dapat memberikan return kepada para pemilik modal dan variabel apa saja yang dapat dijadikan indikator bagi perusahaan untuk mengendalikan harga saham. Sehingga tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan nilai saham yang diperdagangkan di pasar modal dapat dicapai.

Sejak tahun 1990 dunia bisnis mengenal alat baru untuk mengukur kinerja keuangan pada suatu perusahaan, alat ini dikenal dengan nama *Economic Value Added (EVA)* (Julianti Sjarief dan Aruna Wirjolukito, 2004). EVA pertama kali diperkenalkan oleh George Bennet Stewart III dan Joel M. Stern (1993), analis keuangan di dalam kantor konsultan *Stern Stewart Management Service of New York, Amerika Serikat*.

Sejak tahun 1995, EVA (*Economic Value Added*) telah banyak digunakan di berbagai perusahaan besar di Amerika Serikat seperti Coca Cola, AT & T, *Quaker Oats* dan *Brigs & Stratton*. Metode ini membantu perkembangan disiplin ilmu keuangan, mendorong kinerja manager sehingga berlaku seperti pemilik dan yang paling penting mendorong peningkatan laba bagi pemegang saham (Stewart III, 1995). Perbedaan EVA dengan tolok ukur kinerja keuangan lainnya adalah EVA memperhitungkan seluruh biaya modal, sehingga praktek rekayasa keuangan dengan tujuan memperbaiki kinerja perusahaan tidak dapat dilakukan (Julianti Sjarief dan Aruna Wirjolukito, 2004).

Menurut Dodd dan Chen (1996) dalam artikel "EVA : A New Panacea", dengan semakin berkembangnya alat ukur *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)* sebagai ukuran kinerja keuangan perusahaan, banyak perusahaan yang memberikan pernyataan positif mengenai alat ukur *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)*, yaitu antara lain:

1. *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)* telah dipilih sebagai alat ukur kinerja perusahaan dengan keyakinan bahwa *Economic Value Added (EVA)* mengkorelasikan antara *return* saham (Ball Corporation).
2. Dibandingkan dengan pengukur kinerja lainnya seperti *Return on Capital (ROC)*, *Return on Equity (ROE)*, *Earning Per Share (EPS)* dan pertumbuhan *Cash flow*, *Economic Value Added (EVA)* secara

statistic mempunyai korelasi yang lebih tinggi dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham (Crane Corporation).

Penilaian kinerja dengan menggunakan *Economic Value Added* (EVA) menyebabkan perhatian manajemen sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Dengan *Economic Value Added* (EVA), para manajer akan berfikir dan juga bertindak seperti halnya pemegang saham yaitu memilih investasi yang memaksimalkan tingkat pengembalian dan memaksimalkan tingkat biaya modal, sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan (Siddarta Utama, 1997). *Economic Value Added* (EVA) akan menyebabkan perusahaan untuk lebih memperhatikan kebijaksanaan struktur modalnya. *Economic Value Added* (EVA) memephrhitungkan biaya modal atas ekuitas dan mengakui bahwa karena lebih tingginya resiko yang dihadapi pemilik ekuitas, besarnya biaya modal atas ekuitas adalah lebih tinggi daripada tingkat biaya modal atas hutang. Penggunaan *Economic Value Added* (EVA) dapat digunakan untuk mengidentifikasi kegiatan atau proyek yang memberikan pengembalian lebih tinggi daripada biaya modalnya. Menguntungkan atau tidaknya kegiatan tersebut ditentukan oleh *Economic Value Added* (EVA) yang positif atau negatif.

Menurut penelitian Lehn dan Makhija (1996) dihasilkan bahwa *Economic Value Added* (EVA) mempunyai pengaruh yang paling kuat terhadap return saham. Tetapi hasil tersebut ditentang oleh Dodd dan Chen (1998) dimana pada penelitian mereka yang pertama menghasilkan bahwa alat ukur Return On Asset (ROA) mempunyai hubungan yang paling erat dengan return saham. Sedangkan penelitian Dodd dan Chen yang kedua (1998) menghasilkan bahwa *operating income* mempunyai hubungan yang paling signifikan dengan return saham dibandingkan *Economic Value Added* (EVA).

Peneliti Fernandez dalam Pradhono dan Christiawan (2004) membandingkan korelasi antara variabel economic profit, EVA, laba setelah pajak, Return on Equity (ROE), Equity Cash Flow, tingkat bunga, adjusted ROE dan kenaikan tingkat bunga dengan return yang diterima oleh pemegang saham. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa tingkat bunga dengan return memiliki korelasi yang tinggi.

Silalahi (1991) dalam penelitiannya menyatakan bahwa perusahaan yang dapat menghasilkan ROA yang tinggi dan disertai dengan peningkatan ROA dari periode ke periode, maka perusahaan tersebut menunjukkan kinerja yang semakin baik. Dengan kinerja yang semakin baik maka harga saham perusahaan tersebut di pasar modal juga semakin meningkat. Dengan demikian ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham. Namun teori ini tidak sepenuhnya didukung oleh kenyataan yang terjadi di pasar modal.

Beberapa bukti empiris yang mengkaji hubungan atau pengaruh ROA terhadap *return* saham masih menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Rina Trisnawati (1999) dan Sparta (2000) menunjukkan bahwa ROA tidak

signifikan berpengaruh terhadap *return* saham di pasar perdana maupun pasar sekunder. Sementara Syahib Natarsyah (2000) menunjukkan hasil bahwa ROA secara signifikan berpengaruh terhadap *return* saham di pasar sekunder.

Rasio pasar ditunjukkan dengan *Price Earning Ratio* (PER) yang merupakan rasio antara harga saham (*price*) terhadap pendapatan (*earnings*). Semakin tinggi PER menunjukkan harga saham dinilai terlalu tinggi atau mahal oleh para investor terhadap pendapatannya. Jogiyanto, HM (1998) juga menyatakan bahwa variabel-variabel yang lazim digunakan untuk memprediksi *return* atau harga sekuritas antara lain *Price Earning Ratio* (PER). Jika PER semakin meningkat maka harga saham perusahaan tersebut juga naik, sehingga *return* saham perusahaan juga meningkat. Dengan kata lain, PER berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Beberapa bukti empiris yang meneliti antara PER dengan harga atau *return* saham telah banyak dilakukan oleh para peneliti terdahulu. Basu (1983) menemukan bukti bahwa *Price Earning Ratio* (PER) mempengaruhi *return* saham. Bukti empiris tersebut juga didukung oleh Barker (1999) menemukan bahwa PER signifikan berhubungan dengan *return* saham terutama bagi perusahaan sektor finansial, tetapi tidak dapat ditemukan hubungan atau pengaruh PER terhadap harga atau *return* saham bagi perusahaan manufaktur.

Menurut Machfoedz (1994), rasio aktivitas (produktivitas) terdiri dari 11 rasio yaitu : *Inventory to working capital, cost of goods sold to inventory, sales to quick asset, sales to cash, sales to accounts receivable, cash flow to total asset, current asset to total asset, quick asset to inventory, inventory to sales, sales to total asset* dan *working capital tot total asset*. Dari 11 rasio tersebut terbukti hanya satu variabel yang signifikan untuk memprediksi perubahan laba satu tahun ke depan yaitu variabel *Quick Asset to Inventory* (QAI).

Menurut Syahib Natarsyah (2000), DER mempunyai pengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham. Hasil ini bertentangan dengan hasil penelitian Sparta (2000) dan Indradewi (2004) yang menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sehingga diperlukan penelitian lanjutan.

NPM merupakan rasio laba bersih (*net profit*) terhadap penjualannya (*sales*). Bagi investor atau pemodal adalah seberapa besar laba bersih yang diperoleh perusahaan, sehingga investor dapat mengharapkan berapa tingkat kembalian yang bakal diterima.

EPS menggambarkan tingkat laba yang diperoleh para pemegang saham, dimana tingkat laba (per lembar saham) menunjukkan kinerja perusahaan terutama dari kemampuan lain yang dikaitkan dengan pasar. Hasil penelitian dari Dodd dan Chen (1996) menunjukkan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Berdasarkan perbedaan hasil-hasil penelitian di atas maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah masih terdapat perbedaan penelitian mengenai factor-faktor yang berpengaruh terhadap *return* saham. Maka

perlu dilakukan penelitian yang menghubungkan antara kinerja perusahaan yang diukur dari rasio-rasio keuangan (ROA, PER QAI, DER, NPM, EPS dan EVA) terhadap *return* saham pada perusahaan yang tercatat aktif dalam LQ 45 di Bursa Efek Indonesia pada periode 2003-2007.

## 1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu menunjukkan beberapa research gap untuk beberapa variabel yang berpengaruh terhadap *return* saham yaitu : (1) ROA dinyatakan signifikan positif terhadap *return* oleh Syahib Natarsyah (2000) sedangkan Rina Trisnawati (1999) menyatakan tidak signifikan; (2) PER dinyatakan signifikan positif terhadap *return* saham oleh Basu (1983) dan Barker (1999), namun bagaimana pengaruhnya pada pasar modal di BEI periode 2004-2006 perlu dilakukan penelitian lanjutan; (3) QAI dinyatakan signifikan dan merupakan satu-satunya rasio aktivitas yang mampu memprediksi laba satu tahun kedepan (Machfoed, 1994), namun bagaimana pengaruhnya terhadap *return* perlu dilakukan penelitian lanjutan karena *return* terkait dengan laba perusahaan; (4) Menurut Syahib Natarsyah (2000), DER mempunyai pengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham. Hasil ini bertentangan dengan hasil penelitian Sparta (2000) dan Indradewi (2004) yang menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sehingga diperlukan penelitian lanjutan. (5) NPM diteliti oleh Asyik dan Sulistyio (2000) dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* berpengaruh signifikan terhadap laba perusahaan sementara menurut Machfoedz (1994) menunjukkan hasil bahwa *Net Profit Margin* tidak berpengaruh signifikan terhadap laba perusahaan. Laba perusahaan merupakan salah satu variable pembentuk ROE selain ekuitas, oleh karena itu *Net Profit Margin* juga diprediksikan berpengaruh terhadap ROE. (6) EPS menggambarkan tingkat laba yang diperoleh para pemegang saham, dimana tingkat laba (per lembar saham) menunjukkan kinerja perusahaan terutama dari kemampuan lain yang dikaitkan dengan pasar. Hasil penelitian dari Dodd dan Chen (1996) menunjukkan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap *return* saham. (7) Pengukuran kinerja keuangan dengan EVA memperhitungkan seluruh biaya modal, sehingga praktek rekayasa keuangan dengan tujuan memperbaiki kinerja perusahaan tidak dapat dilakukan (Julianti Sjarief dan Aruna Wirjolukito, 2004). Menurut pendekatan EVA (*Economic Value Added*), perusahaan yang efektif dan efisien adalah perusahaan yang mampu menghasilkan *return* saham sesuai atau melebihi *return* yang diharapkan oleh pemilik modal. Menurut penelitian Julius (2005) dikemukakan bahwa EVA tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Secara teori EVA yang positif menandakan perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi tingkat biaya modalnya, sebaliknya, EVA yang negative menunjukkan nilai perusahaan menurun karena tingkat pengembalian lebih rendah dari biaya modal.

Atas dasar *research* gap dari hasil penelitian sebelumnya dan perlunya perluasan penelitian yang didukung oleh teori yang mendasari,

maka diajukan permasalahan faktor-faktor yang mempengaruhi return saham dimana terdapat tujuh variabel yang diduga berpengaruh terhadap return saham.

Berdasar uraian tersebut, maka yang menjadi pertanyaan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap return saham perusahaan yang tercatat aktif dalam LQ 45 di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2007?
2. Bagaimana pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) terhadap return saham perusahaan yang tercatat aktif dalam LQ 45 di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2007?
3. Bagaimana pengaruh *Quick Asset to Inventory* (QAI) terhadap return saham perusahaan yang tercatat aktif dalam LQ 45 di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2007?
4. Bagaimana pengaruh *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap return saham perusahaan yang tercatat aktif dalam LQ 45 di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2007?
5. Bagaimana pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap return saham perusahaan yang tercatat aktif dalam LQ 45 di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2007?
6. Bagaimana pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap return saham perusahaan yang tercatat aktif dalam LQ 45 di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2007?
7. Bagaimana pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap return saham perusahaan yang tercatat aktif dalam LQ 45 di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2007?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Sesuai dengan permasalahan yang diajukan maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk :

1. Menganalisis pengaruh ROA terhadap return saham perusahaan yang tercatat aktif dalam LQ 45 di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2007?
2. Menganalisis pengaruh PER terhadap return saham perusahaan yang tercatat aktif dalam LQ 45 di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2007?
3. Menganalisis pengaruh QAI terhadap return saham perusahaan yang tercatat aktif dalam LQ 45 di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2007?
4. Menganalisis pengaruh DER terhadap return saham perusahaan yang tercatat aktif dalam LQ 45 di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2007?
5. Menganalisis pengaruh NPM terhadap return saham perusahaan yang tercatat aktif dalam LQ 45 di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2007?
6. Menganalisis pengaruh EPS terhadap return saham perusahaan yang tercatat aktif dalam LQ 45 di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2007?
7. Menganalisis pengaruh EVA terhadap return saham perusahaan yang tercatat aktif dalam LQ 45 di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2007?

### **1.4 Manfaat Penelitian**

Penelitian ini bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan, yaitu :

1. Bagi calon investor dapat melakukan analisis saham yang akan diperjualbelikan di pasar modal melalui analisis factor-aktor fundamental yang mempengaruhi return saham, sehingga investor dapat melakukan portofolio dengan bijaksana.

2. Bagi penelitian selanjutnya dapat digunakan sebagai dasar perluasan penelitian terutama yang berhubungan dengan faktor-faktor fundamental yang berpengaruh terhadap return saham.

## **BAB II**

### **TELAAH PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN MODEL PENELITIAN**

Bab ini akan menguraikan dan membahas mengenai telaah pustaka yang relevan dengan topik penelitian. Telaah pustaka tersebut berasal dari berbagai sumber yaitu *text book* dan jurnal-jurnal penelitian. Juga dikemukakan pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Selain itu dikemukakan pula hipotesis penelitian yang mana hipotesis penelitian tersebut akan diuji lebih lanjut. Di samping itu disajikan pula diagram kerangka pemikiran teoritis.

#### **2.1 Faktor Fundamental**

Analisis Fundamental menyatakan bahwa setiap investasi saham mempunyai landasan yang kuat yang disebut nilai intrinsik yang dapat ditentukan melalui suatu analisis yang sangat hati-hati terhadap kondisi perusahaan pada saat sekarang dan prospeknya di masa datang. Nilai intrinsik merupakan suatu fungsi dari faktor-faktor perusahaan yang dikombinasikan untuk menghasilkan suatu keuntungan (return) yang diharapkan dengan suatu risiko yang melekat pada saham tersebut.

Analisis fundamental merupakan analisis yang digunakan untuk mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan (1) mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga

saham di masa yang akan datang, dan (2) menerapkan hubungan-hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Model ini sering disebut sebagai *share price forecasting model*. Dalam model peramalan ini, langkah yang penting adalah mengidentifikasi faktor-faktor fundamental (seperti penjualan, pertumbuhan penjualan, biaya, kebijakan deviden, dan sebagainya) yang diperkirakan akan mempengaruhi harga saham. Jika kemampuan perusahaan semakin meningkat (misalnya menghasilkan laba yang meningkat) maka harga saham akan meningkat pula. Dengan kata lain profitabilitas akan mempengaruhi harga saham (Suad Husnan, 1998).

### **2.1.1 Return On Asset**

ROA dapat diinterpretasikan sebagai hasil dari serangkaian kebijakan perusahaan (strategi) dan pengaruh dari faktor-faktor lingkungan (environmental factors). Analisis difokuskan pada profitabilitas aset, dan dengan demikian tidak memperhitungkan cara-cara untuk mendanai aset tersebut. Analisis ROA mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total aset yang ada, setelah biaya-biaya modal dikeluarkan dari analisis. Fokus analisis ROA adalah profitabilitas, independen terhadap biaya modalnya (Mamduh, Abdul Halim, 2007: 159). ROA digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Rasio ini merupakan rasio yang terpenting diantara rasio rentabilitas yang ada. Secara matematis ROA dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$ROA = \frac{Net\ Income\ After\ Tax}{Total\ Asset}$$

### **2.1.2 Price Earning Ratio**

Price Earning Ratio (PER) mengindikasikan besarnya dana yang dikeluarkan oleh investor untuk memperoleh setiap rupiah laba perusahaan. Perusahaan yang memungkinkan pertumbuhan yang lebih tinggi biasanya mempunyai PER yang besar, demikian pula sebaliknya (Gibson, 1992 : 380 – 381).

PER menunjukkan perbandingan antara harga saham di pasar atau harga perdana yang ditawarkan dibandingkan dengan pendapatan yang diterima (Harahap, 2001 : 310). Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa investor mengharapkan pertumbuhan dividen yang tinggi, saham memiliki risiko yang rendah dan investor puas dengan pendapatan yang tinggi serta perusahaan mengharapkan pertumbuhan dividen daripada proporsi laba yang tinggi.

PER merupakan perbandingan antara Harga Pasar suatu saham dengan EPS dari saham yang bersangkutan. Secara Matematis PER dapat diformulasikan sebagai berikut (Robert Ang, 1997) :

$$PER = \frac{P_t}{EPS}$$



Keterangan :        Pt        = Harga Saham periode t  
                          EPS        = Earning Per Share

### 2.1.3 *Quick Asset to Inventory*

QAI merupakan salah satu rasio aktivitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan aktiva lancar (terutama dalam bentuk kas dan setara kas) dari perputaran persediaan. Kas yang setara kas dalam penelitian ini meliputi surat-surat berharga seperti obligasi, saham giro dan lain sebagainya. Semakin cepat perputaran inventory atau persediaan menunjukkan semakin produktif perusahaan dalam menghasilkan aktiva lancar. Perusahaan yang semakin produktif menunjukkan kinerja yang semakin baik dalam mengelola persediaan untuk menghasilkan aktiva lancarnya. Meningkatnya QAI akan meningkatkan kepercayaan para penyandang dana (investor dan kreditor) dalam menanamkan dananya ke perusahaan. Meningkatnya kepercayaan investor maupun kreditor terhadap perusahaan maka harga saham di pasar modal diprediksikan meningkat. Dengan meningkatnya harga saham maka total return saham (penjumlahan *capital gain/loss* dan *dividend yield*) juga meningkat, sehingga QAI berpengaruh positif terhadap total return saham. Secara matematis dapat dirumuskan sebagai berikut : (Machfoedz, 1994 : 118)

$$QAI = \frac{Cash + Cash\ Equivalent}{Inventory}$$

### 2.1.4 *Debt to Equity Ratio*

DER merupakan ratio yang digunakan untuk mengukur tingkat leverage (penggunaan hutang) terhadap *total shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan. Secara matematis DER dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$DER = \frac{Total\ Debt}{Total\ Shareholders\ Equity}$$

Total Debt merupakan total liabilities (baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang) sedangkan *total shareholder's equity* merupakan total modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menunjukkan komposisi atau struktur modal dari total pinjaman (hutang) terhadap total modal yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total hutang (jangka pendek maupun jangka panjang) semakin besar disbanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditor) (Ang, 1997).

Mondligiani dan Miller (1958) menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan akan meningkat dengan meningkatnya DER karena adanya efek dari *corporate tax shield*. Hal ini disebabkan karena dalam keadaan pasar sempurna dan ada pajak, umumnya bunga yang dibayarkan akibat penggunaan hutang dapat dipergunakan untuk mengurangi penghasilan yang dikenakan pajak. Dengan demikian apabila terdapat dua perusahaan dengan laba operasi yang sama, tetapi perusahaan yang satu menggunakan hutang dan membayar bunga sedangkan perusahaan yang

lain tidak, maka perusahaan yang membayar bunga akan membayar pajak penghasilan yang lebih kecil, sehingga menghemat pendapatan.

#### **2.1.5 Net Profit Margin**

Net Profit Margin menunjukkan rasio laba bersih setelah pajak atau net income terhadap total penjualannya. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan pendapatan bersihnya terhadap total penjualan yang dicapai. Rasio ini secara matematis dapat diformulasikan sebagai berikut : (Robert Ang, 1997).

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Sales}}$$

#### **2.1.6 Earning Per Share**

EPS merupakan rasio keuangan yang sering digunakan oleh investor saham atau calon investor saham untuk menganalisis kemampuan perusahaan mencetak laba berdasarkan saham yang dipunyai. EPS adalah bagian dari proporsi laba perusahaan yang diakui dalam setiap lembar saham biasa yang beredar, nilainya dapat naik jika jumlah lembar saham yang beredar dikurangi dan nilainya dapat turun jika jumlah lembar saham yang beredar ditambah.

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$$

#### **2.1.7 Economic Value Added**

Dalam lingkungan bisnis yang kompetitif, penggunaan ukuran kinerja keuangan yang mendasarkan pada analisis rasio keuangan sebagai alat pengukur akuntansi konvensional, seperti rasio profitabilitas memiliki kelemahan utama yaitu mengabaikan adanya biaya modal, sehingga sulit untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah berhasil menciptakan nilai atau tidak. Untuk mengatasi kelemahan tersebut dikembangkan suatu pendekatan dalam menilai kinerja suatu perusahaan, yaitu *Economic Value Added* (EVA).

EVA adalah ukuran kinerja keuangan yang paling baik untuk menjelaskan *economic profit* suatu perusahaan, dibandingkan dengan ukuran yang lain. EVA juga merupakan ukuran kinerja yang berkaitan langsung dengan kemakmuran pemegang saham sepanjang waktu. Keunggulan EVA sebagai pengukur kinerja terletak pada kemampuannya untuk menyatukan tiga fungsi penting manajemen, yaitu: *capital budgeting*, *performance appraisal* dan *incentive compensation* (Higgins, 1998, dalam Pradhono dan Julius Jogi Christiawan, 2005).

Damayanti (2005), menyampaikan langkah-langkah dalam menghitung EVA secara detail yaitu:

- **Menghitung nilai laba operasi bersih setelah pajak / Net**

***Operating Profit After Tax* (NOPAT).**

$$\text{NOPAT} = \text{Laba Bersih setelah Pajak} + \text{Biaya Bunga}$$

- **Menghitung nilai *invested capital***

*Invested Capital* = (total hutang + ekuitas) – pinjaman jangka pendek tanpa bunga

- **Menghitung biaya modal rata-rata tertimbang (WACC)**

WACC (*Weight Average Cost of Capital*) adalah jumlah biaya dari masing-masing komponen modal.

$$WACC = \{ D \times rd (1 - tax) \} + (E \times re)$$

Dimana :

- Menghitung Tingkat Modal dari Hutang (D)

$$D = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang \& Ekuitas}}$$

- Menghitung biaya hutang jangka pendek (rd)

$$\text{Cost of Debt (rd)} = \frac{\text{Biaya Bunga}}{\text{Total Hutang}}$$

- Menghitung Pajak Penghasilan (tax)

$$\text{Tingkat Pajak (T)} = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$$

- Menghitung Cost of Equity (re)

$$\text{Cost of Equity (re)} = \frac{1}{\text{PER}}$$
$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba Bersih Perlembar Saham}}$$

- Menghitung Tingkat Modal dari Ekuitas (E)

$$\text{Tingkat Modal (E)} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang \& Ekuitas}}$$

- **Menghitung *Capital Charges***

Adalah aliran antara kas yang dibutuhkan untuk mengganti para investor atas resiko usaha dari modal yang ditanamkan.

$$\text{Capital Charges} = WACC \times \text{Invested Capital}$$

Dimana :

WACC = Biaya rata-rata tertimbang

Invested Capital = seluruh sumber pembiayaan yang digunakan oleh perusahaan untuk menghasilkan profit.

- **Menghitung nilai EVA**

$$EVA = NOPAT - Capital Charges$$

Dimana :

NOPAT = Net Operating Profit After Tax

(Laba usaha setelah dikurangi pajak tetapi belum dikurangi biaya bunga).

## 2.2 Return Saham

Secara sederhana, investor melakukan investasi karena ingin mendapatkan *return* atas uang mereka. *Return* saham merupakan *income* yang diperoleh pemegang saham sebagai hasil dari investasinya di perusahaan tersebut (Jones, 2002). Di sisi ini jelas bahwa *return* merupakan hal yang penting di dalam menentukan keputusan investasi. *Return* yang diterima (*return* realisasi) adalah *return* yang terjadi dan dianalisa melalui analisa *return* historis yang terjadi pada periode sebelumnya, dengan dasar tersebut, maka dapat ditentukan tingkat *expected return* (tingkat kembalian yang diinginkan).

Membedakan *expected return* dan *realized return* dalam investasi merupakan hal yang penting. *Return* saham dibedakan menjadi 2 jenis oleh Jogiyanto (1998), 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 karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* historis ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko di masa mendatang. Sedangkan *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).

Rumus perhitungan return :

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Dimana :  $R_{it}$  = Return saham i pada periode t

$P_t$  = Harga saham periode t

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

## 2.3 Penelitian Terdahulu

1. **Claude et al. (1996)** meneliti pengaruh variabel risiko politik, ekonomi, financial, PER, DPR dan PBV terhadap return saham. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi. Hasil dari penelitian terbukti PBV

berpengaruh positif signifikan terhadap return saham. Sedangkan DPR tidak signifikan berpengaruh terhadap return saham.

2. **Rina Trisnawati, (1999)** meneliti pengaruh informasi prospektus pada return saham di pasar perdana. Penelitian ini menggunakan teknik ordinary least square (OLS). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa hanya umur perusahaan yang signifikan berpengaruh positif terhadap initial return saham, sedangkan variabel lain (reputasi auditor, reputasi penjamin emisi, prosentase saham yang ditawarkan, dan ROA serta DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap initial return.
3. **Pancawati Hardiningsih, L.Suryanto dan Anis Chariri (2002)** meneliti pengaruh faktor fundamental dan risiko ekonomi terhadap return saham pada perusahaan di BEJ. Hasil dari penelitian adalah bahwa ROA dan PBV mempunyai koefisien arah positif, sedangkan nilai tukar mempunyai koefisien arah negatif dan inflasi mempunyai koefisien arah positif. Dalam penelitian diperoleh hasil juga bahwa ROA berpengaruh dominan terhadap return saham basic industry dan chemical.
4. **Setyowati (2002)** pada penelitiannya tentang pengaruh kandungan informasi keuangan (total assets, total liability, net sales, net income) terhadap abnormal return saham perusahaan miscellaneous industry di Bursa Efek Jakarta menemukan bahwa hanya variable equity yang bisa dipergunakan untuk memprediksi abnormal return, sedangkan 4 variabel yang lain tidak signifikan.

5. **Tuasikal, Askam (2002)** menganalisis penggunaan informasi akuntansi untuk memprediksi return saham dengan variabel independent rasio likuiditas, rasio leverage, rasio profitabilitas, rasio aktivitas, rasio pasar modal. Hasil penelitian CR, DER, ROA, TATO dan PBV berpengaruh terhadap return saham.
6. **Sunarto, 2002**), menguji pengaruh rasio profitabilitas dan leverage terhadap return saham di BEJ. Dari hasil hipotesis menunjukkan bahwa rasio profitabilitas (ROA dan ROE) dan leverage (DTA) signifikan mempengaruhi return saham di BEJ. Dari hasil pengujian juga ditemukan bahwa ROA secara konsisten dominant mempengaruhi return saham perusahaan manufaktur.
7. **Aloysius Harry Sulisty (2004)** menganalisis pengaruh faktor-faktor fundamental perusahaan terhadap total return di BEJ. Penelitian ini memberikan hasil bahwa QAI, NPM, DTA PER EPS berpengaruh signifikan positif terhadap return saham.
8. **Pradhono, Yulius Jogi Christiawan (2005)** menganalisis pengaruh economic value added, residual income, earnings dan arus kas operasi terhadap return yang diterima oleh pemegang saham perusahaan publik yang terdaftar di BEJ. Berdasarkan hasil uji t disimpulkan bahwa variabel arus kas operasi berpengaruh paling signifikan terhadap return yang diterima oleh pemegang saham. Variabel berikutnya yang berpengaruh adalah earnings. Sedangkan variabel EVA dan residual income tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return.

9. **Hadiati Utami (2008)** menganalisis pengaruh faktor fundamental terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang listed di BEJ. Hasil analisis membuktikan bahwa ROA, PBV dan DER berpengaruh signifikan positif terhadap return saham.
10. **Nicky Nathaniel (2008)** menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi return saham real estate dan properti. Hasil analisis menunjukkan bahwa DER, EPS, NPM dan PBV berpengaruh signifikan positif terhadap return saham.

**Tabel 2.1**  
**Tinjauan Penelitian Terdahulu**

NO	NAMA PENELIT I	VARIABEL	ALAT ANALISIS	HASIL PENELITIAN
1	Claude et al. (1996)	Return saham, Risiko Politik, ekonomi, keuangan, PER, DPR dan PBV.	Regresi Berganda	Hasil dari penelitian terbukti PBV berpengaruh positif signifikan terhadap return saham. Sedangkan DPR tidak signifikan berpengaruh terhadap return saham.
2	Rina Trisnawati (1999)	Return saham, Auditor, Underwriter, Umur Perusahaan, ROA, Fianacial Leverage	Regresi Berganda	Hasil penelitian menunjukkan hanya umur perusahaan yang signifikan terhadap initial return, sedangkan variable lainnya tidak signifikan.
3	Pancawati Hardining sih, L.Suryant o, Anis Chariri (2002)	Return saham, ROA, PBV.	Regresi Berganda	Bahwa ROA dan PBV mempunyai koefisien arah positif, sedangkan nilai tukar mempunyai koefisien arah negative dan inflasi mempunyai koefisien arah positif. Bahwa ROA berpengaruh dominant terhadap return saham basic industri dan chemical.
4	Setyowati (2002)	Abnormal return, total assets, total liability, equity,		Bahwa hanya variabel equity yang bisa dipergunakan untuk memprediksi abnormal return,

		net sales, net income.		sedangkan 4 variabel yang lain tidak signifikan
5	Askam Tuasikal (2002)	rasio likuiditas, rasio leverage, rasio profitabilitas, rasio aktivitas, rasio pasar modal	Regresi Berganda	Pada perusahaan manufaktur CR, DER, ROA, TATO, PBV tidak berpengaruh terhadap return saham untuk satu tahun ke depan, tetapi berpengaruh untuk dua tahun ke depan.
6	Sunarto (2002)	Return saham, ROA, ROE dan DTA.		Hasil hipotesis menunjukkan bahwa rasio profitabilitas (ROA dan ROE) dan leverage (DTA) signifikan mempengaruhi return saham di BEJ. Dari hasil pengujian juga ditemukan bahwa ROA secara konsisten dominant mempengaruhi return saham perusahaan manufaktur.
7	Aloysius Harry Sulisty (2004)	QAI, NPM, DTA, PER, EPS dan Return saham.	Regresi Berganda	hasil bahwa QAI, NPM, DTA PER EPS berpengaruh signifikan positif terhadap return saham.
8	Pradhono, Yulius Jogi Christiawan, 2005)	Return saham, Economic Value Added (EVA), residual income, earnings dan arus kas operasi.	Regresi Linier	Bahwa variabel arus kas operasi berpengaruh paling signifikan terhadap return yang diterima oleh pemegang saham. Variabel berikutnya yang berpengaruh adalah earnings, sedangkan variabel EVA dan residual income tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return.
9	Hadiati Utami (2008)	ROA, PBV, DER, dan return saham.	Regresi Berganda	Hasil analisis membuktikan bahwa ROA, PBV dan DER berpengaruh signifikan positif terhadap return saham.
10	Nicky Nathaniel (2008)	DER, EPS, NPM, PBV dan return saham.	Regresi Berganda	Hasil analisis menunjukkan bahwa DER, EPS, NPM dan PBV berpengaruh signifikan positif terhadap return saham.

(sumber: jurnal-jurnal penelitian terdahulu)

## 2.4 Pengaruh Variabel-variabel Independen Terhadap Return Saham

### 2.4.1 Pengaruh ROA terhadap Return Saham



ROA merupakan rasio antara laba setelah pajak atau *net income after tax* (NIAT) terhadap *total assets*. Semakin tinggi ROA menunjukkan semakin baik kinerja suatu perusahaan, sehingga harga saham perusahaan juga meningkat. ROA yang semakin meningkat menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan para pemegang saham akan memperoleh keuntungan dari dividen yang diterima semakin meningkat.

Dengan semakin meningkatnya dividen yang akan diterima oleh para pemegang saham merupakan daya tarik bagi para investor dan atau calon investor untuk menanamkan dananya ke dalam perusahaan tersebut. Dengan adanya daya tarik tersebut membawa dampak pada calon investor untuk memiliki saham perusahaan semakin banyak. Jika permintaan atas saham perusahaan semakin banyak maka harga saham perusahaan tersebut di pasar modal cenderung meningkat.

Dengan meningkatnya harga saham maka *capital gain* dari saham tersebut juga meningkat. Hal ini disebabkan karena *actual return* merupakan selisih antara harga saham periode saat ini dengan harga saham sebelumnya (Robert Ang, 1997). Dalam penelitian Pancawati et. Al (2002) disimpulkan bahwa ROA dan PBV mempunyai koefisien arah positif dan ROA berpengaruh dominan terhadap return saham.

#### **2.4.2 Pengaruh PER terhadap Return Saham**

Dengan meningkatnya PER berarti harga saham tersebut di pasar modal semakin meningkat, sehingga return saham juga meningkat. PER juga dapat diartikan sebagai indikator kepercayaan pasar terhadap prospek pertumbuhan perusahaan (Agus Sartono, 2001). Semakin tinggi PER maka perusahaan dinilai semakin baik oleh investor. Sebaliknya, jika PER semakin rendah perusahaan tersebut dinilai semakin jelek kinerjanya oleh investor. Sehingga dengan semakin meningkatnya PER yang menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik maka diharapkan return yang diperoleh investor juga meningkat (Suad Husnan, 1998). Kemudian dapat dikemukakan bahwa PER berpengaruh positif terhadap return saham.

#### **2.4.3 Pengaruh QAI terhadap Return Saham**

Perusahaan yang semakin produktif akan menunjukkan kinerja yang semakin baik dalam mengelola persediaan untuk menghasilkan aktiva lancarnya. Meningkatnya QAI akan meningkatkan kepercayaan para pemegang dana (investor dan kreditor) dalam menanamkan dananya ke dalam perusahaan.

Meningkatnya kepercayaan investor maupun kreditor terhadap perusahaan maka harga saham di pasar modal diprediksikan akan meningkat. Dengan meningkatnya harga saham maka total return saham juga meningkat, sehingga *Quick Asset to Inventory* berpengaruh positif terhadap return saham (Machfoedz, 1994).

#### **2.4.4 Pengaruh DER terhadap Return Saham**

Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total hutang (jangka pendek dan jangka panjang) semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur). Meningkatnya beban terhadap kreditur menunjukkan sumber modal perusahaan sangat bergantung pada pihak luar, sehingga mengurangi minat investor dalam menanamkan modalnya dalam perusahaan. Menurunnya minat investor berdampak pada penurunan harga saham perusahaan, sehingga return saham semakin menurun (Robert Ang, 1996). Hasil penelitian Laxmi Bhandari (1988) menunjukkan bahwa DER berpengaruh signifikan negatif terhadap return saham. Dengan demikian dapat dikemukakan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap return saham.

#### **2.4.5 Pengaruh NPM terhadap Return Saham**

Rasio ini menunjukkan tingkat kembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya dan sekaligus menunjukkan efisiensi biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan. Jika NPM semakin besar mendekati satu, maka berarti semakin efisien biaya yang dikeluarkan sehingga semakin besar tingkat kembalian keuntungan bersih, semakin meningkatnya NPM, maka daya tarik investor semakin meningkat sehingga harga saham juga meningkat. (Robert Ang, 1997). Menurut penelitian Aloysius Harry Sulisty (2004) dihasilkan bahwa NPM berpengaruh signifikan positif terhadap return saham. Dengan demikian dapat dikemukakan bahwa NPM berhubungan positif dengan return saham.

#### **2.4.6 Pengaruh EPS terhadap Return Saham**

Rasio ini menunjukkan laba bersih yang berhasil diperoleh perusahaan untuk setiap unit saham suatu periode tertentu yang dinyatakan dalam uang dalam mata uang rupiah (Siamat, 1995). EPS adalah bagian dari proporsi laba perusahaan yang diakui dalam setiap lembar saham biasa yang beredar, nilainya dapat naik jika jumlah lembar saham yang beredar dikurangi dan nilainya dapat turun jika jumlah lembar saham yang beredar ditambah. Menurut penelitian Nicky Nathaniel (2008) menunjukkan bahwa EPS berpengaruh signifikan positif terhadap return saham. Kemudian dapat disimpulkan bahwa EPS berkorelasi positif dengan harga saham.

#### **2.4.7 Pengaruh EVA terhadap Return Saham**

EVA adalah ukuran kinerja keuangan yang paling baik untuk menjelaskan economic profit suatu perusahaan, dibandingkan ukuran lain. EVA juga merupakan ukuran kinerja yang berkaitan langsung dengan kemakmuran pemegang saham sepanjang waktu. Keunggulan EVA sebagai pengukur kinerja terletak pada kemampuannya untuk menyajikan 3 fungsi penting manajemen, yaitu : *capital budgeting*, *performance appraisal* dan *incentive compensation* (Higgins, 1998). Nilai saham merupakan indeks yang tepat untuk mengukur efektivitas perusahaan, sehingga seringkali dikatakan memaksimalkan nilai perusahaan juga berarti memaksimalkan kekayaan pemegang saham.

EVA mengukur nilai tambah (value creation) yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi biaya modal (cost of capital) yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan. EVA yang positif menandakan perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi tingkat biaya modalnya. Sebaliknya, EVA yang negatif menunjukkan nilai perusahaan menurun karena tingkat pengembalian lebih rendah dari biaya modal. Sehingga kemudian dapat dikemukakan bahwa EVA berpengaruh positif terhadap return saham.

## **2.5 Kerangka Pemikiran Teoritis**

Analisis factor fundamental didasarkan pada laporan keuangan perusahaan yang dapat dianalisis melalui analisis rasio-rasio keuangan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan (Robert Ang, 1997). Dari berbagai rasio keuangan terdapat beberapa rasio dan informasi keuangan perusahaan yang dapat digunakan untuk memprediksi return saham.

Teori yang digunakan sebagai panduan dalam penelitian ini adalah teori APT (*Arbitrage Pricing Theory*) yang mengemukakan bahwa perlu adanya pengembangan penelitian berdasarkan variabel atau faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan sebuah sekuritas, yaitu kinerja fundamental, kinerja saham di pasar, dan keadaan pasar dan perekonomian.

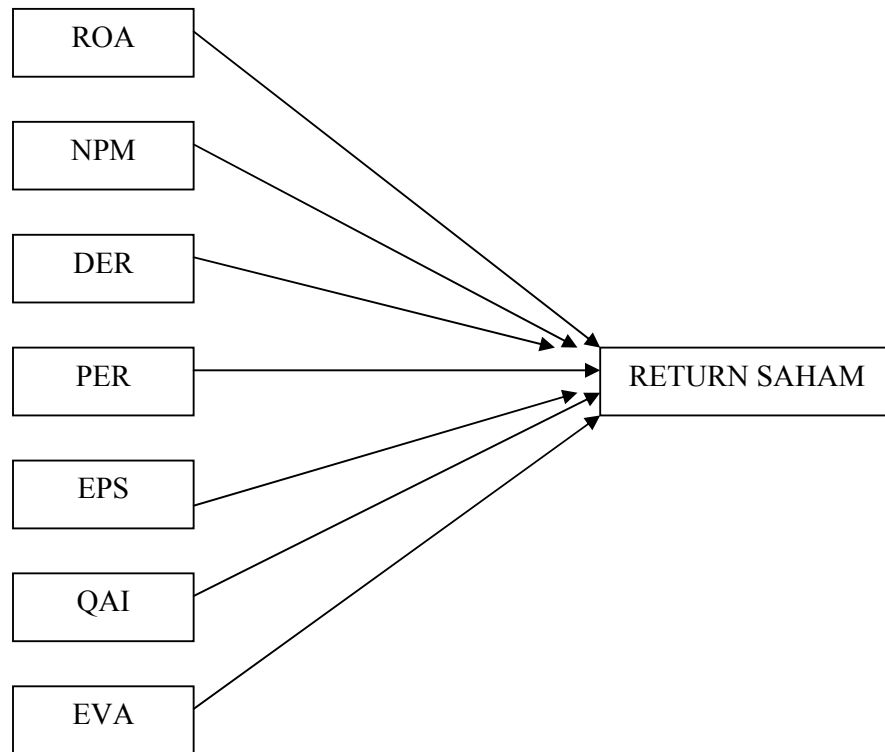
Dalam penelitian ini digunakan tujuh variabel yang mencerminkan rasio-rasio tersebut, ketujuh rasio tersebut adalah ROA, PER, QAI, DER, NPM, EPS, dan EVA dimana semakin baik kinerja dari kedelapan rasio tersebut sangat berpengaruh terhadap besarnya return saham.

Berdasar teori dan hasil-hasil penelitian terdahulu maka faktor-faktor fundamental yang digunakan untuk memprediksi return saham adalah rasio profitabilitas (ROA dan NPM), rasio leverage (DER), rasio aktivitas (QAI), rasio pasar (EPS dan PER) dan EVA (Economic Value Added).

Dari uraian tersebut, maka dalam penelitian ini dikemukakan kerangka pemikiran sebagai berikut :

### **Gambar 2.1**

### Kerangka Pemikiran Teoritis



Sumber: dari berbagai jurnal yang dikembangkan untuk penelitian ini

### 2.6 Hipotesis

Berdasarkan permasalahan di atas, hipotesis penelitian adalah sebagai berikut :

Hipotesis 1 : ROA berpengaruh positif terhadap return saham perusahaan yang tercatat aktif dalam LQ 45 di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2007?

Hipotesis 2 : PER berpengaruh positif terhadap return saham perusahaan yang tercatat aktif dalam LQ 45 di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2007?

Hipotesis 3 : QAI berpengaruh positif terhadap return saham perusahaan yang tercatat aktif dalam LQ 45 di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2007?

Hipotesis 4 : DER berpengaruh negatif terhadap return saham perusahaan yang tercatat aktif dalam LQ 45 di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2007?

Hipotesis 5 : NPM berpengaruh positif terhadap return saham perusahaan yang tercatat aktif dalam LQ 45 di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2007?

Hipotesis 6 : EPS berpengaruh positif terhadap return saham perusahaan yang tercatat aktif dalam LQ 45 di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2007?

Hipotesis 7 : EVA berpengaruh positif terhadap return saham perusahaan yang tercatat aktif dalam LQ 45 di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2007?

### **BAB III METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Populasi dan Sampel**

Perusahaan yang menjadi populasi pada penelitian ini adalah semua perusahaan go public yang telah terdaftar dalam kelompok saham aktif LQ 45 berdasarkan klasifikasi Bursa Efek Indonesia tahun 2003 - 2007.

Sampel yang dipilih adalah perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 selama periode penelitian 2003 – 2007. Untuk menentukan sampel digunakan teknik purposive sampling dengan kriteria sebagai berikut :

1. Saham merupakan saham-saham yang masuk dalam kriteria saham aktif berdasarkan edaran PT Bursa Efek Jakarta No SE 03/Bursa Efek Jakarta II-1/1/1994, yaitu saham perusahaan tercatat yang masuk dalam penghitungan Indeks LQ 45 aktif periode Februari 2003 – Desember 2007.
2. Perusahaan selalu masuk dalam daftar LQ 45 selama periode penelitian yaitu Februari 2003 – Desember 2007.

3. Memiliki kelengkapan informasi sesuai dengan 7 variabel yang diterapkan.

Dari populasi sebanyak 45 perusahaan yang keluar-masuk dalam daftar perusahaan LQ 45, kemudian diperoleh sampel 15 perusahaan sebagai sampel penelitian selama periode penelitian 2003 – 2007. Sampel tersebut diperoleh dari Jakarta Stock Exchange Statistic Report tahun 2004 dan 2007 serta Indonesia Capital Market Directory 2003 dan 2007 yang diterbitkan BEI. Pemilihan sampel ini berdasarkan pertimbangan bahwa unsur-unsur dalam laporan keuangan relatif dapat diperbandingkan.

**Tabel 3.1**  
**Perusahaan Tercatat Aktif dalam LQ 45**  
**Periode Januari 2003 – Desember 2007**

No.	Kode Efek	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk
2	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk
3	ASII	Astra International Tbk
4	BBCA	Bank Central Asia Tbk
5	BNBR	Bakrie & Brothers Tbk
6	BUMI	Bumi Resources Tbk
7	INCO	International Nickel Indonesia Tbk
8	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
9	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk
10	ISAT	Indosat Tbk
11	KLBF	Kalbe Farma Tbk
12	PNBM	Bank Pan Indonesia Tbk
13	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk
14	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk
15	UNTR	United Tractors Tbk

3.2  
dan

Jenis

### Sumber Data

Data yang dikumpulkan untuk penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari *Jakarta Exchange Statistic Report* dan *Indonesia Capital Market Directory* 2003 dan 2007 yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia. Jumlah perusahaan yang dipilih sebagai sampel adalah 15 perusahaan.

Data yang diperoleh pada penelitian ini antara lain harga saham pada harga penutupan akhir tahun dan laporan keuangan perusahaan tahunan. Dalam penelitian ini, data-data yang diperlukan sebagai bahan penelitian dikumpulkan melalui laporan keuangan dan harga penutupan saham tahunan masing-masing perusahaan yang tercatat dalam penghitungan Indeks LQ 45 yang aktif periode Januari 2003 – Desember 2007.

### 3.3 Identifikasi dan Pengukuran Variabel

Untuk menguji pengaruh rasio keuangan terhadap perubahan *return* saham, pada penelitian ini digunakan rasio keuangan sebagai variabel independen, sedangkan untuk variabel dependen adalah return saham dari perusahaan yang listing dan terpilih sebagai sampel. Untuk lebih jelasnya berikut ini diuraikan variabel-variabel yang termasuk variabel independen dan variabel dependen.

Return saham sebagai variabel dependen dalam model ini diambil dari perubahan harga saham tahunan masing-masing perusahaan.

Rumus perhitungan return :

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Dimana :  $R_{it}$  = Return saham i pada periode t

$P_t$  = Harga saham periode t

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

Variabel independen pada studi ini adalah rasio-rasio keuangan yang dihitung dengan menggunakan data yang tersedia dalam laporan keuangan tahun 2003 dan 2006. Rasio-rasio keuangan dalam penelitian ini adalah rasio ROA, PER, QAI, DER, DTA, NPM, EPS dan EVA., sebagaimana dirinci pada tabel 3.2.

**Tabel 3.2**  
**Definisi operasional Variabel**

<b>VARIABEL</b>	<b>PENGERTIAN</b>	<b>RUMUS</b>
Return Saham	Hasil yang diperoleh dari suatu investasi	$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$
Return On Asset	Rasio antara net income after tax terhadap average total assets	$ROA = \frac{Net\ Income\ After\ Tax}{Total\ Asset}$
Price Earning Ratio	Mengindikasikan besarnya dana yang dikeluarkan oleh investor untuk memperoleh setiap rupiah laba perusahaan	$PER = \frac{harga\ pasar\ perlembar}{laba\ bersih\ perlembar}$
Quick Asset to Inventory	Menunjukkan rasio antara kas dan ekuivalen kas dibagi dengan inventory.	$QAI = \frac{Cash + Cash\ Equivalent}{Inventory}$
Debt Equity Ratio	Menunjukkan perbandingan antara hutang dengan modal sendiri.	$DER = \frac{Total\ Debt}{Total\ Shareholders\ Equity}$
Net Profit Margin	menunjukkan rasio laba bersih setelah pajak atau net income terhadap total	$NPM = \frac{Net\ Income}{Sales}$

	penjualannya.	
Earning Per Share	adalah bagian dari proporsi laba perusahaan yang diakui dalam setiap lembar saham biasa yang beredar	$EPS = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$
Economic Value Added	ukuran kinerja keuangan untuk menjelaskan economic profit suatu perusahaan	$EVA = \text{NOPAT} - \text{capital Charges}$

### 3.4 Metode Analisis

#### 3.4.1 Analisis Regresi

Penggunaan data sekunder yang bersifat kuantitatif dalam penelitian ini mengarah pada metode kuantitatif dengan menggunakan alat analisis regresi berganda karena terdapat lebih dari satu variabel independen. Teknik estimasi variabel dependen yang melandasi analisis regresi tersebut ordinary least squares (kuadrat terkecil biasa). Inti dari metode OLS adalah mengestimasi suatu garis regresi dengan jalan meminimalkan jumlah dari kuadrat kesalahan setiap observasi terhadap garis tersebut ((Imam Ghozali, 2005).

Dalam persamaan garis regresi, yang bertindak sebagai variabel dependen adalah return saham, sedangkan variabel independen diwakili oleh ROA, PER, QAI, DER, DTA, NPM, EPS dan EVA. Alat analisis regresi berganda digunakan untuk mengukur pengaruh dari gabungan variabel-variabel ROA, PER, QAI, DER, NPM, EPS dan EVA.

$$Y = a + b_1ROA + b_2PER + b_3QAI + b_4DER + b_5NPM + b_6EPS + b_7EVA + e$$

Dimana :

Y	= Return Saham
ROA	= Return On Asset
PER	= Per Earning Ratio
QAI	= Quick Asset to Inventory
DER	= Debt to Equity Ratio
NPM	= Net Profit Margin
EPS	= Earning Per Share
EVA	= Economic Value Added
b1 – b5	= Koefisien regresi
e	= error

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan alat analisa statistik : *Statistical Product and Service Sollution* (SPSS) ver 11.0. Tingkat kepercayaan yang digunakan dalam regresi ini adalah 90% dalam regresi *partial correlation* antara variabel independen dengan return saham.

#### 3.4.2 Uji Asumsi Klasik dan Uji Normalitas

Sampel akan diolah agar dijadikan persamaan multi regresi dengan menggunakan program statistik SPSS ver 11.00. Untuk mendapatkan



model variabel terbaik yang berpengaruh terhadap variabel dependen, maka dilakukan uji asumsi klasik sebagai berikut :

### 1. Uji multikolinearitas

Test ini dilakukan untuk mengetahui apakah ada korelasi yang tinggi antara variabel independen. Untuk mengetahui adanya korelasi yang tinggi antara variabel (*Multicollinearity*), penulis menggunakan VIF (*Variance Inflation Factors*) sebagai indikatornya. Rumus dari VIF adalah sebagai berikut :

$$VIF = \frac{1}{(1 - R^2_k)}$$

Dimana  $R^2_k$  = Koefisien dari determinasi berganda ketika  $X_k$

diregresikan dengan variabel  $X$  lainnya dalam model.

Terjadinya multikolinearitas ini bisa diketahui dengan memperhatikan VIF yang dihasilkan dari kegiatan estimasi persamaan regresi. Jika nilai lebih dari 5 ( $VIF > 5$ ) maka model yang dihasilkan tersebut mengandung gangguan multikolinearitas.

Terdapat beberapa cara untuk mengatasi gangguan ini, yaitu :

- a. Dengan mengurangi variabel bebas yang mempunyai hubungan linear dengan variabel lainnya.
- b. Dengan mengubah bentuk model.
- c. Dengan memilih sampel baru, karena gangguan ini pada hakekatnya adalah fenomena sampel.
- d. Dengan mentransformasi perubah pada tiap-tiap variabel.

### 2. Uji Heteroskedastisitas

Gangguan ini mengakibatkan penaksiran yang tidak efisien, karena penaksiran ini tidak memberikan varian terkecil walaupun penaksiran ini adalah tidak bias. Untuk mengetahui ada tidaknya gangguan ini, dapat dilihat dari output plot analisa statistik. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit, maka telah terjadi heteroskedastisitas). Jika tidak ada pola yang jelas serta titik menyebar di atas dan di bawah angka 0, pada sumbu  $Y$ , maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Untuk mengatasi gangguan ini dapat dilakukan berbagai cara yaitu dengan melakukan transformasi model, dan dengan

melakukan transformasi logaritma. Penyeleksian data sampel dengan tidak mengikutsertakan data-data yang outlier juga dapat digunakan untuk mengatasi gangguan heteroskedastisitas ini (Santoso, 2002).

### **3. Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Autokorelasi keadaan dimana variabel gangguan pada periode sebelumnya. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain, hal ini sering ditemukan pada data time series karena gangguan pada individu atau kelompok yang sama pada periode berikutnya. Cara yang digunakan untuk mendiagnosis adanya autokorelasi adalah uji Durbin-Watson (DW test). Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi (Imam Ghozali, 2005) adalah :

- a. Bila DW terletak antara batas atas (Upper bound /  $du$ ) dan  $4-du$ , maka tidak ada autokorelasi.
- b. Bila DW lebih rendah dari pada batas bawah (Lower bound /  $dl$ ) maka ada autokorelasi positif.
- c. Bila nilai DW lebih besar dari  $4-dl$ ) maka ada autokorelasi negatif.
- d. Bila nilai DW terletak antara ( $4-du$ ) dan diantara ( $dl-du$ ) maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

### **4. Uji Normalitas**

Pengujian ini dilakukan untuk melihat apakah sebaran data yang ada terdistribusi secara normal atau tidak. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan analisis grafik histogram dan normal plot. Pada analisis histogram bila grafik normal plot menunjukkan data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka dapat disimpulkan bahwa model regresi linear berganda memenuhi asumsi normalitas. Dan dikatakan berdistribusi normal jika signifikansi untuk variabel yang dianalisis memiliki nilai signifikansi (P-Value) lebih besar dari 0,05(5%).

### **3.5 Pengujian Hipotesis**

Untuk melakukan pengujian terhadap hipotesis-hipotesis yang diajukan perlu digunakan analisis regresi melalui uji t maupun uji F. Tujuan digunakan analisis regresi adalah untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen, baik secara parsial maupun secara simultan, serta mengetahui besarnya dominasi variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Metode pengujian terhadap hipotesis yang diajukan dilakukan dengan pengujian secara parsial dan pengujian secara simultan. Langkah-langkah untuk menguji hipotesis yang diajukan di dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

### 3.5.1 Uji Statistik F

Uji F digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh variabel Return On Asset (ROA), Per Earning Ratio (PER), Quick Asset to Inventory (QAI), Debt to Equity Ratio (DER), Net Profit Margin (NPM), Earning Per Share), dan Economic Value Added (EVA) terhadap return saham perusahaan LQ 45 secara simultan. Langkah-langkah yang dilakukan adalah (Gujarati, 1999) :

a. Merumuskan hipotesis ( $H_a$ )

$H_a$  diterima: berarti terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independent terhadap variabel dependen secara simultan.

b. Menentukan tingkat signifikansi yaitu sebesar 0,05 ( $\alpha = 0,05$ ).

c. Membandingkan  $F_{hitung}$  dengan  $F_{tabel}$

Nilai  $F_{hitung}$  dapat dicari dengan rumus (Gujarati, 1999) :

$$F_{hitung} = \frac{R^2 / k - 1}{(1 - R^2) / N - k}$$

Dimana :

$R^2$  = koefisien Determinasi

$k$  = banyaknya koefisien regresi

$N$  = banyaknya observasi

1) Bila  $F_{hitung} < F_{tabel}$ , variabel independent secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

2) Bila  $F_{hitung} > F_{tabel}$ , variabel independent secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen.

d. Berdasarkan Probabilitas

Dengan menggunakan nilai probabilitas,  $H_a$  akan diterima jika probabilitas kurang dari 0,05.

e. Menentukan nilai koefisien determinasi, dimana koefisien ini

menunjukkan seberapa besar variabel independent pada model yang

digunakan mampu menjelaskan variabel dependennya.

### 3.5.2 Uji Statistik t

Uji t digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh variabel Return On Asset (ROA), Per Earning Ratio (PER), Quick Asset to Inventory (QAI), Debt to Equity Ratio (DER), Net Profit Margin (NPM), Earning Per Share), dan Economic Value Added (EVA) terhadap return saham perusahaan LQ 45 secara parsial. Oleh karena itu uji t ini digunakan untuk menguji hipotesis  $H_{a1}$ ,  $H_{a2}$ ,  $H_{a3}$ ,  $H_{a4}$ ,  $H_{a5}$ ,  $H_{a6}$ ,  $H_{a7}$ . Langkah-langkah pengujian yang dilakukan adalah sebagai berikut (Gujarati, 1999):

a. Merumuskan hipotesis ( $H_a$ )

$H_a$  diterima : berarti terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial.

b. Menentukan tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) sebesar 0,05.

c. Membandingkan  $t_{hitung}$  dengan  $t_{tabel}$  , jika  $t_{hitung}$  lebih besar dari  $t_{tabel}$  maka  $H_a$  diterima. Nilai  $t_{hitung}$  dapat dicari dengan rumus (Gujarati, 1999):

$$t_{hitung} = \frac{\text{Koefisien regresi}}{\text{Standar deviasi}}$$

d. Berdasarkan probabilitas

$H_a$  akan diterima jika nilai probabilitasnya kurang dari 0,05 ( $\alpha$ ).

e. Menentukan variabel independen mana yang mempunyai pengaruh paling dominan terhadap variabel dependen.

## BAB IV

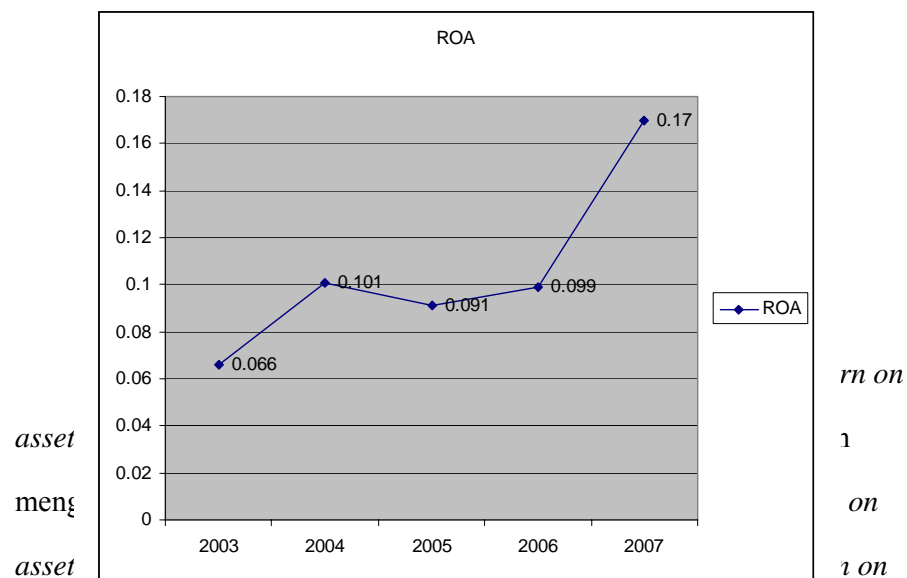
### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Deskripsi Variabel Penelitian

##### 4.1.1 Deskripsi Return on Asset

Deskriptif perkembangan *return on asset* dari tahun 2003 sampai dengan 2007 dapat disajikan pada Gambar 4.1 sebagai berikut :

**Gambar 4.1**  
**Perkembangan Return On Asset Perusahaan tercatat aktif**  
**dalam LQ 45 tahun 2003 sampai dengan 2007**



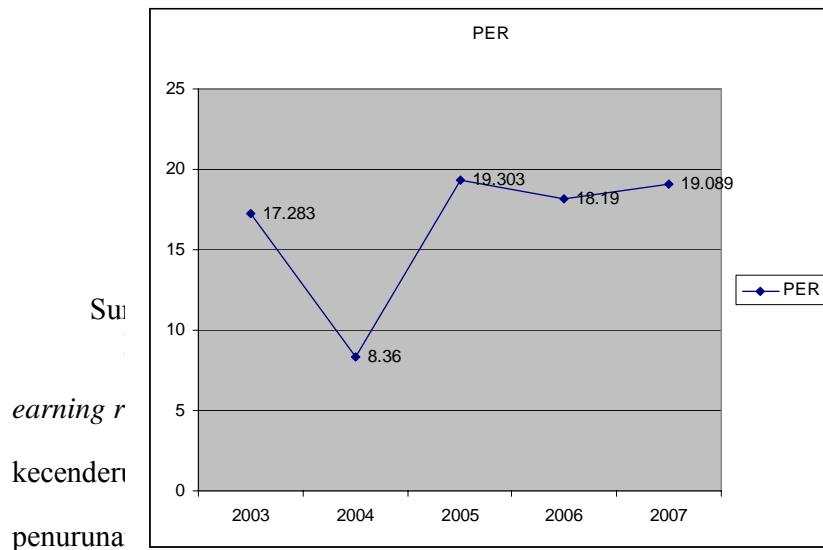
ROA sebesar 9,90 persen. Pada tahun 2006 terjadi peningkatan yang mencapai 8,79 persen. Pada tahun 2007 kembali terjadi peningkatan yang mencapai 71,72 persen.

Kondisi ini menunjukkan secara umum bahwa kinerja perusahaan yang terdaftar LQ 45 di BEI semakin meningkat, dengan profitabilitas yang terbaik adalah pada tahun 2007.

#### 4.1.2 Deskripsi *Price Earning Ratio*

Deskriptif perkembangan *price earning ratio* dari tahun 2003 sampai dengan 2007 dapat disajikan pada Gambar 4.2 sebagai berikut :

**Gambar 4. 2**  
**Perkembangan *Price Earning Ratio* Perusahaan Tercatat Aktif**  
**dalam LQ 45 tahun 2003 sampai dengan 2007**



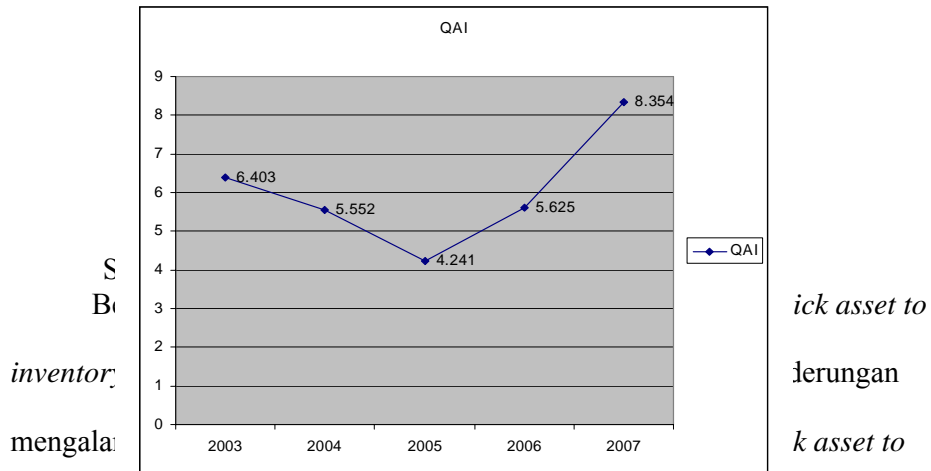
terjadi peningkatan *price earning ratio* sebesar 130,90 persen. Pada tahun 2006 kembali terjadi penurunan yang mencapai 5,94 persen. Pada tahun 2007 kembali terjadi peningkatan yang mencapai 4,94 persen.

Kondisi PER yang meningkat dapat diartikan sebagai indicator bahwa kepercayaan pasar terhadap pertumbuhan perusahaan semakin baik. Tingkat pertumbuhan terbaik adalah pada tahun 2005.

#### 4.1.3 Deskripsi *Quick Asset to Inventory*

Deskriptif perkembangan *quick asset to inventory* dari tahun 2003 sampai dengan 2007 dapat disajikan pada Gambar 4.3 sebagai berikut :

**Gambar 4. 3**  
**Perkembangan *Quick Asset to Inventory* Perusahaan Tercatat Aktif**  
**dalam LQ 45 tahun 2003 sampai dengan 2007**

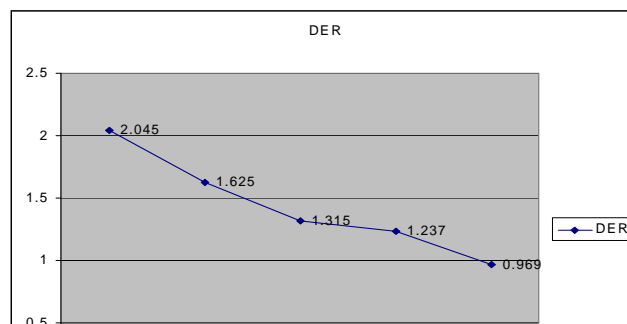


*quick asset to inventory* sebesar 13,29 persen. Pada tahun 2005 kembali terjadi penurunan *quick asset to inventory* 23,61 persen. Namun pada tahun 2006 terjadi peningkatan yang mencapai 32,63 persen. Pada tahun 2007 kembali terjadi peningkatan yang mencapai 48,52 persen. Kondisi ini menunjukkan secara umum perusahaan yang terdaftar LQ 45 di BEI dalam kondisi baik dalam menghasilkan aktiva lancar dari perputaran persediaan, dengan tingkat terbaik adalah pada tahun 2007.

**4.1.4 Deskripsi *Debt to Equity Ratio***

Deskriptif perkembangan *debt to equity ratio* dari tahun 2003 sampai dengan 2007 dapat disajikan pada Gambar 4.4 sebagai berikut :

**Gambar 4. 4**  
**Perkembangan *Debt to Equity Ratio* Perusahaan tercatat aktif**  
**dalam LQ 45 tahun 2003 sampai dengan 2007**



Sumber: data sekunder yang diolah  
Berdasarkan Gambar 4.4 menunjukkan perkembangan *debt to equity ratio* pada tahun 2003 sampai dengan tahun 2007 ada kecenderungan mengalami penurunan secara terus menerus. Pada tahun 2004 terjadi penurunan *debt to equity ratio* sebesar 20,54 persen. Pada tahun 2006 terjadi penurunan *debt to equity ratio* sebesar 19,08 persen. Pada tahun 2006 terjadi penurunan yang mencapai 5,93 persen. Pada tahun 2007 kembali terjadi penurunan yang mencapai 21,66 persen. Kondisi ini menunjukkan secara umum perusahaan yang terdaftar LQ 45 di BEI dalam kondisi yang mengalami penurunan *debt to equity ratio*, dengan tingkat penurunan yang paling drastis adalah pada tahun 2007.

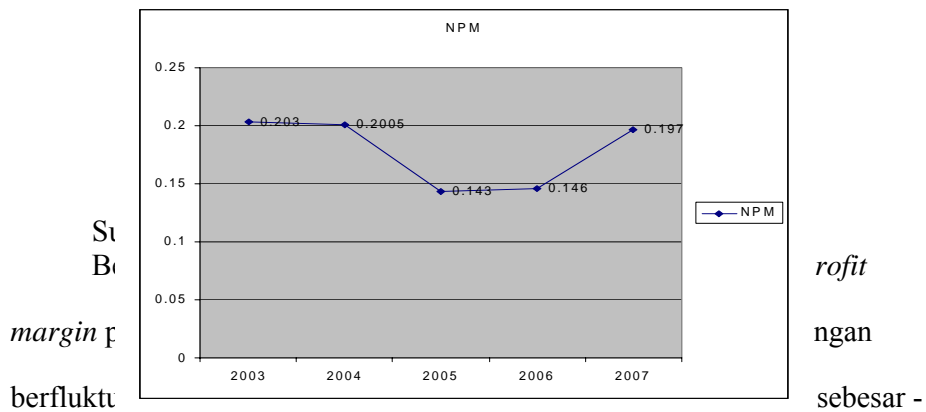
Hal ini menunjukkan bahwa komposisi total hutang (jangka pendek dan jangka panjang) perusahaan semakin menurun dibandingkan total modal sendiri. Kondisi DER perusahaan pada tahun 2007 merupakan kondisi rasio DER yang membaik dibandingkan dengan tahun – tahun sebelumnya.

#### **4.1.5 Deskripsi *Net Profit Margin***

Deskriptif perkembangan *net profit margin* dari tahun 2003 sampai dengan 2007 dapat disajikan pada Gambar 4.5 sebagai berikut :



**Gambar 4. 5**  
**Perkembangan *Net Profit Margin* Perusahaan Tercatat Aktif**  
**dalam LQ 45 tahun 2003 sampai dengan 2007**



1,23 persen. Pada tahun 2005 terjadi penurunan *net profit margin* sebesar 28,68 persen. Pada tahun 2006 mulai terjadi peningkatan yang mencapai 2,10 persen. Pada tahun 2007 kembali terjadi peningkatan yang mencapai 34,93 persen.

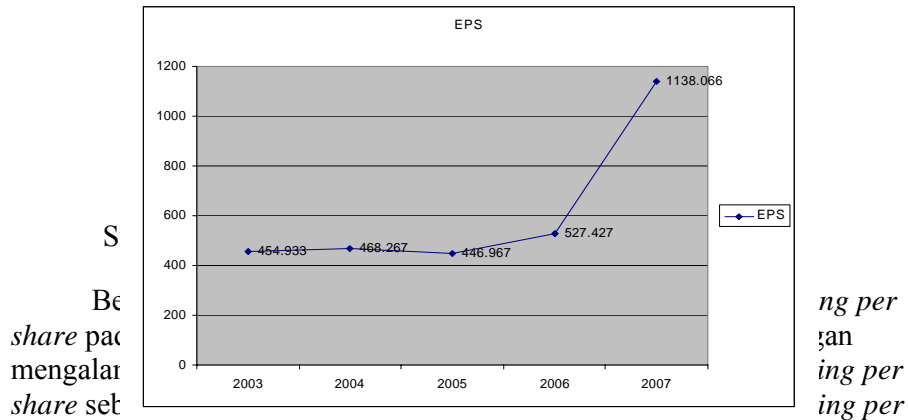
Kondisi ini menunjukkan secara umum perusahaan yang terdaftar LQ 45 di BEI dalam kondisi yang membaik pada peningkatan pemasukan bersih dari penjualannya, dengan peningkatan yang paling tinggi adalah pada tahun 2007. Hal ini menunjukkan pada tahun 2007 merupakan kondisi rasio aktivitas yang membaik dibandingkan dengan tahun – tahun sebelumnya.

**4.1.6 Deskripsi *Earning per Share***

Deskriptif perkembangan *earning per share* dari tahun 2003 sampai dengan 2007 dapat disajikan pada Gambar 4.6 sebagai berikut :

**Gambar 4. 6**  
**Perkembangan *Earning per Share* Perusahaan tercatat aktif**

**dalam LQ 45 tahun 2003 sampai dengan 2007**



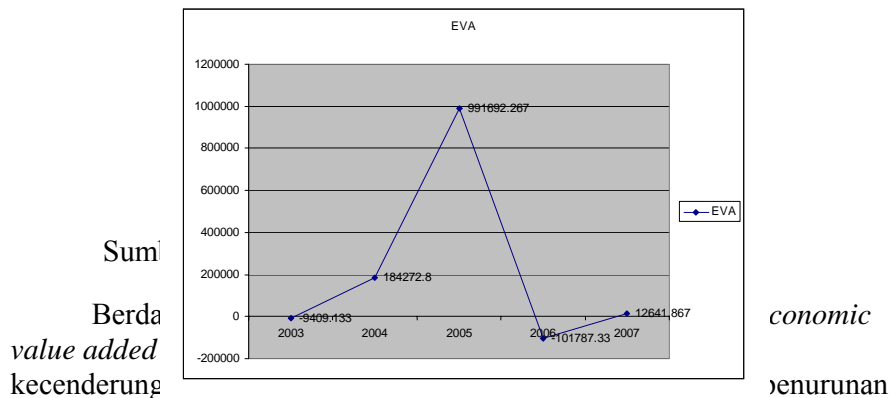
share sebesar 4,55 persen. Pada tahun 2006 mulai terjadi peningkatan yang mencapai 18,00 persen. Pada tahun 2007 kembali terjadi peningkatan yang mencapai 115,777 persen.

Kondisi ini menunjukkan secara umum perusahaan yang terdaftar LQ 45 di BEI mempunyai kemampuan dalam membagikan pendapatan dari lembar saham yang semakin membaik, dengan peningkatan yang paling tinggi adalah pada tahun 2007. Hal ini menunjukkan pada tahun 2007 merupakan keuntungan yang paling tinggi oleh pemegang saham dibandingkan dengan tahun – tahun sebelumnya.

**4.1.7 Deskripsi Economic Value Added**

Deskriptif perkembangan *economic value added* dari tahun 2003 sampai dengan 2007 dapat disajikan pada Gambar 4.7 sebagai berikut :

**Gambar 4. 7**  
**Perkembangan *Economic Value Added* Perusahaan tercatat aktif dalam LQ 45 tahun 2003 sampai dengan 2007**



economic value added sebesar 2.058,45 persen. Pada tahun 2005 terjadi peningkatan *economic value added* sebesar 438,16 persen. Pada tahun 2006

mulai terjadi penurunan kembali yang mencapai 110,26 persen. Pada tahun 2007 kembali terjadi peningkatan yang mencapai 112,42 persen.

Kondisi ini menunjukkan secara umum perusahaan yang terdaftar LQ 45 di BEI mempunyai kemampuan dalam memberikan nilai tambah bagi pemegang saham, dengan peningkatan yang paling tinggi adalah pada tahun 2005. Hal ini menunjukkan pada tahun 2005 merupakan kemampuan dalam memberikan nilai tambah atau kesejahteraan yang paling tinggi dibandingkan dengan tahun – tahun sebelumnya.

#### 4.2 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Berdasarkan data yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* dari tahun 2003 sampai dengan tahun 2007 diperoleh perkembangan rasio – rasio keuangan perusahaan yang tercatat aktif dalam LQ 45 di BEI yang selalu berubah – ubah. Berdasarkan prosedur yang digunakan, penelitian ini menggunakan 15 sampel perusahaan yang tercatat aktif dalam LQ 45 di BEI .

**Tabel 4. 1**  
**Deskriptif Variabel**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	75	-.05	.62	.1074	.1084
PER	75	-5.83	90.20	16.6845	16.7469
QAI	75	.04	49.84	6.0347	11.9534
DER	75	.06	13.39	1.4685	1.9457
NPM	75	.01	.90	.1817	.1586
EPS	75	-442.00	10663.00	607.1333	1424.5958
EVA	75	-3630405	6634324	215482.1	1223946.8658
REturn Saham	75	-.620	6.530	.63383	1.01742
Valid N (listwise)	75				

*Return on asset (ROA)* adalah ratio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Rata – rata *return on asset* pada perusahaan LQ 45 di BEI adalah 0,11 dengan standar deviasi sebesar 0,11. Berdasarkan data yang diperoleh *return on asset* terendah selama periode penelitian adalah sebesar - 0,5 yaitu pada PT. Aneka Tambang, Tbk tahun 2004 dan Indofood Sukses Makmur 2007. Hal ini menunjukkan tingkat efektivitas aktiva dalam menghasilkan keuntungan pada PT. Aneka Tambang, Tbk tahun 2004 dan Indofood Sukses Makmur 2007 paling

rendah atau mengalami kerugian paling tinggi dibandingkan dengan perusahaan lain yang diamati pada penelitian ini. Sedangkan yang tertinggi selama periode penelitian adalah PT.BCA, Tbk yaitu sebesar 0,62 yang menunjukkan bahwa perusahaan tingkat efektivitas aktiva untuk menghasilkan keuntungan pada perusahaan tersebut adalah paling tinggi dibandingkan perusahaan lain pada periode yang lain.

*Price earning ratio (PER)* adalah ratio yang digunakan untuk mengukur besarnya dana yang dikeluarkan oleh investor untuk memperoleh setiap rupiah laba perusahaan. Rata – rata *price earning ratio* pada perusahaan LQ 45 di BEI adalah 16,68 dengan *deviasi standar* sebesar 16,75. Berdasarkan data yang diperoleh *price earning ratio* terendah selama periode penelitian adalah sebesar - 5,83 yaitu pada PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk tahun 2007. Hal ini menunjukkan perusahaan membutuhkan dana lebih kecil untuk memperoleh setiap rupiah laba perusahaan. Sedangkan yang tertinggi selama periode penelitian adalah PT. Astra Agro Lestari, Tbk yaitu sebesar 90,2 yang menunjukkan bahwa investor membutuhkan dana yang lebih besar untuk menghasilkan setiap rupiah laba perusahaan.

*Quick asset to inventory (QAI)* adalah rasio aktivitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan aktiva lancar (terutama dalam bentuk kas dan setara kas) dari perputaran persediaan. Rata – rata *quick asset to inventory (QAI)* pada perusahaan LQ 45 di BEI adalah 6,03 dengan *deviasi standar* sebesar 11,95. Berdasarkan data yang diperoleh *quick asset to inventory (QAI)* terendah selama periode

penelitian adalah sebesar 0,04 yaitu pada PT. Aneka Tambang, Tbk tahun 2004 dan PT. Tambang Batu Bara, Tbk tahun 2004. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kemampuan terendah dalam menghasilkan aktiva lancar dari perputaran persediaan. Sedangkan yang tertinggi selama periode penelitian adalah PT. Bakrie Brothers, Tbk pada tahun 2003 yaitu sebesar 49,8 yang menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan aktiva lancar lebih cepat dengan memanfaatkan perputaran persediaan.

*Debt to equity ratio* adalah rasio utang yang diukur dari perbandingan utang dengan ekuitas (modal sendiri). Berdasarkan data yang diperoleh rata – rata *debt to equity ratio* perusahaan manufaktur yang go public di BEI yang dijadikan sampel adalah 1,47 dengan deviasi standar sebesar 1,95. *Debt to equity ratio* yang terendah selama periode penelitian adalah sebesar 0,06 yaitu pada PT. United Tractor, Tbk pada tahun 2005 atau perusahaan dengan penggunaan hutang diperbandingkan dengan modal sendiri paling rendah. Penggunaan *debt to equity ratio* tertinggi adalah pada PT. Astra Agro Lestari, Tbk pada tahun 2005 yang mencapai 13,39 yang mana penggunaan hutang dibandingkan dengan modal sendiri paling tinggi dibandingkan dengan perusahaan LQ 45 yang lain. Namun secara keseluruhan perusahaan masih pada kategori yang rendah pada *debt to equity ratio*-nya.

*Net profit margin* adalah rasio laba bersih setelah pajak atau net income terhadap total penjualannya. Berdasarkan data yang diperoleh rata – rata *net profit margin* perusahaan LQ 45 di BEI yang dijadikan sampel

adalah 0,18 dengan deviasi standar sebesar 0,16. *Net profit margin* yang terendah selama periode penelitian adalah sebesar 0,01 yaitu pada PT. Astra International, Tbk pada tahun 2003 dan 2004. Hal ini menunjukkan laba bersih setelah pajak terhadap total penjualannya adalah paling rendah. *Net profit margin* tertinggi adalah pada PT. Aneka Tambang, Tbk pada tahun 2004 yang mencapai 0,9. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa laba bersih setelah pajak dari penjualannya pada PT. Aneka Tambang, Tbk pada tahun 2004 adalah paling tinggi.

*Earning per share* merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan. Semakin besar *earning per share* menandakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih setiap lembar saham, demikian sebaliknya. Rata – rata *earning per share* pada perusahaan LQ 45 di BEI adalah 607,13 dengan standar deviasi sebesar 1424,59. Perusahaan yang paling rendah dalam memberikan *earning per share* adalah pada PT. Aneka Tambang, Tbk pada tahun 2004 yaitu sebesar -442. Hal ini menunjukkan bahwa laba bersih setelah pajak lebih rendah dengan jumlah saham yang beredar. Perusahaan yang paling tinggi dalam EPS adalah PT. BCA, Tbk pada tahun 2006 yaitu sebesar 10663. Hal ini menunjukkan pada perusahaan tersebut perusahaan mampu memberikan keuntungan per lembar saham yang paling tinggi dibandingkan dengan perusahaan LQ 45 di BEI yang lainnya.

*Economic value added* adalah merupakan ukuran kinerja yang berkaitan langsung dengan kemakmuran pemegang saham sepanjang

waktu. Berdasarkan data yang diperoleh rata – rata *economic value added* perusahaan LQ 45 di BEI yang dijadikan sampel adalah 215482,1 dengan deviasi standar sebesar 223946,9. *Economic value added* yang terendah selama periode penelitian adalah sebesar – 3630405 yaitu pada PT. Bakrie Brothers, Tbk pada tahun 2003. Hal ini menunjukkan kinerja perusahaan yang berkaitan langsung dengan kemakmuran pemegang saham pada perusahaan tersebut tidak dapat tercapai. *Economic value added* tertinggi adalah pada PT. Aneka Tambang, Tbk pada tahun 2003 yang mencapai 6634324. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa kinerja perusahaan untuk kemakmuran bagi para pemegang saham pada PT. Indah Kiat Pulp pada tahun 2003 adalah paling tinggi.

*Return* saham merupakan selisih laba atau rugi yang dialami oleh pemegang saham periode sebelumnya. Semakin tinggi *return* saham berarti semakin tinggi pula laba yang diterima oleh pemegang saham. Berdasarkan data yang diperoleh rata – rata return saham selama periode penelitian adalah sebanyak 0,633 dengan deviasi standar sebesar 1,02. Perusahaan LQ 45 di BEI yang dijadikan sampel dengan return terendah adalah PT. Astra International, Tbk pada tahun 2007 yaitu - 0,62. hal ini menunjukkan bahwa saham perusahaan tersebut mengalami kerugian atau penurunan harga saham. Perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel dengan return tertinggi adalah PT. Indosat, Tbk pada tahun 2007 yaitu 6,53. hal ini menunjukkan bahwa saham perusahaan tersebut mengalami keuntungan atau peningkatan dalam harga saham

### 4.3 Analisis Data

#### 4.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data terdistribusi secara normal atau tidak. Uji normalitas ini perlu untuk dilakukan memperkuat data yang diuji dengan statistik parametrik harus berdistribusi normal. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Deteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik.

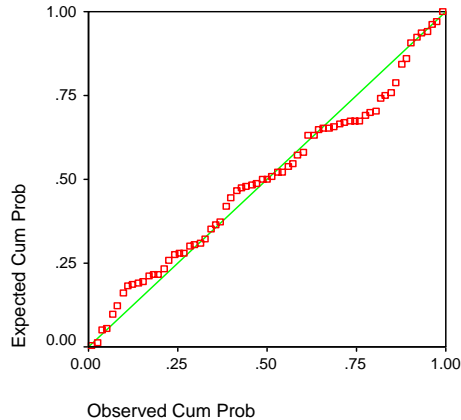
Deteksi melalui penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik melalui grafik normal P – P plot.

**Gambar 4. 8**

#### **Pengujian Normalitas Data dengan Grafik Histogram**

Normal P-P Plot of Regression Standard

Dependent Variable: RReturn Saham



terl

ser

pac

,

agonal,

uga

al.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa data penelitian terdistribusi secara normal.

Metode yang lebih akurat dari kedua model diatas adalah dengan uji normalitas menggunakan *Kolmogorov Smirnov*. Dasar pengujiannya dengan melihat angka probabilitas signifikansi dari uji *Kolmogorov Smirnov*. Berdasarkan uji ini didapatkan kesimpulan



yang lebih akurat. Suatu data diinterpretasikan berdistribusi normal jika angka signifikansinya lebih besar dari 0,05. Untuk lebih jelasnya berikut ini hasil uji *Kolmogorov Smirnov* dengan program SPSS.

**Tabel 4. 2**  
**Uji Penyimpangan Asumsi Klasik Normalitas melalui Uji Kolmogorov Smirnov**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		69
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	-1.34468E-09
	Std. Deviation	.3810210
Most Extreme Differences	Absolute	.100
	Positive	.100
	Negative	-.070
Kolmogorov-Smirnov Z		.829
	Asymp. Sig. (2-tailed)	.498

signi

signi

a. Test distribution is Normal.

ka

ilai

ntukan

yaitu 0,05. Sehingga berdasarkan data tersebut dapat dijelaskan bahwa model regresi terdistribusi secara normal. Hal ini membuktikan bahwa model regresi layak dipakai untuk prediksi variabel terikat (return saham ).

**4.3.2 Uji Penyimpangan Asumsi Klasik**

Uji penyimpangan asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui beberapa penyimpangan yang terjadi pada data yang digunakan untuk penelitian. Hal ini untuk mengetahui model regresi lebih tepat untuk prediksi.

**4.3.2.1 Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas. Model regresi terbebas dari penyakit multikolinearitas melalui nilai VIF (*variance*

*inflation factor*) dan Tolerance yang disajikan pada Tabel 4.3 sebagai berikut :

**Tabel 4.3**  
**Nilai VIF dan Tolerance**

Variabel	<i>Tolerance</i>	VIF
ROA	0,640	1,562
PER	0,845	1,183
QAI	0,928	1,077
DER	0,843	1,187
NPM	0,735	1,360
EPS	0,754	1,327
EVA	0,870	1,150

Sumber : lampiran hasil perhitungan

Berdasarkan hasil pada Tabel 4.3 dapat dijelaskan bahwa nilai VIF (*variance inflation factor*) dibawah 10 dan nilai *tolerance* di atas 0,1, sehingga dapat dijelaskan menurut pengujian pertama, model regresi terbebas dari problem multikolinearitas.

Pengujian multikolinearitas juga dapat dilakukan dengan korelasi antara variabel bebas. Koefisien korelasi antar variabel independent adalah lemah (dibawah 0,9). Pada print out korelasi antar variabel independent jauh dibawah 0,9. yaitu sebagai berikut :

**Tabel 4.4**  
**Korelasi antar Variabel Bebas dengan Return Saham sebagai Variabel Terikat**

Var	EVA	DER	QAI	PER	EPS	NPM	ROA
EVA	1,000	0,089	-0,066	-0,149	0,260	-0,131	-0,066
DER	0,089	1,000	-0,070	-0,055	0,139	0,060	0,244
QAI	-0,066	-0,070	1,000	-0,093	0,018	-0,130	-0,131
PER	-0,149	-0,055	-0,093	1,000	0,152	0,320	-0,199
EPS	0,260	0,139	0,018	0,152	1,000	0,073	-0,352

NPM	-0,131	0,060	-0,130	0,320	0,073	1,000	-0,357
ROA	-0,066	0,244	-0,131	-0,199	-0,352	-0,357	1,000

Sumber : data sekunder yang diolah, 2009

Korelasi antar variabel independen lemah yaitu dibuktikan dengan nilai koefisien korelasinya dibawah 0,9. Sehingga model juga tidak terjadi problem multikolinearitas. Hasil pengujian multikolinearitas tersebut di atas juga menunjukkan bahwa antara variabel bebas tidak terjadi korelasi (hubungan) yang spesifik, sehingga model regresi lebih kuat untuk melakukan prediksi atau peramalan karena variabel bebas baik *secara* parsial maupun *secara* simultan mempengaruhi variabel terikat dan tidak ditemukan hubungan antar variabel bebas.

#### 4.3.2.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2005).

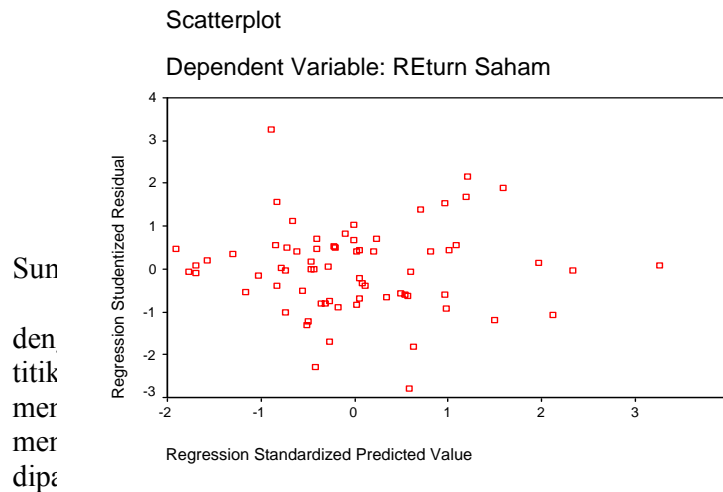
Pada penelitian ini pengujian *heteroskedastisitas* dilakukan dengan menggunakan *scatterplot*. *Scatterplot* dilakukan dengan melihat grafik antara nilai prediksi variabel terikat (*dependent*) yaitu ZPRED dengan residualnya *SRESID*. Deteksi ada tidaknya *heteroskedastisitas* dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik

scatterplot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi dan sumbu X adalah *residual* (Y prediksi – Y sesungguhnya) yang telah diprediksi.

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan metode grafik

Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada Gambar 4.9 berikut ini :

**Gambar 4.9**  
**Pengujian Heteroskedastisitas**



Analisis grafik *plots* memiliki kelemahan yang cukup signifikan oleh karena jumlah pengamatan mempengaruhi hasil plotting. Semakin sedikit jumlah pengamatan semakin sulit menginterpretasikan hasil grafik *plot*. Oleh karena itu pengujian heteroskedastisitas ditambah dengan menggunakan *uji Glejser* sebagai uji statistik untuk mendeteksi ada tidaknya *heteroskedastisitas*.

*Uji Glejser* dilakukan dengan meregresikan nilai mutlak (*absolute*) *residual* dengan variabel bebasnya. Jika hasilnya tidak signifikan, berarti tidak terdapat gejala *heteroskedastistas* pada model regresi. Persamaan regresi sebagai berikut :

$$|Ut| = \alpha + \beta X_t + v_i$$

Setelah mengabsolutkan nilai residual, kemudian meregresikan (*AbsUt*) sebagai variabel terikat dan variabel sebagai variabel lain sebagai variabel bebas sehingga persamaan regresi menjadi :

$$\text{AbsUt} = b_0 + b_1 \text{ROA} + b_2 \text{PER} + b_3 \text{QAI} + b_4 \text{DER} + b_5 \text{NPM} + b_6 \text{EPS} + b_7 \text{EVA}$$

**Tabel 4.5**  
**Uji Heteroskedastisitas**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.366	.088		4.180	.000
ROA	-.386	.325	-.179	-1.189	.239
PER	-4.56E-04	.002	-.029	-.219	.828
QAI	2.857E-03	.003	.129	1.032	.306
DER	-8.54E-02	.043	-.261	-1.994	.051
NPM	.116	.242	.067	.481	.632
EPS	4.402E-05	.000	.156	1.126	.264
EVA	-1.04E-08	.000	-.060	-.469	.641

sebesar  $0,051 > 0,05$  ; variabel NPM sebesar  $0,632 > 0,05$  ; variabel EPS sebesar  $0,264 > 0,05$  dan variabel EVA sebesar  $0,641 > 0,05$ . Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel model regresi tidak terjadi *heteroskedastisitas* dan memenuhi syarat untuk dilakukan uji regresi linier berganda.

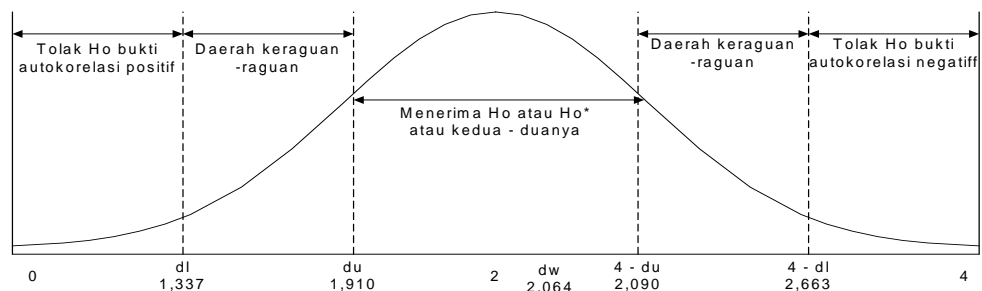
#### 4.3.2.3 Uji Autokorelasi

Penyimpangan model regresi klasik yang lain adalah adanya autokorelasi dalam model regresi yaitu adanya korelasi antar anggota sampel. Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai *Durbin Watson Test* sebesar 2,064, sedang nilai *Durbin Watson* tersebut berada pada interval tidak ada autokorelasi yaitu dapat dibuktikan pada grafik berikut ini :

$k = 8$  dan  $n = 69$ , tingkat signifikansi 95 % ( $\alpha = 5\%$ ) diperoleh hasil :  
 $dl = 1,337$  ;  $4 - dl = 2,663$   
 $du = 1,910$  ;  $4 - du = 2,090$

**Gambar 4. 10**

#### Pengujian Autokorelasi



Berdasarkan gambar di atas menunjukkan nilai durbin watson test sebesar 2,064 terletak antara 1,910 sampai dengan 2,090, sehingga model ini tidak terdapat problem autokorelasi. Hasil tersebut dapat disimpulkan model regresi terbebas dari problem autokorelasi. Terbebasnya model dari problem autokorelasi berarti tidak terdapat pengaruh dari variabel dalam model melalui tenggang waktu. Hal ini juga dapat diperjelas nilai suatu variabel saat ini akan berpengaruh terhadap nilai variabel lain pada masa yang akan datang. Setelah dilakukan pengujian asumsi klasik menunjukkan bahwa data – data tidak terjadi penyimpangan asumsi klasik dan memenuhi kriteria normalitas sehingga ketepatan prediksi menjadi lebih tinggi.

#### 4.4 Hasil Analisis Regresi Berganda

Hasil analisis regresi linier berganda dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas *secara* keseluruhan terhadap variabel terikat. yaitu pengaruh antara *return on asset, price earning ratio, quick asset to inventory, debt to equity ratio, net profit margin, earning per share* dan *economic value added* terhadap return saham pada perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia.

**Tabel 4. 6**  
**Ringkasan Hasil Perhitungan SPSS**

		Coefficients <sup>a</sup>						Collinearity Statistics	
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF	
		B	Std. Error	Beta					
1	(Constant)	9.264E-02	.140		.663	.510			
	ROA	.419	.519	.100	.808	.422	.640	1.562	
	PER	8.791E-03	.003	.284	2.640	.011	.845	1.183	
	QAI	6.508E-04	.004	.015	.147	.883	.928	1.077	
	DER	-.137	.068	-.216	-2.006	.049	.843	1.187	
	NPM	.846	.386	.253	2.193	.032	.735	1.360	
	EPS	1.356E-04	.000	.248	2.174	.034	.754	1.327	
	EVA	8.429E-08	.000	.251	2.370	.021	.870	1.150	

a. Dependent Variable: RERturn Saham

Berdasarkan hasil perhitungan (Tabel 4.6) diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = 0,093 + 0,419 \text{ ROA} + 0,009 \text{ PER} + 0,0006 \text{ QAI} - 0,137 \text{ DER} + 0,846 \text{ NPM} + 0,0001 \text{ EPS} + 0,00000008 \text{ EVA} + e$$

*Return on asset* perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI mempunyai pengaruh positif terhadap return saham dengan koefisien regresi sebesar 0,419. Hal ini dapat diartikan bahwa pengaruhnya adalah searah yaitu peningkatan *return on asset* atau semakin besar *return on asset* tersebut maka return saham pada perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI mengalami peningkatan. Pernyataan ini tidak signifikan atau tidak terbukti karena ditunjukkan dengan nilai probabilitas (sig) sebesar 0,422 yang mana nilai tersebut masih di atas 0,05.

*Price earning ratio* perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI mempunyai pengaruh positif terhadap return saham dengan koefisien regresi sebesar 0,009. Hal ini dapat diartikan bahwa pengaruhnya adalah searah yaitu peningkatan *price earning ratio* atau semakin tinggi *price earning ratio* maka return saham pada perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI mengalami peningkatan. Pernyataan ini signifikan atau terbukti karena ditunjukkan dengan nilai probabilitas (sig) sebesar 0,011 yang mana nilai tersebut masih di atas 0,05.

*Quick asset to inventory* perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI mempunyai pengaruh positif terhadap return saham dengan koefisien regresi sebesar 0,000. Hal ini dapat diartikan bahwa pengaruhnya adalah searah yaitu peningkatan *quick asset to inventory* atau semakin tinggi *quick asset to inventory* maka return saham pada perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI mengalami peningkatan. Dapat dikemukakan bahwa apabila perputaran persediaan meningkat maka penjualan juga meningkat, maka keuntungan perusahaan juga akan meningkat. Pernyataan ini tidak signifikan atau tidak terbukti karena ditunjukkan dengan nilai probabilitas (sig) sebesar 0,083 yang mana nilai tersebut masih di atas 0,05.

*Debt to equity ratio* perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI mempunyai pengaruh negatif terhadap *return saham* dengan koefisien regresi sebesar - 0,137. Hal ini dapat diartikan bahwa pengaruhnya adalah berbanding terbalik yaitu peningkatan *debt to equity ratio* atau semakin besar rasio hutang terhadap modal sendiri maka *return saham* pada perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI mengalami penurunan. Pernyataan ini signifikan atau terbukti karena dibuktikan dengan nilai probabilitas (sig) sebesar 0,049 yang mana nilai tersebut masih di bawah 0,05.

*Net profit margin* perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI mempunyai pengaruh positif terhadap *return saham* dengan koefisien regresi sebesar 0,846. Hal ini dapat diartikan bahwa pengaruhnya adalah

searah yaitu peningkatan *net profit margin* atau semakin meningkat *net profit margin* maka *return saham* pada perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI mengalami peningkatan. Pernyataan ini signifikan atau terbukti karena dibuktikan dengan nilai probabilitas (sig) sebesar 0,032 yang mana nilai tersebut masih dibawah 0,05.

*Earning per share* perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI mempunyai pengaruh positif terhadap *return saham* dengan koefisien regresi sebesar 0,0004. Hal ini dapat diartikan bahwa pengaruhnya adalah searah yaitu peningkatan *earning per share* maka *return saham* pada perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI mengalami peningkatan. Pernyataan ini signifikan atau terbukti karena dibuktikan dengan nilai probabilitas (sig) sebesar 0,034 yang mana nilai tersebut masih dibawah 0,05.

*Economic value added* perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI mempunyai pengaruh positif terhadap *return saham* dengan koefisien regresi sebesar 0,00000008. Hal ini dapat diartikan bahwa pengaruhnya adalah searah yaitu peningkatan *economic value added* maka *return saham* pada perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI mengalami peningkatan. Pernyataan ini signifikan atau terbukti karena dibuktikan dengan nilai probabilitas (sig) sebesar 0,021 yang mana nilai tersebut masih dibawah 0,05.

#### 4.5 Pengujian Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Koefisien determinasi adalah untuk mengetahui seberapa besar *return on asset, price earning ratio, quick asset to inventory, debt to equity ratio, net profit margin, earning per share* dan *economic value added* dalam menerangkan *return saham* pada perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI.

Berdasarkan hasil perhitungan dengan program spss diperoleh nilai koefisien determinasi tersaji pada Tabel 4.7 berikut ini:

**Tabel 4. 7**  
**Koefisien Determinasi dengan ROA sebagai Variabel Terikat**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.635 <sup>a</sup>	.403	.335	.40229	2.064

a. Predictors: (Constant), EVA, DER, QAI, PER, EPS, NPM, ROA

b. Dependent Variable: REturn Saham

Sumber : data sekunder yang diolah

Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) sebesar 0,335. Hal ini berarti besar



variasi variabel return saham pada perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI yang dapat diterangkan oleh variasi variabel *return on asset*, *price earning ratio*, *quick asset to inventory*, *debt to equity ratio*, *net profit margin*, *earning per share* dan *economic value added* adalah 33,5 persen sedang sisanya 66,5 persen dipengaruhi variabel lain di luar model penelitian.

#### **4.6 Pengujian Signifikan Simultan (uji statistik F)**

Uji F (Uji Simultan) digunakan untuk mengetahui dan membuktikan apakah semua variabel bebas *secara* bersama – sama (simultan) variabel *return on asset*, *price earning ratio*, *quick asset to inventory*, *debt to equity ratio*, *net profit margin*, *earning per share* dan *economic value added* terhadap berpengaruh terhadap variabel terikat (return saham) pada perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI atau pengujian ini dapat digunakan untuk mengetahui apakah permodelan yang dibangun adalah fit atau tidak.

Pengujian hipotesis *secara* bersama – sama dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh yang positif dan signifikan *return on asset*, *price earning ratio*, *quick asset to inventory*, *debt to equity ratio*, *net profit margin*, *earning per share* dan *economic value added secara* bersama – sama terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI atau untuk menunjukkan apakah permodelan penelitian fit atau tidak.

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji F**

ANOVA<sup>ab</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6,666	7	,952	5,884	,000 <sup>a</sup>
	Residual	9,872	61	,162		
	Total	16,538	68			

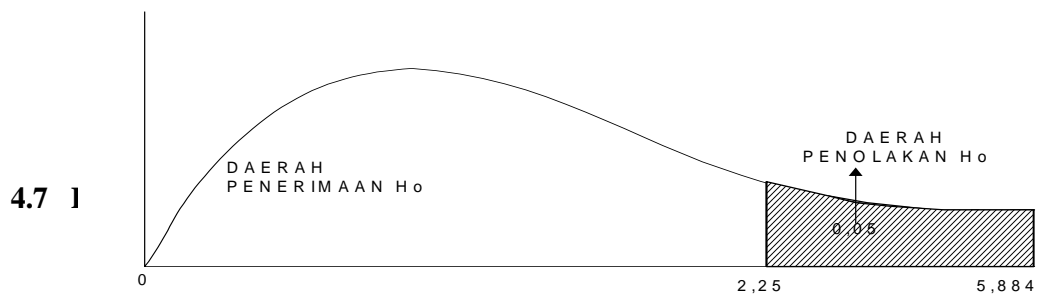
a. Predictors: (Constant), EVA, DER, QAI, PER, EPS, NPM, ROA

b. Dependent Variable: REturn Saham

Sumber : data sekunder yang diolah

Hasil perhitungan program SPSS diperoleh nilai F hitung sebesar 5,884 serta nilai probabilitas sebesar 0,000. Hasil perbandingan menunjukkan bahwa nilai probabilitas ( $0,000 < \alpha (0,05)$ ) dan F hitung lebih besar dari F tabel ( $5,884 > 2,25$ ). Sehingga dapat dikatakan bahwa permodelan yang dibangun, yaitu variabel bebas yang berupa *return on asset, price earning ratio, quick asset to inventory, debt to equity ratio, net profit margin, earning per share* dan *economic value added* mempunyai pengaruh terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI adalah memenuhi kriteria fit.

**Gambar 4. 11**  
**Pengujian Simultan**



mengetahui apakah ada pengaruh antara variabel bebas (*return on asset, price earning ratio, quick asset to inventory, debt to equity ratio, net profit margin, earning per share* dan *economic value added*) terhadap variabel terikat (return saham) secara parsial.

Untuk lebih jelasnya dapat disajikan berikut :

#### **4.7.1 Uji Hipotesis antara *Return on Asset* terhadap Return Saham**

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *return on asset* perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham. Hal ini dapat dibuktikan dengan nilai t hitung sebesar 0,808 yang lebih kecil dari t tabel (1,671) serta nilai probabilitas  $(0,422) > \alpha (0,05)$ . Sehingga dapat dijelaskan bahwa *return on asset* perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI terbukti berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham atau semakin besar *return on asset* tidak diimbangi dengan meningkatnya return saham pada perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI.

Hasil pengujian hipotesis 1 ( $H_1$ ) menunjukkan bahwa *return on asset* tidak terbukti mempunyai pengaruh yang positif dan tidak signifikan terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI. Hasil pembuktian hipotesis ini diperkuat dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Rina Trisnawati (1999) yang menunjukkan bahwa *return on asset* tidak signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian dari Sunarto (2002). dan Utami (2008).

Hasil pembuktian ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan kondisi *return on asset* yang baik atau meningkat pada perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI tidak berpotensi terhadap daya tarik perusahaan oleh investor. Investor mempunyai keyakinan potensi saham pada perusahaan LQ 45 akan membaik meskipun pada suatu saat profitabilitas sedang tidak baik. Kondisi ini membuat harga saham perusahaan tersebut menjadi meningkat sehingga peningkatan *return on asset* tidak akan berdampak pada return saham perusahaan.

#### **4.7.2 Uji Hipotesis antara *Price Earning Ratio* terhadap Return Saham**

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *price earning ratio* perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Hal ini dapat dibuktikan dengan nilai t hitung sebesar 2,640 yang lebih besar dari t tabel (1,671) serta nilai probabilitas  $(0,011) < \alpha (0,05)$ . Sehingga dapat dijelaskan bahwa *price earning ratio* perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham atau semakin besar *price earning ratio* berpengaruh positif dengan meningkatnya return saham pada perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI.

Hasil pengujian hipotesis 2 ( $H_2$ ) menunjukkan bahwa *price earning ratio* terbukti mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI. Hasil pembuktian ini hipotesis ini diperkuat dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Sulistyio (2004) yang menunjukkan bahwa *price earning ratio* signifikan terhadap *return* saham.

Hasil pembuktian ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan kondisi *price earning ratio* yang baik atau meningkat pada perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI berpotensi terhadap daya tarik perusahaan oleh investor. Tingginya *price earning ratio* mengindikasikan besarnya dana yang dikeluarkan oleh investor memungkinkan pertumbuhan yang lebih tinggi. Tingginya *price earning ratio* membuat harga saham perusahaan tersebut menjadi meningkat.

#### **4.7.3 Uji Hipotesis antara *Quick Asset to Inventory* terhadap Return Saham**

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *quick asset to inventory* perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham. Hal ini dapat dibuktikan dengan nilai t hitung sebesar 0,147 yang lebih kecil dari t tabel (1,671) serta nilai probabilitas  $(0,883) > \alpha (0,05)$ . Sehingga dapat dijelaskan bahwa *quick asset to inventory* perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI terbukti berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham atau semakin tinggi *quick asset to inventory* tidak berpengaruh positif dengan meningkatnya return saham pada perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI.

Hasil pengujian hipotesis 3 ( $H_3$ ) menunjukkan bahwa *quick asset to inventory* tidak terbukti mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI. Hasil pembuktian hipotesis ini memperkuat hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Sulisty (2004) yang menunjukkan bahwa *quick asset to inventory* tidak signifikan terhadap *return* saham.

Hasil pembuktian ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan kondisi kecepatan perputaran *inventory* yang tinggi menunjukkan semakin produktif perusahaan dalam menghasilkan aktiva lancar tidak mempengaruhi *return* saham. Hal ini disebabkan tidak semua sampel mempunyai karakteristik yang sama. Terdapat beberapa perusahaan yang perputaran *inventory*nya adalah lambat terkait dengan bisnis atau usaha yang digeluti oleh perusahaan tersebut.

#### **4.7.4 Uji Hipotesis antara *Debt to Equity Ratio* terhadap Return Saham**

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. Hal ini dapat dibuktikan dengan nilai t hitung sebesar - 2,006 yang lebih kecil dari - t tabel (-1,671) serta nilai probabilitas  $(0,049) < \alpha (0,05)$ . Sehingga dapat dijelaskan bahwa *quick asset to inventory* perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham atau

semakin tinggi *quick asset to inventory* maka semakin menurun pula return saham pada perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI.

Hasil pengujian hipotesis 4 ( $H_4$ ) menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* terbukti mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap return saham. Hasil pembuktian hipotesis yang menunjukkan bahwa peningkatan *debt to equity ratio* dapat menurunkan *return* saham perusahaan. Hasil pembuktian ini mendukung hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Utami (2008) dan Nathaniel (2008).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingginya *debt to equity ratio* berdampak pada penurunan *return* saham. Investor mempunyai kejelian terhadap tingkat hutang dari perusahaan yang bersangkutan. Sisi keuntungan dari penggunaan hutang terhadap penghematan pajak, namun apabila rasio hutang terhadap modal sendiri terhadap modal sendiri dapat menurunkan *return* saham.

#### **4.7.5 Pengujian Hipotesis antara *Net Profit Margin* terhadap Return Saham**

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *net profit margin* perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Hal ini dapat dibuktikan dengan nilai  $t$  hitung sebesar 2,193 yang lebih besar dari  $t$  tabel (1,671) serta nilai probabilitas  $(0,032) < \alpha (0,05)$ . Sehingga dapat dijelaskan bahwa *net profit margin* perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham atau semakin besar *net profit margin* maka semakin meningkat pula return saham pada perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI.

Hasil pengujian hipotesis 5 ( $H_5$ ) menunjukkan bahwa *net profit margin* terbukti mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI. Hasil pembuktian ini hipotesis ini memperkuat hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Sulistyono (2004) dan Nathaniel (2008) yang menunjukkan bahwa *net profit margin* signifikan terhadap *return* saham.

Hasil pembuktian ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan kemampuan perusahaan menghasilkan pendapatan bersihnya terhadap total penjualan yang dicapai mempengaruhi investor untuk masuk sehingga sahamnya di pasar bursa banyak diburu pembeli. Peningkatan permintaan terhadap saham dapat mempengaruhi harga saham tersebut, sehingga hal ini berdampak terhadap *return* saham.

#### **4.7.6 Pengujian Hipotesis antara *Earning Per Share* terhadap Return Saham**

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *earning per share* perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dapat dibuktikan dengan nilai  $t$  hitung sebesar 2,174 yang lebih besar dari  $t$  tabel (1,671) serta nilai probabilitas  $(0,034) < \alpha (0,05)$ . Sehingga dapat dijelaskan bahwa *earning per share* perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham atau semakin besar *earning per share* maka semakin meningkat pula *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI.

Hasil pengujian hipotesis 6 ( $H_6$ ) menunjukkan bahwa *earning per share* perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI terbukti

mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil pembuktian hipotesis yang menunjukkan bahwa peningkatan *earning per share* dapat meningkatkan *return* saham perusahaan. Hasil pembuktian ini diperkuat dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Sulisty (2004).

Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memberikan laba dalam lembar saham membawa daya tarik terhadap investor untuk memiliki saham tersebut. Hal ini menimbulkan meningkatnya harga saham, sehingga secara tidak langsung akan berdampak pada *return* saham perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI.

#### **4.7.7 Pengujian Hipotesis antara *Economic Value Added* terhadap Return Saham**

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *economic value added* terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI. Hal ini dapat dibuktikan dengan nilai *t* hitung sebesar 2,370 yang lebih kecil dari - *t* tabel (-1,671) serta nilai probabilitas  $(0,021) < \alpha (0,05)$ . Sehingga dapat dijelaskan bahwa peningkatan *economic value added* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI.

Hasil pengujian hipotesis 7 ( $H_7$ ) menunjukkan bahwa *economic value added* perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI terbukti mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil pembuktian hipotesis yang menunjukkan bahwa peningkatan *economic value added* dapat meningkatkan *return* saham perusahaan.

Hasil pembuktian ini diperkuat dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Higgins (1998).

Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan untuk meningkatkan nilai untuk kemakmuran para pemegang sahamnya dapat menimbulkan meningkatnya harga saham. Hal ini disebabkan peningkatan *economic value added* mengindikasikan kemakmuran yang ada pada perusahaan, sehingga secara tidak langsung akan berdampak pada return saham perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI.



## BAB V

### PENUTUP

#### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian serta hasil analisis yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Data penelitian memenuhi kriteria normalitas data serta terbebas dari penyimpangan asumsi klasik (multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi). Sehingga mempunyai ketetapan yang tinggi untuk digunakan sebagai prediksi atau peramalan.
2. Hasil persamaan regresi berganda dapat dijelaskan sebagai berikut :
  - a. *Return on asset* tidak mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang tercatat aktif dalam LQ 45 di BEI periode 2003-2007.
  - b. *Price earning ratio* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang tercatat aktif dalam LQ 45 di BEI periode 2003-2007.
  - c. *Quick asset to inventory* tidak mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang tercatat aktif dalam LQ 45 di BEI periode 2003-2007.
  - d. *Debt to equity ratio* mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham perusahaan yang tercatat dalam LQ 45 di BEI periode 2003-2007.

- e. *Net profit margin* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang tercatat dalam LQ 45 di BEI periode 2003-2007.
  - f. *Earning per share* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang tercatat dalam LQ 45 di BEI periode 2003-2007.
  - g. *Economic value added* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. pada perusahaan yang tercatat aktif dalam LQ 45 di BEI periode 2003-2007.
3. Hasil uji Anova (simultan) menunjukkan model regresi yang dibangun adalah memenuhi kriteria fit model.
  4. Besar variasi variabel ROA yang dapat diterangkan oleh variasi variabel *return on asset*, *price earning ratio*, *quick asset to inventory*, *debt to equity ratio*, *net profit margin*, *earning per share* dan *economic value added* sebesar 33,5 persen, sedangkan sisanya sebesar 66,5 persen dipengaruhi variabel lain yang tidak diteliti. Hal ini dapat disebabkan karena data yang tercatat adalah sangat fluktuatif, misalnya untuk data Earning per Share perusahaan tercatat ada yang mempunyai EPS -442, namun pada perusahaan lain ada yang mencapai 4666.

## 5.2 Implikasi Teoritis

Implikasi teoritis memberikan gambaran sebuah perbandingan mengenai rujukan-rujukan yang dipergunakan dalam penelitian ini. Perbandingan ini dapat ditunjukkan dari rujukan penelitian terdahulu dengan temuan penelitian yang saat ini dianalisis. Implikasi teoritis ini dikembangkan untuk memperkuat dukungan atas beberapa penelitian terdahulu yang menjadi rujukan pada studi ini.

Beberapa dukungan diberikan secara khusus pada beberapa studi rujukan sebagai berikut :

Hasil penelitian menunjukkan semakin tinggi *return on asset* tidak berdampak pada *return* saham. Sehingga kemampuan perusahaan yang terdaftar LQ 45 di BEI dalam mencapai *return on asset* yang tinggi tidak menjadi pertimbangan utama bagi investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Hal ini terkait reputasi perusahaan LQ 45 yang diyakini baik oleh investor sehingga kemampuan perusahaan dalam mencetak laba dibandingkan dengan asset tidak dijadikan pertimbangan utama oleh investor. Studi ini memperkuat penelitian dari Trisnawati (1999).

Hasil penelitian menunjukkan semakin tinggi *price earning ratio* berpengaruh pada *return* saham. Sehingga kemampuan perusahaan yang terdaftar LQ 45 di BEI dalam mencapai *price earning ratio* yang tinggi menjadi pertimbangan penting bagi investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Hal ini terkait reputasi perusahaan LQ 45 yang diyakini baik oleh investor sehingga mampu tumbuh dengan baik. Studi ini memperkuat penelitian dari Claude et al (1996) dan Sulisty (2004).

Hasil penelitian menunjukkan semakin tinggi *quick asset to inventory* tidak berpengaruh pada *return* saham perusahaan yang terdaftar LQ 45 di BEI. Sehingga kemampuan perusahaan dalam mempercepat perputaran persediaan tidak menjadi pertimbangan utama bagi investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Hal ini terkait dengan bisnis usaha yang dijalankan oleh perusahaan LQ 45 adalah berbeda – beda, demikian juga perputaran persediaan yang juga berbeda. Sehingga hal inilah yang menjadikan *quick asset to inventory* tidak dijadikan pertimbangan penting dalam pemilihan investasi pada saham. Studi ini memperkuat penelitian dari Sulisty (2004).

Hasil penelitian menunjukkan semakin tinggi *debt to equity ratio* tidak berpengaruh pada *return* saham. Kondisi rasio hutang terhadap modal sendiri pada perusahaan yang terdaftar LQ 45 di BEI yang tinggi menjadi pertimbangan penting bagi investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Hal ini terkait dengan eksistensi atau ketahanan perusahaan dalam menjaga kelangsungan usaha terkait hutang yang diantisipasi dengan modal sendiri pada perusahaan LQ 45. Hal inilah yang membuat peningkatan *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap penurunan *return* saham pada perusahaan LQ 45. Studi ini memperkuat penelitian dari Utami (2008) dan Nathaniel (2008).

Hasil penelitian menunjukkan semakin tinggi *net profit margin* berpengaruh pada peningkatan *return* saham. Sehingga kemampuan perusahaan yang terdaftar LQ 45 di BEI dalam mencapai *net profit margin* yang tinggi menjadi pertimbangan penting bagi investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Hal ini terkait dengan kemampuan perusahaan untuk memperoleh pemasukan atau pendapatan dari penjualannya mempengaruhi pembelian saham, sehingga secara tidak langsung berpengaruh terhadap *return* saham. Studi ini memperkuat penelitian dari Nathaniel (2008).

Hasil penelitian menunjukkan semakin tinggi *earning per share* berpengaruh pada peningkatan *return* saham. Sehingga kemampuan perusahaan yang terdaftar LQ 45 di BEI dalam memberikan *earning per share* yang tinggi menjadi pertimbangan penting bagi investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Hal ini terkait dengan keuntungan yang akan diterima oleh investor dari lembar saham yang dimiliki. Hal ini secara tidak langsung berpengaruh terhadap *return* saham. Studi ini memperkuat penelitian dari Sulisty (2004) dan Nathaniel (2008).

Hasil penelitian menunjukkan semakin tinggi *economic value added* berpengaruh pada peningkatan *return* saham. Kemampuan perusahaan yang terdaftar LQ 45 di BEI dalam memberikan nilai tambah bagi pemegang sahamnya menjadi pertimbangan penting bagi investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Hal ini terkait dengan kemakmuran yang akan diterima oleh investor atau pemilik modal perusahaan. Hal ini secara tidak langsung berpengaruh terhadap *return* saham. Studi ini memperkuat penelitian dari Higgins (1998). Sehingga hasil penelitian rujukan dan penelitian ini dapat diaplikasikan pada persoalan-persoalan yang sama.

### **5.3 Implikasi Manajerial**

Hasil dari temuan penelitian dapat direkomendasikan beberapa implikasi kebijakan sesuai dengan prioritas yang dapat diberikan sebagai masukan bagi pihak pimpinan. Berikut ini diuraikan beberapa saran alternatif yang bersifat strategis :

1. Perusahaan dapat mempertimbangkan faktor fundamental yang mempunyai urutan prioritas yaitu PER, NPM, EVA, EPS dan DER, karena kelima faktor fundamental tersebut merupakan faktor fundamental yang paling berpengaruh signifikan terhadap return saham.
2. PER merupakan faktor fundamental yang paling besar pengaruhnya terhadap return saham karena *koefisien regresi standardized* sebesar 0,284. Kemudian diikuti NPM dengan koefisien *standardized* sebesar 0,253, selanjutnya diikuti dengan EVA dengan koefisien regresi *standardized* sebesar 0,251, kemudian EPS dengan koefisien regresi *standardized* sebesar 0,248 dan yang terakhir DER dengan koefisien regresi *standardized* sebesar -0,216.

3. Meskipun *return on asset* dan *quick asset inventory* tidak terbukti signifikan terhadap *return* saham, perusahaan masih perlu untuk meningkatkan laba dengan melakukan efisiensi usaha. Maka perusahaan perlu untuk mempercepat arus kas masuk dengan meningkatkan penjualan. Peningkatan penjualan terbukti dengan meningkatnya *net profit margin* maka dapat meningkatkan return saham. Peningkatan penjualan ini dapat dilakukan melalui upaya kerja sama dengan pihak pendanaan untuk membantu pendanaan penjualan produk untuk perusahaan yang perputaran kasnya kurang cepat.
4. Perusahaan melakukan pendekatan terhadap pada investor atau pemegang saham dengan tujuan agar mau menerima penundaan pembayaran deviden. Hal ini dimaksudkan agar perusahaan mendapatkan dana untuk pengembangan tanpa melalui hutang atau dana dari luar perusahaan yang tentunya memerlukan biaya yang lebih tinggi dibandingkan dengan laba yang ditahan.
5. Peningkatan beban terhadap kreditur akan menunjukkan sumber modal perusahaan sangat tergantung dari pihak eksternal, hal ini mengurangi minat investor dalam menanamkan dananya, akan berdampak pada penurunan harga saham perusahaan, sehingga *return* saham perusahaan juga semakin menurun. Maka perusahaan perlu melakukan tindakan mengurangi ketergantungan terhadap sumber hutang sebagai sumber dana operasional dan lebih meningkatkan efisiensi penggunaan sumber modal sendiri. Dengan harapan bahwa ketika hutang turun maka *net profit margin* dan *return on asset* akan meningkat. Perusahaan juga

perlu melakukan transparansi dana untuk menjaga kepercayaan investor serta untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan di masa mendatang.

6. Manajemen diharapkan mampu memonitor, mengadakan perencanaan pengendalian serta peningkatan pengawasan terhadap semua kegiatan perusahaan secara intensif dan lebih profesional, supaya kondisi perusahaan semakin sesuai dengan tujuan perusahaan.
7. Pengendalian serta peningkatan pengawasan perusahaan dapat dilakukan dengan beberapa penyesuaian di neraca maupun laporan rugi/laba perusahaan yang disiapkan, berdasarkan pedoman Standar Akuntansi dan Keuangan (PSAK) di Indonesia. Tujuannya, agar memperoleh nilai EVA yang lebih andal, lebih mencerminkan ekonomi profit yang ditetapkan perusahaan dan memperbaiki bias yang mungkin ditimbulkan oleh kecenderungan manajer merekayasa laporan keuangan.

#### **5.4 Keterbatasan Penelitian**

Keterbatasan dari penelitian ini adalah :

1. Hasil koefisien determinasi yang diperoleh dari hasil analisis hanya sebesar 33,5 persen saja. Nilai koefisien determinasi yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Sehingga hasil yang diperoleh pada penelitian ini masih jauh dari cukup, sehingga masih perlu adanya penambahan variabel pada penelitian mendatang.
2. Penelitian ini hanya dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tercatat aktif dalam LQ 45, sehingga masih perlu dilakukan penelitian

lagi untuk perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia.

### **5.5 Agenda Mendatang**

Beberapa agenda penelitian mendatang yang dapat diberikan dari penelitian ini antara lain, adalah :

1. Penelitian ke depan perlu dengan menambah atau memasukkan variabel lain berupa variabel fundamental yang dapat berpengaruh terhadap *return* saham sehingga nilai koefisien determinasinya dapat lebih bervariasi secara signifikan dan dapat ditingkatkan, sehingga permodelan menjadi lebih kompleks.
2. Penelitian mendatang hendaknya mengarahkan penelitian pada obyek penelitian yang lebih luas dengan mengambil obyek semua perusahaan yang go public di BEI.
3. Mengembangkan variabel yang relevan dalam meningkatkan return saham serta menambah tahun pengamatan.

## **DAFTAR PUSTAKA**

Ang, Robert, 1997, **Buku Pintar Pasar Modal Indonesia** (*The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market*), Mediasoft Indonesia.

Antariksa Budileksmana, Barbara Gunawan, 2003, “Pengaruh Indikator Rasio Keuangan Perusahaan, *Price Earning Ratio* (PER), dan *Price to Book Value* (PBV) terhadap Return Portofolio Saham di Bursa Efek Jakarta, **Jurnal Akuntansi dan Investasi**, Vol. 4, No.2.

Bacharuddin, 2002, “EVA dan MVA sebagai Pengukur Kinerja Perusahaan”, **Sinergi Kajian Bisnis dan Manajemen**, Vol.5, No.1, hal. 13-20.

Ghozali, Imam, 2002, **Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS**, Edisi ke-2, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.

Ghozali, Imam dan N.John Castellan, 2002, **Statistik Non Parametrik: Teori Aplikasi dengan Program SPSS**, Badan Penerbit UNDIP, Semarang.

Ghozali, Imam dan Irwansyah, 2002, “Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Alat Ukur EVA, MVA dan ROA terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur di BEJ”, **Jurnal Penelitian Akuntansi-Bisnis dan Manajemen**, Vol.9, No. 1, April.

Halim, Abdul, 2005, **Analisis Investasi**, Edisi Kedua, Salemba Empat, Jakarta.

Horne, James C.V and Wachoviz Jr, John M, 1998, **Fundamental of Financial Management**, 8th ed, New Jersey, Prentice Hall International.

Husnan, Suad, 1997, **Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Pendek)**, Buku 2, Edisi Keempat, BPF, Yogyakarta.

Jogiyanto, 2003, **Teori Portofolio dan Analisis Investasi**, Edisi 3, BPF, Yogyakarta.

Jogiyanto Hartono dan Chendrawati, 1999, “ROA dan EVA: A Comparative Empirical Study”, **Gajah Mada International Journal of Business** 1 (May): 45-54.

Linawati, Lisa, 1999, “Economic Value Added sebagai ukuran Keberhasilan Kinerja Manajemen Perusahaan”, **Jurnal Akuntansi dan Keuangan**, Vol. 1, No. 1, Mei 1999.

Makelainen, Esa, 1999, “Introduction of Economic Value Added”  
<http://www.economics.com>.



- Mamduh M. Hanafi, Abdul Halim, 2007, **Analisis Laporan Keuangan**, Edisi Ketiga, UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- Natarsyah, Syahib, 2000, “Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham” : Kasus Industri barang konsumsi yang go publik di pasar Modal Indonesia, **Jurnal Ekonomi Bisnis Indonesia**, Vol. 15, no.3, 294-312.
- Noer Sasongko dan Nila Wulandari, 2006, Pengaruh EVA dan Rasio-rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham, **Empirika**, Vol.19, N.1, Juni.
- Pancawati Hardiningsih, L. Suryanto dan Anis Chariri, 2001, “Pengaruh Faktor-faktor Fundamental dan Resiko Ekonomi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan di Bursa Efek Jakarta”, **Jurnal Strategi Bisnis**, Vol. 8, Desember.
- Poeradisatra, Teguh, 2003, Menelanjangi Patamorgana Laba Perusahaan, **SWA** 21/XIX/16 Oktober.
- Pradhono, Yulius Jogi, 2005, “Pengaruh Economic Value Added, Residual Income, Earnings dan Arus Kas Operasi terhadap Return yang Diterima oleh Pemegang Saham”, **Jurnal Fakultas Ekonomi**, Universitas Kristen Petra.
- Rina, Trisnawati, 1999, “Pengaruh Informasi Prospektus dan Return Saham di Pasar Modal”, Simposium Nasional Akuntansi II dan Rapat Anggota II IAI, Kompartemen Akuntan Pendidik, 24-25 September, hal.1-13.
- Rousana, M, 1997, EVA dan Penciptaan Nilai Perusahaan di Pasar Modal Indonesia”, **Manajemen dan Usahawan Indonesia**, No.09, Th. XXVI, April.
- Ruky, Saiful M, 1997, “EVA dan Penciptaan Nilai Perusahaan di Pasar Modal Indonesia”, **Manajemen dan Usahawan Indonesia**, No. 09, Th. XXVI, April.
- Sahetapy, Telly T, 1999, Analisis Keterkaitan Kinerja Keuangan (EPS, EVA, ROA dan ROE) dengan Return Saham, Tesis Program Pasca Sarjana Magister Manajemen Universitas Gadjah Mada (tidak dipublikasikan).
- Santoso, Singgih, 2000, **SPSS Statistik Parametrik**, Cetakan Pertama, Jakarta, PT Elexmedia Komputindo.
- Suharly, Michell, 2006, “Studi Empiris terhadap Dua Faktor yang Mempengaruhi Return Saham pada Industri Food & Beverages di Bursa Efek Jakarta”, <http://www.petra.ac.id>

Widayanto, Gatot, 1993, "EVA/NITAMI Suatu Terobosan Baru dalam Pengukuran Kinerja Perusahaan", **Manajemen Usahawan Indonesia**, No. 4, Th. XXVI.

Wild, J. John, K.R. Subramanyam, Robert F. Halsey, 2005, **Financial Statement Analysis, Analisis Laporan Keuangan**, Edisi 8, Buku Dua, Salemba Empat, Jakarta.