

**ANALISIS PENGARUH RASIO PROFITABILITAS DAN *ECONOMIC VALUE ADDED (EVA)* TERHADAP *RETURN SAHAM***  
**Studi pada Perusahaan yang Tercatat Aktif dalam LQ 45 di BEI Periode 2008-2012**

**Triwahyuningtyas  
Beni Suhendra Winarso**

***ABSTRACT***

*This research aims to analyse the influence of the ratio of profitability and economic value added (EVA) company shares in return for the period 2008-2012 LQ 45. Data obtained from icmd and stock prices publication with a period of 2008-2012 .This research is a population of 45 companies and the total sample as many as 12 companies with sampling purposive past the stage. Dependent variable used in research is return stock, while the independent variable in the research is the ratio of profitability consisting of return on investment (ROI), net profit margin (NPM), gross profit margin ( gpm ) , earnings per share (EPS), and economic value added (EVA). Research result indicates that in the f roi, said the independent variable npm, gpm, eps, the yield on the first day, and eve three days before, and dd-4, influential jointly on the dependent variable (shares) and return on the first day because of return (0,032) H-3 ( 0,008 ) and H-4 ( 0,045 ) have a significance & it; 0.05. While this suggests that roi t have influence on the yield on the yield H+ 1 first day, and three days before, npm have influence on H-4 shares in return, return gpm have influence on the yield on the stocks return H+ 2 eps has an effect on the yield on the stocks return h and eva have influence on the yield on H-3 and H-2 of return*

*Keywords: ROI, NPM, GPM, EPS, EVA, returns on stocks and LQ 45*

**PENDAHULUAN**

Pasar modal Indonesia mengalami perkembangan yang sangat pesat dari perioda ke perioda, hal tersebut terbukti dengan meningkatnya jumlah saham yang ditransaksikan dan semakin tingginya volume perdagangan saham. Sejalan dengan perkembangan yang pesat tersebut, kebutuhan akan informasi yang relevan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal juga semakin meningkat (Ang, 1997).

Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas.

Sedangkan tempat terjadinya jual beli sekuritas disebut dengan bursa efek (Tandelilin, 2001). Tujuan investor dalam berinvestasi adalah memaksimalkan *return*, tanpa melupakan faktor risiko investasi yang harus dihadapinya.

Salah satu faktor penting yang harus diketahui oleh para calon investor, yaitu *return on investment* (ROI), yang menggambarkan tingkat laba yang diperoleh perusahaan dengan tingkat investasi yang ditanamkan. ROI digunakan untuk menggambarkan kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan laba (Tandelilin, 2001). Selain ROI, ada juga *earning per share* (EPS) merupakan perbandingan antara *earning* (dalam hal ini laba bersih setelah pajak) dengan jumlah lembar saham perusahaan. Bagi para investor, informasi EPS merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna, karena bisa menggambarkan prospek *earning* di perusahaan masa depan (Tandelilin, 2001). Ada pula rasio *net profit margin* (NPM) merupakan rasio antara laba bersih setelah pajak (EAT) terhadap penjualan (*sales*) (Savitri, 2012).

*Gross profit margin* (GPM) adalah rasio untuk mengukur selisih antara penjualan dengan harga pokok penjualan/laba kotor dengan penjualan yang dilakukan (Sartono, 2000). GPM adalah kemampuan dalam memperoleh laba kotor dalam hubungannya dengan penjualan (Martono, 2008). Menurut Sjarief (2004) dalam Christanty (2009) sejak tahun 1990 dunia bisnis mengenal alat baru untuk mengukur kinerja keuangan pada suatu perusahaan, alat ini dikenal dengan nama *economic value added* (EVA). 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 NewYork*, Amerika Serikat.

Penelitian terdahulu dilakukan oleh Mulyanti (2009) dan Hidayatulloh (2012) menunjukkan bahwa ROI berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian Mayasari menunjukkan ROI tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Hidayatulloh (2012) menunjukkan bahwa ROI berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di

LQ 45. Oleh karena itu, perlu dilakukan penelitian lebih lanjut untuk mengetahui bagaimana pengaruh ROI terhadap *return* saham.

Rasio pasar merupakan rasio yang menggambarkan harapan-harapan investor terhadap investasi yang ditanamkan. Rasio ini menunjukkan informasi penting perusahaan yang diungkapkan dalam basis per saham (Ang, 1997). Berdasarkan penelitian Hidayatulloh (2012) dan Christanty (2009) menunjukkan bahwa EPS berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Riyani (2011) yang meneliti *return* saham pada perusahaan LQ 45 BEI selama tahun 2004 sampai dengan tahun 2010, menunjukkan bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian Riyani (2011) yang meneliti NPM serta pengaruhnya terhadap *return* saham pada perusahaan LQ 45 BEI selama tahun 2004 sampai dengan tahun 2010 menunjukkan bahwa NPM berpengaruh terhadap *return* saham. Begitu pula dengan Christanty (2009) yang menunjukkan bahwa NPM berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

GPM menggambarkan efisiensi pengendalian harga pokok atau biaya produksinya, mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk memproduksi secara efisien. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Amalia (2011) tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2006-2011, menunjukkan bahwa GPM berpengaruh terhadap harga saham. Begitupula penelitian Riyani (2011) yang menunjukkan bahwa GPM berpengaruh terhadap *return* saham.

Penilaian kinerja dengan menggunakan EVA menyebabkan perhatian manajemen sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Hasil penelitian Mulyanti (2009) menunjukkan bahwa EVA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Penelitian lain yaitu Christanty (2009) yang dilakukan selama tahun 2003 sampai dengan tahun 2007, menunjukkan bahwa EVA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa dari EVA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan data dan pernyataan-pernyataan

yang telah diuraikan maka penelitian ini bermaksud menganalisis pengaruh rasio profitabilitas dan *economic value added* (EVA) terhadap *return* saham (studi pada perusahaan yang tercatat aktif dalam LQ 45 perioda 2008-2012).

## **TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

### **Bursa Efek**

Lembaga yang menyelenggarakan perdagangan efek adalah Bursa Efek di Indonesia. Bursa Efek harus berbentuk perseroan. Menurut Susilo (2009) dalam Hidayatulloh (2012) Bursa Efek Indonesia memperkenalkan beberapa macam indeks untuk memudahkan analisis dan pemodal mempelajari pasar modal sehingga diperoleh informasi yang paling sesuai dengan kebutuhan analisis dan pemodal. Indeks harga saham yang terdapat di Bursa Efek Indonesia yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Indeks Harga Saham Individual (IHSI), Indeks BI-40, Indeks Sektoral, Indeks LQ 45, *Jakarta Islamic Index* (JII), Indeks JBA-25, Indeks Kompas-100, dan Indeks Bisnis-27.

### **Pasar Modal**

Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas (Tandelilin, 2007). Menurut Kusumastuti (2009) dalam Savitri (2012) pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah) dan sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya

### **Saham**

Saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor

akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan. Saham merupakan salah satu jenis sekuritas yang cukup populer diperjualbelikan di pasar modal (Tandelilin, 2007). Ada dua jenis saham, yaitu:

1. Saham preferen adalah saham yang mempunyai kombinasi karakteristik gabungan dari obligasi maupun saham biasa, karena saham preferen memberikan pendapatan yang tetap seperti halnya obligasi, dan juga mendapatkan hak kepemilikan seperti pada saham biasa.
2. Saham biasa adalah sekuritas yang menunjukkan bahwa pemegang saham biasa tersebut mempunyai hak kepemilikan atas aset-aset perusahaan.

### **Return Saham**

*Return* adalah laba atas suatu investasi yang biasanya dinyatakan sebagai tarif persentase tahunan. *Return* saham merupakan tingkat keuntungan yang akan diperoleh oleh investor yang menanamkan dananya di pasar modal. *Return* saham ini dapat dijadikan sebagai indikator dari kegiatan perdagangan di pasar modal. Menurut Jogiyanto (2003), *return* saham dibedakan menjadi dua yaitu *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*).

### **Indeks LQ 45**

Indeks LQ 45 adalah nilai kapitalisasi pasar dari 45 saham yang paling likuid dan memiliki nilai kapitalisasi yang besar hal itu merupakan indikator likuidasi. Indeks LQ 45, menggunakan 45 saham yang terpilih berdasarkan likuiditas perdagangan saham. Saham-saham pada indeks LQ 45 harus memenuhi kriteria dan melewati seleksi utama sebagai berikut:

1. Masuk dalam ranking 60 besar dari total transaksi saham di pasar regular (rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir).
2. Ranking berdasar kapitalisasi pasar (rata-rata kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir).
3. Telah tercatat di BEI minimum tiga bulan

4. Keadaan keuangan perusahaan dan prospek pertumbuhannya, frekuensi dan jumlah hari perdagangan transaksi pasar reguler.

### **Rasio Profitabilitas**

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini, misalnya bagi pemegang saham akan keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen (Sartono, 1994). Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return on investment* (ROI), *earnings per share* (EPS), *net profit margin* (NPM), dan *gross profit margin* (GPM).

### ***Economic Value Added* (EVA)**

EVA adalah ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dalam meningkatkan nilai tambah bagi perusahaan. EVA dihitung dengan mengurangi keuntungan operasi perusahaan dengan biaya modal perusahaan, baik untuk biaya utang (*cost of debt*) maupun modal sendiri (*cost of equity*). Jika perbedaan tersebut positif, berarti ada nilai tambah bagi perusahaan, dan ini biasanya akan direspon oleh meningkatnya harga saham. Demikian pula sebaliknya jika EVA negatif berarti perusahaan mengalami penurunan kinerja, yang biasanya akan direspon dengan penurunan harga saham perusahaan (Tandelilin, 2007).

### **Pengaruh *Return on Investment* (ROI) dengan *Return Saham***

ROI merupakan rasio antara laba setelah pajak (EAT) terhadap *total assets*. ROI semakin meningkat menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik. Pemegang saham akan memperoleh keuntungan dari dividen yang diterimanya karena dividen semakin meningkat. Dividen yang diterima semakin meningkat tersebut merupakan daya tarik bagi para investor/calon investor untuk menanamkan modalnya ke dalam perusahaan tersebut. Jika permintaan atas saham perusahaan semakin banyak maka harga saham perusahaan tersebut di pasar modal cenderung

meningkat. Hal ini didukung oleh penelitian Mulyanti (2009), Nugraha (2009), Hidayatulloh (2012), dan Riyani (2011) yang memperoleh hasil bahwa ROI berpengaruh terhadap *return* saham. Dari uraian tersebut dapat dihipotesiskan sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: *Return on investment* (ROI) berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di LQ 45.

### **Pengaruh *Earning per Share* (EPS) dengan *Return Saham***

Perusahaan yang mengalami pertumbuhan EPS diisyaratkan mempunyai kinerja yang baik oleh investor, karena pembayaran dividen oleh perusahaan sangat tergantung dengan pertumbuhan laba, sehingga perusahaan yang mengalami pertumbuhan laba akan direspon oleh investor, respon ini dapat dilihat dari perubahan harga saham perusahaan tersebut yang pada akhirnya perubahan harga saham akan mempengaruhi *return* saham. Hal ini didukung oleh penelitian Christanty (2009), Hidayatulloh (2012), dan Nugraha (2009) yang memperoleh hasil bahwa EPS berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasar uraian tersebut dapat dihipotesiskan sebagai berikut:

H<sub>2</sub>: *Earning per share* (EPS) berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di LQ 45.

### **Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) dengan *Return Saham***

NPM yang tinggi memberikan sinyal akan keberhasilan perusahaan dalam mengemban misi dari pemiliknya. Perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan akan mempengaruhi investor/calon investor untuk melakukan investasi. NPM perusahaan yang meningkat akan menyebabkan investor memburu suatu saham perusahaan akibatnya *return* saham perusahaan tersebut akan meningkat (Nathaniel, 2008). Hal ini didukung oleh penelitian Christanty (2009) dan Riyani (2011) yang memperoleh hasil bahwa NPM berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasar uraian diatas dapat dihipotesiskan sebagai berikut:

H<sub>3</sub>: *Net profit margin* (NPM) berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di LQ 45.

#### **Pengaruh *Gross Profit Margin* (GPM) dengan *Return Saham***

GPM menunjukkan kemampuan manajemen untuk menghasilkan laba kotor sehubungan dengan penjualan yang dilakukan sehingga perusahaan dapat memperoleh laba, semakin tinggi GPM semakin baik pertumbuhan laba perusahaan. GPM yang tinggi mempengaruhi *return* saham. Hal ini didukung oleh penelitian Amalia (2011) dan Maftukhah (2011) yang memperoleh hasil bahwa GPM berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasar uraian tersebut dapat dihipotesiskan sebagai berikut:

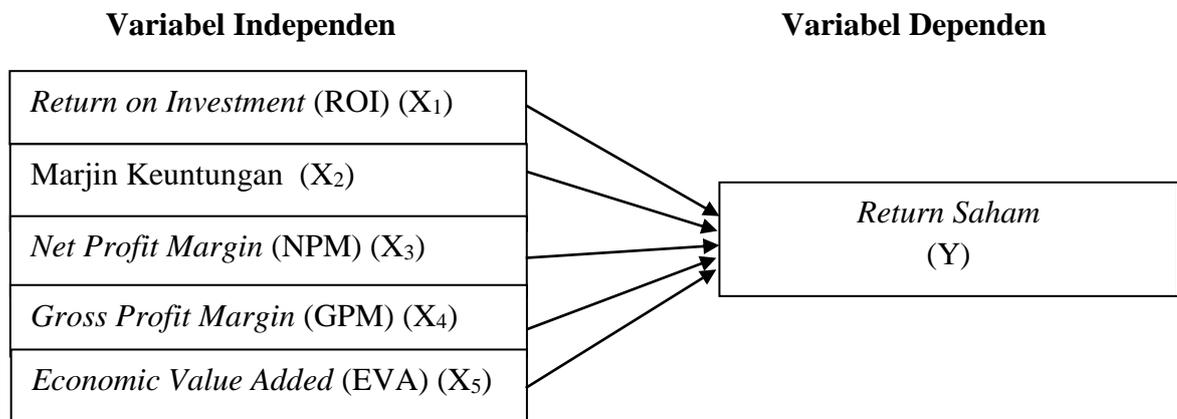
H<sub>4</sub>: *Gross profit margin* (GPM) berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di LQ 45.

#### **Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dengan *Return Saham***

EVA adalah suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur ekonomi dalam suatu perusahaan yang menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat diciptakan jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi/*operating cost* dan biaya modal/*cost of capital* (Mirza, 1999). EVA mencerminkan seberapa besar perusahaan mampu memberdayakan modal dengan baik. Adanya pemberdayaan modal tersebut berakibat pada keuntungan perusahaan. Dengan demikian juga akan mempengaruhi nilai *return* perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian Christanty (2009), Mayasari (2006), Mulyanti (2009) dan Nugraha (2009) yang memperoleh hasil bahwa EVA berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasar uraian tersebut dapat dihipotesiskan sebagai berikut:

H<sub>5</sub>: *Economic value added* (EVA) berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di LQ 45.

## Model Penelitian



**Gambar 1**  
**Model Penelitian**

## METODA PENELITIAN

### Populasi dan Sampel

Perusahaan yang menjadi populasi pada penelitian ini adalah semua perusahaan publik yang telah terdaftar dalam kelompok saham aktif LQ 45 berdasarkan klasifikasi BEI tahun 2008-2012. Sampel dipilih dengan menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

1. Saham merupakan saham-saham yang masuk kriteria saham aktif, yaitu saham perusahaan tercatat yang masuk dalam penghitungan indeks LQ 45 aktif periods 2008-2012.
2. Perusahaan selalu masuk dalam daftar LQ 45 selama perioda penelitian yaitu 2008-2012.
3. Memiliki kelengkapan informasi sesuai dengan kriteria yang diterapkan yaitu variabel yang digunakan adalah pertumbuhan ROI, EPS, NPM, GPM dan EVA.

### Definisi Operasional Variabel

#### *Return Saham*

Konsep *return* saham dalam penelitian ini adalah harga saham saat ini dikurangi harga saham perioda sebelumnya, kemudian dibandingkan dengan harga

saham perioda sebelumnya. *Return* saham yang digunakan dalam penelitian ini selama 11 hari disekitar tanggal publikasi yaitu lima hari sebelum publikasi, saat publikasi, dan lima hari setelah publikasi. *Return* saham dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Keterangan:

$P_t$  = harga saham pada hari ke t

$P_{t-1}$  = harga saham pada hari sebelumnya

### **ROI**

ROI adalah rasio yang dirumuskan sebagai berikut:

$$ROI = \frac{\text{Laba Setelah Pajak (EAT)}}{\text{Total Aset}}$$

### **EPS**

EPS dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Jika perusahaan tersebut terdapat saham preferen maka rumusnya sedikit berbeda, yaitu:

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih} - \text{Dividen Saham Preferen}}{\text{Jumlah Saham Biasa Beredar}}$$

### **NPM**

NPM adalah rasio antara laba setelah pajak (EAT) dengan penjualan.

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}}$$

### GPM

GPM dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{GPM} = \frac{\text{Penjualan} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Penjualan}}$$

### EVA

Menurut Higgins (1998) dalam Mila Christanty (2009), EVA adalah ukuran kinerja keuangan yang paling baik untuk menjelaskan *economic profit* suatu perusahaan, dibandingkan dengan ukuran yang lain. Keunggulan EVA sebagai pengukur kinerja terletak pada kemampuannya untuk menyatukan tiga fungsi penting manajemen, yaitu *capital budgeting*, *performance appraisal* dan *incentive compensation*. Langkah-langkah menghitung EVA:

1. Menghitung nilai laba operasi bersih setelah pajak (NOPAT)

$$\text{NOPAT} = \text{EBIT} \times (1 - \text{Tax rate})$$

2. Menghitung nilai *Invested Capital (IC)*

IC = Jumlah Kewajiban dan Ekuitas – Kewajiban Lancar yang tidak mengandung bunga.

3. Menghitung biaya modal rata-rata tertimbang/*Weight Average Cost of Capital*

$$\text{WACC} = \{ D \times r_d (1-T) + (E \times r_e) \}$$

Keterangan :

- Menghitung tingkat modal dari hutang (D)

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

- Menghitung biaya hutang jangka pendek ( $r_d$ )

$$\text{Cost of Debt} = \frac{\text{Biaya Bunga}}{\text{Total Utang}}$$

- Menghitung pajak penghasilan (*tax*)

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

- Menghitung *cost of equity* (*re*)

$$\text{Cost of Equity} = \frac{1}{\text{PER}}$$

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{EPS}}$$

- Menghitung tingkat bunga dari ekuitas (*E*)

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

#### 4. Menghitung *capital charges*

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

#### 5. Menghitung nilai EVA

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Capital Charges}$$

### **Teknik Analisis Data**

Peneliti menggunakan analisis regresi linier berganda. Sebelum melakukan uji regresi linier berganda, metoda ini mensyaratkan untuk melakukan uji asumsi klasik guna mendapatkan hasil terbaik (Ghozali, 2001).

## **Uji Asumsi Klasik**

### **Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Cara yang digunakan untuk mendeteksi residual berdistribusi normal adalah menggunakan uji statistik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Ghozali (2011) menjelaskan apabila nilai signifikansi  $< 0,05$  maka data residual tidak berdistribusi normal dan sebaliknya.

### **Uji Multikolinieritas**

Menurut Ghozali (2006), uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Ada tidaknya multikolinieritas dalam model regresi, dapat dilihat dari *tolerance value* dan *variance inflation factor* (VIF). Nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi (karena  $VIF = 1/tolerance$ ). Nilai *cutoff* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *tolerance*  $\leq 0,10$  atau sama dengan nilai  $VIF \geq 10$ .

### **Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu dalam perioda  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada perioda  $t-1$  (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka terdapat problem autokorelasi. Teknik pengujian autokorelasi dapat dilakukan dengan *Durbin Watson Test* (*DW test*). Jika angka *Durbin Watson* di bawah  $-2$  sampai  $+2$  berarti tidak ada autokorelasi (Santoso, 2000).

### **Uji Heteroskedastisitas**

Ada beberapa cara atau teknik yang dapat digunakan untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas, yaitu uji *Park*, uji *Breusch Pagan Godfrey*, dan uji *White*. Penelitian ini menggunakan uji *Park*. Kriteria uji yang digunakan untuk melihat adanya heteroskedastisitas adalah jika pengujian F signifikan  $< 0,05$  maka

menunjukkan terjadinya heteroskedastisitas, sedangkan jika  $\text{sig } F \geq 0,05$  maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

### **Pengujian Hipotesis**

Model penelitian ini secara matematis dapat ditulis sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

Keterangan:

Y	=	Return Saham
$\alpha$	=	Konstanta
$\beta_1$ - $\beta_5$	=	Koefisien Regresi
$X_1$	=	ROI
$X_2$	=	EPS
$X_3$	=	NPM
$X_4$	=	GPM
$X_5$	=	EVA
e	=	Error

### **Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Uji koefisien determinasi merupakan suatu alat untuk mengukur besarnya kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat. Besarnya koefisien determinasi berkisar antara angka 0 sampai dengan 1, semakin mendekati 0 besarnya koefisien determinasi suatu persamaan regresi, maka semakin kecil kontribusi semua variabel independen terhadap variabel dependen.

### **Uji F (Simultan)**

Uji F dilakukan untuk melihat pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Jika pengujian F signifikan ( $\text{sig } F < 0,05$ ) maka menunjukkan bahwa terdapat pengaruh variabel independen secara bersama-sama atau setidaknya ada satu variabel independen yang berpengaruh terhadap variabel dependen, sedangkan jika  $\text{sig } F \geq 0,05$  maka tidak ada pengaruh.

### Uji t (Parsial)

Uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh masing-masing rasio keuangan secara individu terhadap minimalisasi risiko. Jika dalam model regresi signifikan ( $\text{sig } t < 0,05$ ) maka menunjukkan terdapat pengaruh masing-masing rasio keuangan secara individual terhadap *return* saham, sedangkan jika  $\text{sig } t \geq 0,05$  maka tidak ada pengaruh.

### HASIL DAN PEMBAHASAN

Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan yang terklasifikasi dalam LQ 45 periode 2008 sampai tahun 2012.

**Tabel 1**  
**Daftar Nama Perusahaan yang Dijadikan Objek Penelitian**

No.	Nama Perusahaan	Kode Saham
1.	Astra Agro Lestari Tbk	AALI
2.	Aneka Tambang (Persero) Tbk	ANTM
3.	Astra International Tbk	ASII
4.	Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
5.	Indo Tambangraya Megah Tbk	ITMG
6.	Lippo Karawaci Tbk	LPKR
7.	PP London Sumatera Tbk	LSIP
8.	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	PGAS
9.	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	PTBA
10.	Semen Gresik (Persero) Tbk	SMGR
11.	Timah Tbk	TINS
12.	United Tractors Tbk	UNTR

Sumber: ICMD

## Uji Asumsi Klasik

### Uji Normalitas

**Tabel 2**  
**Ringkasan Uji Normalitas (Kolmogorov- Smirnov)**

Keterangan	Asymp. Sig (2 tailed)
<i>Return H+5</i>	0,450
<i>Return H+4</i>	0,158
<i>Return H+3</i>	0,437
<i>Return H+2</i>	0,471
<i>Return H+1</i>	0,305
<i>Return H</i>	0,191
<i>Return H-1</i>	0,936
<i>Return H-2</i>	0,570
<i>Return H-3</i>	0,883
<i>Return H-4</i>	0,511
<i>Return H-5</i>	0,131

Sumber: Data sekunder, diolah (2013)

Berdasar tabel 2 menunjukkan bahwa data residual berdistribusi normal, hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi  $> 0,05$ , pada saat *return H-5* sampai dengan *return H+5*.

### Uji Multikolinearitas

**Tabel 3**  
**Ringkasan Uji Multikolinearitas**

Ket	VIF				
	ROI	NPM	GPM	EPS	EVA
<i>Return H+5</i>	1,290	1,367	1,106	1,144	1,085
<i>Return H+4</i>	1,289	1,361	1,106	1,133	1,074
<i>Return H+3</i>	1,289	1,359	1,104	1,134	1,072
<i>Return H+2</i>	1,296	1,380	1,100	1,144	1,094
<i>Return H+1</i>	1,290	1,369	1,107	1,142	1,087
<i>Return H</i>	1,292	1,367	1,108	1,144	1,085
<i>Return H-1</i>	1,291	1,368	1,107	1,141	1,085
<i>Return H-2</i>	1,291	1,370	1,107	1,142	1,087
<i>Return H-3</i>	1,291	1,370	1,107	1,142	1,087
<i>Return H-4</i>	1,290	1,370	1,107	1,142	1,087
<i>Return H-5</i>	1,295	1,365	1,107	1,138	1,078

Sumber: Data sekunder, diolah (2013)

Hasil uji multikolinearitas saat *return* H-5 sampai H+5 mempunyai nilai VIF  $\leq 10$  yang menunjukkan bahwa variabel bebas dari multikolinearitas.

### Uji Autokorelasi

**Tabel 4**  
**Keputusan Autokorelasi**

DW	Simpulan
Kurang dari 1,10	Ada autokorelasi
Antara 1,10 sampai 1,54	Tanpa simpulan
Antara 1,55 sampai 2,46	Tidak ada autokorelasi
Antara 2,47 sampai 2,90	Tanpa simpulan
Lebih dari 2,91	Ada autokorelasi

**Tabel 5**  
**Ringkasan Uji Autokorelasi**

Keterangan	<i>Durbin- Watson (DW Test)</i>
<i>Return</i> H+5	1,918
<i>Return</i> H+4	1,561
<i>Return</i> H+3	2,179
<i>Return</i> H+2	2,136
<i>Return</i> H+1	1,874
<i>Return</i> H	1,744
<i>Return</i> H-1	2,024
<i>Return</i> H-2	2,274
<i>Return</i> H-3	2,109
<i>Return</i> H-4	1,737
<i>Return</i> H-5	1,844

Sumber: Data sekunder, diolah (2013)

Tabel 5 menunjukkan bahwa variabel bebas dari autokorelasi karena angka *Durbin-Watson* antara 1,55 sampai 2,46.

### Uji Heteroskedastisitas

Tabel 6 menunjukkan bahwa semua variabel bebas dari heteroskedastisitas, hal ini karena nilai sig F  $\geq 0,05$ .

**Tabel 6**  
**Ringkasan signifikansi F (anova abs\_res sebagai dependen)**

<b>Keterangan</b>	<b>Sig F</b>
<i>Return H+5</i>	0,694
<i>Return H+4</i>	0,893
<i>Return H+3</i>	0,360
<i>Return H+2</i>	0,142
<i>Return H+1</i>	0,096
<i>Return H</i>	0,390
<i>Return H-1</i>	0,589
<i>Return H-2</i>	0,459
<i>Return H-3</i>	0,159
<i>Return H-4</i>	0,552
<i>Return H-5</i>	0,962

Sumber: Data sekunder, diolah (2013)

### **Pengujian Hipotesis**

#### **Koefisien Determinasi**

Berdasar tabel 7 nilai *R square* tertinggi yaitu pada saat *return H-3* (0,245), berarti bahwa pada saat *return H-4* variabel-variabel independen memberikan informasi yang paling banyak untuk memprediksi variabel dependen, sedangkan pada saat *return H-5* (0,004) memberikan informasi yang paling sedikit untuk memprediksi variabel dependen.

**Tabel 7**  
**Ringkasan Koefisien Determinasi**

<b>Keterangan</b>	<b>R</b>	<b>R- Square</b>
<i>Return H+5</i>	0,227	0,077
<i>Return H+4</i>	0,156	0,024
<i>Return H+3</i>	0,168	0,028
<i>Return H+2</i>	0,352	0,124
<i>Return H+1</i>	0,310	0,096
<i>Return H</i>	0,382	0,146
<i>Return H-1</i>	0,444	0,198
<i>Return H-2</i>	0,329	0,108
<i>Return H-3</i>	0,495	0,245
<i>Return H-4</i>	0,430	0,185
<i>Return H-5</i>	0,064	0,004

Sumber: Data sekunder, diolah (2013)

## Uji F

Berdasar tabel 8, variabel independen ROI, NPM, GPM, EPS, dan EVA pada *return* H-1, H-3, dan H-4 berpengaruh secara bersama-sama pada variabel dependen *return* saham, karena mempunyai nilai signifikansi > 0,05.

**Tabel 8**  
**Ringkasan Uji F (anova)**

<b>Keterangan</b>	<b>Sig F</b>
<i>Return</i> H+5	0,487
<i>Return</i> H+4	0,929
<i>Return</i> H+3	0,902
<i>Return</i> H+2	0,198
<i>Return</i> H+1	0,348
<i>Return</i> H	0,120
<i>Return</i> H-1	0,032*
<i>Return</i> H-2	0,271
<i>Return</i> H-3	0,008*
<i>Return</i> H-4	0,045*
<i>Return</i> H-5	0,999

Sumber: Data sekunder, diolah (2013)

## Uji t

**Tabel 9**  
**Ringkasan Uji t**

<b>Ket</b>	<b>Uji t</b>				
	<b>ROI</b>	<b>NPM</b>	<b>GPM</b>	<b>EPS</b>	<b>EVA</b>
<i>Return</i> H+5	0,207	0,557	0,307	0,966	0,209
<i>Return</i> H+4	0,817	0,670	0,439	0,866	0,622
<i>Return</i> H+3	0,550	0,315	0,478	0,948	0,706
<i>Return</i> H+2	0,363	0,137	0,043	0,458	0,196
<i>Return</i> H+1	0,029	0,408	0,512	0,971	0,609
<i>Return</i> H	0,802	0,359	0,337	0,021	0,437
<i>Return</i> H-1	0,036	0,372	0,597	0,287	0,116
<i>Return</i> H-2	0,370	0,411	0,734	0,210	0,039*
<i>Return</i> H-3	0,011	0,385	0,383	0,277	0,016*
<i>Return</i> H-4	0,339	0,003	0,344	0,796	0,712
<i>Return</i> H-5	0,989	0,775	0,852	0,795	0,934

Sumber: Data sekunder, diolah (2013)

### **Pengujian Signifikan Koefisien dengan Uji t**

#### **Pengaruh ROI terhadap *Return Saham***

Hasil uji t pada tabel 9 menunjukkan bahwa ROI berpengaruh terhadap *return* saham yaitu pada *return* H+1 (0,029), H-1 (0,036), dan H-3 (0,011). ROI semakin meningkat menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan para pemegang saham akan memperoleh keuntungan dari dividen yang diterima. Penerimaan dividen yang semakin meningkat, merupakan daya tarik bagi para investor/calon investor untuk menanamkan modalnya ke dalam perusahaan tersebut. Jika permintaan atas saham perusahaan semakin banyak maka harga saham perusahaan tersebut di pasar modal cenderung meningkat.

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

Hasil uji t pada tabel 9 menunjukkan bahwa NPM berpengaruh terhadap *return* saham yaitu pada *return* H-4, karena  $0,003 < 0,05$ . Rasio ini bermanfaat untuk mengukur tingkat efisiensi total pengeluaran biaya-biaya operasional dalam perusahaan. Semakin efisien suatu perusahaan dalam mengeluarkan biaya-biayanya, maka semakin besar tingkat keuntungan (*return*) yang akan diperoleh perusahaan tersebut. Meningkatnya keuntungan yang didapat perusahaan menyebabkan investor tertarik menanamkan modalnya di perusahaan tersebut, kemudian menyebabkan harga saham naik dan *return* saham yang diperoleh investor juga akan meningkat.

#### **Pengaruh GPM terhadap *Return Saham***

Hasil uji t pada tabel 9 menunjukkan bahwa GPM berpengaruh terhadap *return* saham yaitu pada *return* H+2, karena  $0,043 < 0,05$ . GPM yang rendah mencerminkan perusahaan tersebut rawan terhadap perubahan harga baik harga jual dan harga pokok. GPM yang meningkat menunjukkan bahwa semakin besar laba kotor yang diterima perusahaan terhadap penjualan bersihnya. Ini berarti bahwa kinerja perusahaan dinilai baik dan dapat meningkatkan daya tarik investor untuk

menanamkan dananya pada perusahaan tersebut. Sehingga harga saham naik dan *return* yang didapat investor akan meningkat.

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

Hasil uji t pada tabel 9 menunjukkan bahwa EPS berpengaruh terhadap *return* saham yaitu pada *return* H, karena  $0,021 < 0,05$ . Semakin tinggi laba perusahaan yang diberikan kepada para pemegang saham akan menambah daya tarik investor dan mendorong untuk memiliki saham tersebut, sehingga menyebabkan meningkatnya harga saham.

### **Pengaruh EVA terhadap *return* saham**

Hasil uji t pada tabel 9 menunjukkan bahwa EVA berpengaruh terhadap *return* saham yaitu pada *return* H-2 (0,021), dan H-3 (0,016). Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan untuk meningkatkan nilai untuk kemakmuran para pemegang sahamnya dapat menimbulkan meningkatnya harga saham. Hal ini disebabkan peningkatan EVA mengindikasikan kemakmuran yang ada pada perusahaan, sehingga secara tidak langsung akan berdampak pada *return* saham perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI.

### **SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN**

Berdasarkan analisis yang dilakukan dalam penelitian ini menyimpulkan bahwa *return on investment* (ROI), *net profit margin* (NPM), *gross profit margin* (GPM), *earning per share* (EPS), dan *economic value added* (EVA) memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah hasil koefisien determinasi yang diperoleh dari hasil analisis hanya sebesar 24,5 % saja, yang berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Hasil yang diperoleh pada penelitian ini masih jauh dari cukup, sehingga masih perlu adanya penambahan variabel pada penelitian mendatang.

Berdasar simpulan dan keterbatasan yang ada, beberapa saran yang dapat peneliti ajukan penelitian ke depan yaitu perlu 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.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Amalia, Tiara. 2011. *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI)*. Jurnal. Jakarta: Universitas Gunadarma.
- Anastasia, Nuri. 2011. *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham Perusahaan yang Terdaftar di LQ 45*. Skripsi. Yogyakarta: Universitas Ahmad Dahlan.
- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelegent Guideto Indonesian Capital Market)*. Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Aulianto, Sita. 2008. *Pengaruh EPS, Operating Cash Flow (OCF), dan EVA terhadap Return Saham Perusahaan yang Terdaftar di BEJ*. Skripsi. Yogyakarta: Universitas Ahmad Dahlan.
- Christanty, Mila. 2009. *Analisis Faktor Fundamental dan Economic Value Added (EVA) terhadap Return Saham pada Perusahaan LQ 45*. Tesis.
- Dwi, Sonnya Titin. 2009. *Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2004-2007)*. Skripsi . Solo: Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Fakhrudin, Hendy. 2006. *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat
- Ghozali, Imam. 2001. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Edisi Kedua*. Semarang: BP- UNDIP.

- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hartono, Jogiyanto. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Hidayatulloh, Amir. 2012. *Pengaruh Pertumbuhan EPS, DPS, ROI dan ROE terhadap Return Saham Perusahaan yang Terdaftar di LQ 45*. Skripsi. Yogyakarta: Universitas Ahmad Dahlan.
- Husnan, Suad. 1998. *Manajemen Keuangan dan Penerapan (Keputusan Jangka Pendek)*. Yogyakarta: BPFE.
- Kurniawati, Indah. 2006. *Modul Pengolahan Data Elektronik*. Yogyakarta: Universitas Ahmad Dahlan.
- Lestari, Murti. 2005. *Pengaruh Variabel Makro terhadap Return Saham di BEJ. Seminar Nasional Akuntansi VIII*. Padang: Universitas Kristen Duta Kencana.
- Maftukhah, Intan Tadzkhrotul. 2011. Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental yang Mempengaruhi Harga Saham pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di BEI tahun 2008-2010. *Jurnal Dinamika Manajemen* Vol. 1 No. 1, hlm.78-92.
- Martono. 2008. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: EKONISIA.
- Mayasari, Diana. 2006. *Pengaruh ROI dan EVA terhadap Return Saham*. Skripsi. Malang: Universitas Muhammadiyah Malang.
- Mirza, Tengku dan Imbuh S. 1999. *Konsep Economic Value Added (EVA): Pendekatan untuk Menentukan Nilai Riil Perusahaan dan Kinerja Riil Manajemen*. No. 1 Th. XXVIII, (Januari), hal. 37-40.
- Mulyanti, Santri. 2009. *Analisis Pengaruh ROI dan EVA terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ*. Skripsi. Yogyakarta: Universitas Ahmad Dahlan.

- Nur Indriantoro dan Bambang Supomo. 1999. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen* Edisi pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Riyani, Ica. 2011. *Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Return Saham pada Perusahaan LQ 45 di BEI*. Skripsi. Yogyakarta: Universitas Ahmad Dahlan.
- Santosa, P.B, dan Ashari. 2005. *Analisis Statistik dengan Microsoft Excel & SPSS*. Yogyakarta: ANDI Yogyakarta.
- Sartono, Agus. 2000. *Ringkasan Teori Manajemen dan Keuangan (Soal dan Penyelesaiannya)*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Savitri, Dyah Ayu. 2012. *Analisis Pengaruh ROA, NPM, EPS dan PER terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food dan Beverages*. Skripsi. Semarang: Universitas Negeri Diponegoro.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- \_\_\_\_\_ 2007. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Trisnawati, Ita. 2009. Pengaruh Economic Value Added (EVA), Arus Kas Operasi, Residual Income, Earnings, Operating Leverage dan Market Value Added (MVA) terhadap Return Saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* Vol. 11 No. 1, hlm. 65-78.
- Widiayanti, Novi Wulandari dan Fita Dianita. 2009. Pengaruh Rasio Leverage, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Return Saham Aneka Industri yang Terdaftar di BEI tahun 2003-2008. *Relasi Jurnal Ekonomi*: STIE Mandala Jember.
- Yusananta, Ryan Anggarapasha. 2007. *Pengaruh Perubahan Rasio Profitabilitas dan Rasio Utang terhadap Perubahan Harga Saham Perusahaan Jasa Keuangan yang Terdaftar di BEJ*. Tesis. Yogyakarta: Universitas Gadjah Mada.