

**ANALISIS KINERJA KEUANGAN TERHADAP RETURN  
SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERGABUNG DALAM  
INDEKS KOMPAS 100**



**SKRIPSI**

**Diajukan Untuk Memenuhi Tugas-Tugas dan Memenuhi Syarat Mencapai  
Gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Manajemen Pada Fakultas Ekonomi  
Universitas Sebelas Maret Surakarta**

**Oleh:**

**YUDISTIRA PARAMA YUDHA**  
**F1206128**

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS SEBELAS MARET  
SURAKARTA**

**2010**

## HALAMAN PENGESAHAN PEMBIMBING

Yang bertanda tangan di bawah ini telah membaca Skripsi dengan judul:

**ANALISIS KINERJA KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM  
PADA PERUSAHAAN YANG TERGABUNG DALAM INDEKS KOMPAS**

**100**

Yang ditulis oleh : Yudistira Parama Yudha, NIM: F1206128

Penandatanganan berpendapat bahwa Skripsi tersebut telah memenuhi syarat untuk diterima.

Surakarta, Mei 2010

Pembimbing Skripsi



(Drs. Atmadji, M.M)

NIP 19590531 198503 1 004

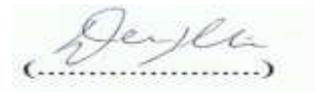
**LEMBAR PENGESAHAN**

Telah disetujui dan diterima dengan baik oleh tim penguji skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta Guna melengkapi tugas-tugas dan memenuhi syarat-syarat untuk memperoleh gelar sarjana ekonomi jurusan manajemen. Penandatanganan berpendapat bahwa Skripsi tersebut telah memenuhi syarat untuk diterima.

Surakarta, Juni 2010

Tim Penguji Skripsi

1. Dra.Endang Suhari,M.Si sebagai Ketua  
NIP. 19610317 198601 2 002
2. Drs.Atmadji,M.M sebagai Pembimbing  
NIP. 19590531 198503 1 004
3. Denny Dwi Hartomo,S.E,M.Sc sebagai Anggota  
NIP 19831210 200812 1 002



## MOTTO

*"Sesungguhnya sesudah Kesulitan itu ada kemudahan, maka apabila kamu sudah selesai (dari suatu urusan) kerjakanlah dengan sungguh-sungguh (urusan) yang lain".*

*(QS-Alam Nasofi: 6-7)*

*"ALLAH tidak akan membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya, ia mendapat pahala (dari kebajikan yang diusahakannya) dan ia mendapat siksa (dari kejahatan yang dikerjakannya)".*

*(QS-Al Baqarah: 268)*

*Orang tidak dikalahkan oleh kesulitan hidup/keadaan/kemiskinan/lingkungan, tapi dia dikalahkan oleh pikiran negatifnya sendiri, maka berpikirlah besar dan positif*

*(Orang Bijak)*

*Kesuksesan seseorang bukan karena kepintaran otaknya, tapi karena pertolongan-Nya dan keyakinan diri dalam otaknya.*

*(Orang Bijak)*

*Sukses adalah hak saya. Sukses bukan milik orang-orang tertentu. Sukses milik anda, milik saya dan milik siapa saja yang menyadarinya, menginginkannya dan memperjuangkan dengan sepenuh hati.*

*(Andrie Wongso)*

*Bersikap Empatik akan menjadikan kita bisa menjadi cahaya bagi sesama. Membuat kita bisa bersinergi dengan kehidupan dan terciptanya harmony.*

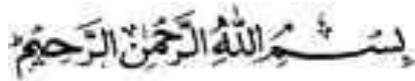
*(Penulis)*

## HALAMAN PERSEMBAHAN

*Teriring doa dan rasa syukur kepada Allah SWT dan rasa terima kasih kepada Rosullullah SAW, Kupersembahkan karya ini untuk:*

- *Bapak dan Ibu atas segala kasih sayang dan pengorbanannya selama ini (semoga anakmu ini bisa membuat bangga). Adik-adiku tersayang (Calvin dan Ghea, tanpa kalian duniaku terlalu serius).*
- *Demelia arida ariyanti untuk semua cerita dunia yang bewarna, semangat dan segala inspirasi dalam lagu-laguku.*
- *Mas Kardi untuk segala petuah bijak dan doanya.*
- *Teman-teman seperjuanganku, Manajemen non reg angkatan 2006 (Hermawan, Nando, Ika, Kumarul, Nita, Sandra, Nova, Athurnina, Hendro, Tika, Nuri, Refi, Wawan, Karta, Joko Setyawan, Joko Sembodo, Akbar, Sandy, Wahyu, Ayu, Herin, Tri Ratna, Denni P, Deni Agung, Ade Kd, Endah, Adit, Galih, Adi Tepe, Ventri, Feni, Dian, Ryan, Fauzi, Andrie, Lala, Alghani, Prima, Dedi, Yanuar, Fitri, Rita, Ida, Asep, Ima, Titik, Nuel, Ririn, Risma, Taufan, Radepta, Floridita, Agus, Beni, Agrona dan semua teman-teman yang tak bisa ku sebutkan satu-satu) untuk semua kebersamaan selama ini.*
- *Mbak Lisa Elisabeth, makasih untuk referensinya, sangat bermanfaat.*
- *Teman-teman Lilin Biru (Febi Arie, Chatarina chuy, Pandu Prihantoro) semoga kita tetep kompak dan bersinar bersama dengan karya kita, amin.*
- *Teman-teman BEM FE UNS dan HMJ Manajemen FE UNS (makasih untuk pengalaman berharganya).*
- *Teman-teman Particullarity 21 (Gunawan, Rina, Erna, Tri Suwarni, Nene, Adit, Diky, Sam'an, Enggar, Hery, Aprilia, Octo, Joko Waris, Idha, Devi, Misugi, Aris, Agus, Endri, Ika, Sari dan teman-teman yang lainnya) semoga kita tetap bisa menjalin silaturahmi sampai akhir hayat kita.*
- *Mas Juan dan mas denny makasih untuk sharing skripsinya.*
- *Teman-teman Inter Club Indonesia, United Indonesia, dan Slankers Fans club.*
- *Semua pihak dan teman-teman yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah membantu memberikan motivasi kepada penulis, serta yang selalu meneriakkan HINDUP YUDHA!!, makasih buat semuanya.*

## KATA PENGANTAR



Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Alhamdulillah, segala puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga atas karunia-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul: **ANALISIS PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERGABUNG DALAM INDEKS KOMPAS 100**. Skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk menempuh gelar kesarjanaan dari Fakultas Ekonomi Jurusan Manajemen Universitas Sebelas Maret Surakarta.

Dalam penulisan skripsi ini penulis banyak memperoleh petunjuk, bantuan, bimbingan serta arahan yang bermanfaat. Maka pada kesempatan ini penulis menyampaikan ucapan terima kasih yang tak terhingga kepada :

1. Allah SWT atas limpahan nikmat dan karuniaNya, yang telah dianugerahkan kepadaku.
2. Rosullullah SAW, sebagai cahaya teladan dalam hidupku.
3. Bapak dan Ibuku tercinta yang selalu berdo'a siang dan malam untuk keberhasilanku serta kasih sayangnya yang tak tergantikan oleh siapapun.
4. Prof.Dr. Bambang Sutopo, M. Com, AK, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret.
5. Dra. Endang Suhari, M.si, selaku selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret.

6. Drs. Atmadji. M.M, selaku pembimbing skripsi yang telah bersedia meluangkan waktu untuk mengarahkan, membimbing dan mendukung kesempurnaan skripsi ini.
7. Drs. Bambang Saroso, M.si, selaku pembimbing akademik, atas segala arahan dan masukan selama perkuliahan.
8. Bapak dan Ibu dosen yang tak bisa kusebutkan satu persatu (untuk semua ilmu yang telah diberikan).
9. Mbak Emy di pojok BEI, untuk semua data dan bantuanya.
10. Semua pihak dan teman-teman yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah membantu memberikan motivasi kepada penulis, terima kasih buat semuanya.

Semoga Allah SWT, yang menciptakan langit dan bumi, yang membuat kita ada dan tiada, senantiasa melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya kepada semua pihak yang telah banyak membantu dalam penyusunan skripsi ini. Penulis menyadari bahwa skripsi ini belum sempurna, untuk itu penulis sangat mengharapkan kritik dan saran demi perbaikan dan kesempurnaan karya sederhana ini. Amin.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Surakarta, Juni 2010

Penulis

**DAFTAR ISI**

	Halaman
HALAMAN JUDUL .....	i
HALAMAN PENGESAHAN PEMBIMBING.....	ii
HALAMAN LEMBAR PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN MOTTO.....	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	v
KATA PENGANTAR.....	vi
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL .....	xi
DAFTAR GAMBAR.....	xii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiii
ABTRAKSI .....	xiv
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Perumusan Masalah.....	8
C. Batasan Penelitian.....	8
D. Tujuan Penelitian .....	9
E. Manfaat Penelitian .....	10
<b>BAB II LANDASAN TEORI</b>	
A. Pasar Modal .....	11
B. Mekanisme Perdagangan di Pasar Modal.....	15

C. Instrumen Pasar Modal .....	16
D. Pembentukan Harga Saham .....	18
E. Pengertian Pengukuran Kinerja .....	18
F. Informasi Dalam Menilai Kinerja Perusahaan .....	20
G. <i>Economic Value Added</i> (EVA) .....	23
H. Rasio Profitabilitas .....	28
I. <i>Free Cash Flow</i> (FCF) .....	33
J. Return Saham.....	34
K. Indeks Kompas 100 .....	36
L. Beberapa Penelitian Terdahulu.....	37
M. Kerangka Teoritis.....	42
N. Hipotesis Penelitian.....	43

### **BAB III METODE PENELITIAN**

A. Desain Penelitian.....	45
B. Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel.....	45
C. Sumber Data dan Metode Pengumpulan Data.....	46
D. Variabel Penelitian.....	47
E. Definisi Operasional Variabel .....	47
F. Metode analisis Data.....	54

### **BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN**

A. Analisis Data.....	63
B. Dekripsi Data.....	66
C. Pengolahan Data.....	68

D. Pengujian Hipotesis..... 74

E. Pembahasan Hasil Penelitian..... 82

**BAB V PENUTUP**

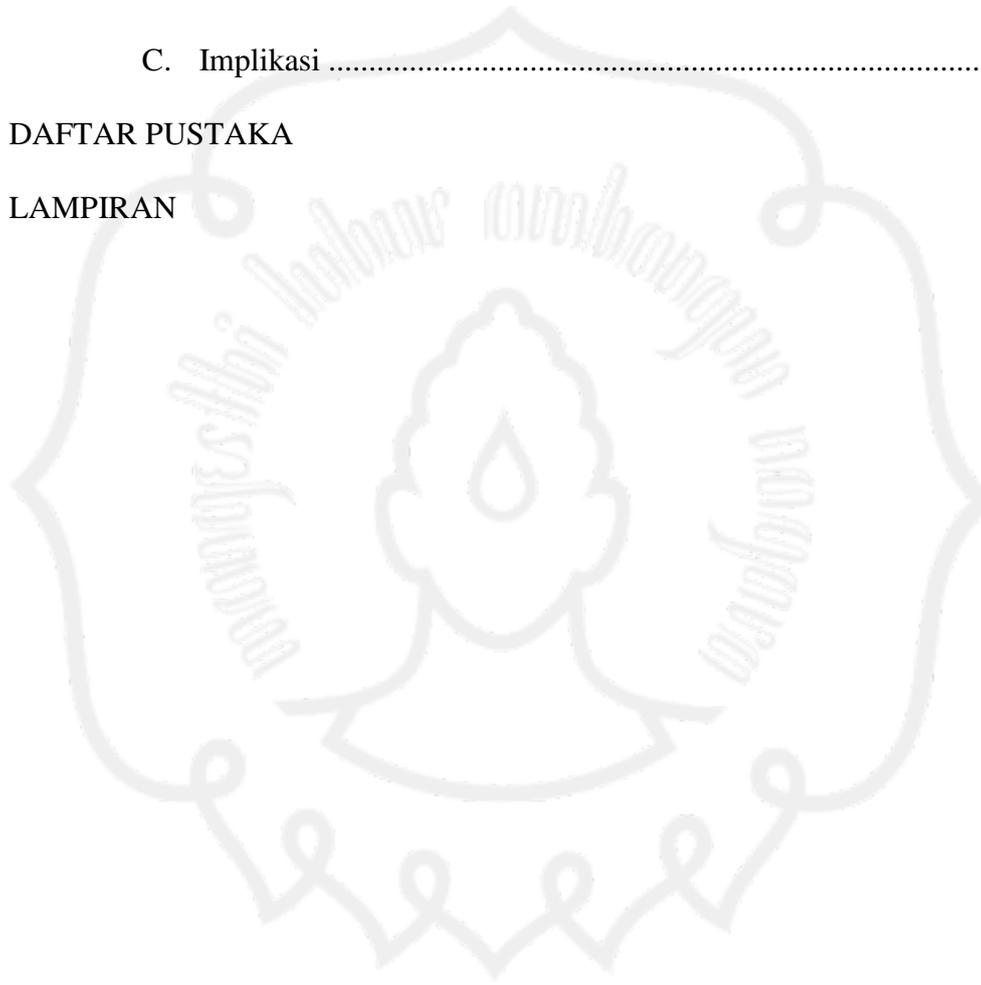
A. Kesimpulan..... 91

B. Keterbatasan Penelitian..... 92

C. Implikasi ..... 93

**DAFTAR PUSTAKA**

**LAMPIRAN**



**DAFTAR TABEL**

	Halaman
Tabel IV.1 Daftar Anggota Sampel.....	65
Tabel IV.2 Dekriptif Statistik.....	67
Tabel IV.3.1 Uji Kolmogorov smirnov sebelum Transformasi.....	69
Tabel IV.3.1 Uji Kolmogorov smirnov sesudah Transformasi.....	70
Tabel IV.4 Hasil Uji Multikolinieritas .....	71
Tabel IV.5 Hasil Uji Autokorelasi .....	72
Tabel IV.6 Hasil Uji Secara Simultan .....	75
Tabel IV.7 Hasil Uji Secara Parsial .....	78
Tabel IV.8 Hasil Uji Beta Standar .....	81
Tabel IV.9 Hasil Uji Hipotesis dan Regresi .....	82

## DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar II.1 Kerangka Pemikiran.....	43
Gambar IV.1 Scatterplot.....	73



## DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1. Variabel-variabel Penelitian Sebelum Tranformasi Data
- Lampiran 2. Variabel-variabel Penelitian sesudah Tranformasi Data
- Lampiran 3. Analisis Data



## **ABSTRAKSI**

### **ANALISIS KINERJA KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERGABUNG DALAM INDEKS KOMPAS 100**

Oleh :

**Yudistira Parama Yudha**  
**F1206128**

Tujuan penelitian ini adalah mengetahui pengaruh kinerja keuangan yang terdiri dari rasio profitabilitas yang diproksikan dengan ROA, ROE, NPM, EPS, serta menggunakan FCF dan EVA baik secara serentak maupun parsial terhadap return saham perusahaan yang tergabung dalam indeks Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pendekatan penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif yang berfungsi untuk menguji hipotesis yang diajukan dalam penelitian serta menjawab permasalahan dalam penelitian ini.

Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan metode *purposive sampling*. Sampel yang diambil adalah 108 perusahaan yang tergabung dalam indeks Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian dari tahun 2007-2008.

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah model analisis regresi linear berganda dengan menggunakan program SPSS 16.00 *for windows*. Sedangkan perhitungan FCF dan EVA menggunakan program Microsoft excel 2007.

Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang terdiri dari rasio profitabilitas yang diproksikan dengan ROA, ROE, NPM, EPS, serta menggunakan FCF dan EVA berpengaruh secara serentak terhadap return saham perusahaan yang tergabung dalam indeks Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Eek Indonesia (BEI). Variabel yang berpengaruh secara parsial terhadap return saham perusahaan yang tergabung dalam indeks Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Eek Indonesia (BEI) adalah ROA, ROE, dan NPM.

**Kata kunci: Rasio Profitabilitas, FCF, EVA, Return saham, Indeks Kompas 100**

**ABSTRACT****ANALISIS KINERJA KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM  
PADA PERUSAHAAN YANG TERGABUNG DALAM INDEKS KOMPAS  
100**

Oleh :  
**Yudistira Parama Yudha**  
**F1206128**

The purpose this study was to determine the effect the financial performance of ROA, ROE, NPM, EPS and use the EVA and FCF either partially or in unision to the stock returns of Kompas 100 indexes firms listed on the Indonesian Stock Exchange (IDX). Research approach used is a quantitative approach that serves to test the hypothesis proposed in the research and to answer the problems in this study.

This study uses secondary data with the purposive sampling method. Samples taken are 108 Kompas 100 indexes firms listed on the Indonesian Stock Exchange (IDX) over the study period from 2007-2008.

The method of analysis used in this study is the model of multiple linear regression analysis using SPSS 16.00 for windows. While EVA and FCF calculation using Microsoft excel 2007.

Based on the analysis result indicate that the financial performance of ROA, ROE, NPM, EPS, EVA, and FCF simultaneously affect the stockt returns of Kompas 100 indexes firms listed on the Indonesian Stock Exchange (IDX). Variables that affect the return to partial share of Kompas 100 indexes firms listed on the Indonesian Stock Exchange (IDX) is ROA, ROE, and NPM.

Keywords : Profitability Ratio, EVA, FCF, Stock return, Kompas 100 indexes.

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan sarana untuk melakukan investasi yaitu memungkinkan para *investor* untuk melakukan diversifikasi investasi, membentuk portofolio sesuai dengan resiko yang bersedia mereka tanggung dengan tingkat keuntungan yang diharapkan. Investasi pada *sekuritas* juga bersifat *liquid* (mudah dirubah). Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk selalu memperhatikan kepentingan para pemilik modal dengan jalan memaksimalkan nilai perusahaan, karena nilai perusahaan merupakan ukuran keberhasilan atas pelaksanaan fungsi-fungsi keuangannya.

Sebelum melakukan investasi, Investor harus mengetahui informasi mengenai saham dan kinerja keuangan perusahaan, sehingga dapat mengambil keputusan yang tepat dan berinvestasi pada perusahaan dengan kinerja paling baik di masa mendatang. Informasi keuangan yang mudah dipahami adalah dalam bentuk laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan tiap tahunnya.

Analisis keuangan sangat tergantung pada informasi yang diberikan dalam laporan keuangan. Laporan keuangan perusahaan merupakan salah satu sumber informasi yang penting disamping informasi yang lain seperti informasi industri, keadaan perekonomian, pangsa pasar perusahaan, kualitas manajemen dan lainnya.

Ada tiga macam laporan keuangan pokok yang dihasilkan suatu perusahaan, yaitu meliputi : (1) Neraca (2) Laporan arus kas (3) Laporan laba rugi. Disamping ketiga laporan pokok tersebut, dihasilkan juga laporan pendukung seperti laporan laba yang ditahan, perubahan modal sendiri, dan diskusi-diskusi oleh pihak manajemen (Mamduh, 2003).

Salah satu kegunaan laporan keuangan adalah menyediakan informasi kinerja keuangan perusahaan terutama profitabilitas yang diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi yang mungkin dikendalikan. Informasi kinerja yang ada dalam perusahaan bermanfaat untuk memprediksi perusahaan dalam menghasilkan arus kas dari sumber daya yang ada. Informasi kinerja tersebut dapat diperoleh dengan cara melakukan pengukuran kinerja yang ada dalam perusahaan. Pengukuran kinerja merupakan salah satu faktor yang penting bagi perusahaan, karena pengukuran tersebut digunakan sebagai dasar untuk menyusun sistem imbalan dalam perusahaan, yang dapat mempengaruhi perilaku pengambilan keputusan dalam perusahaan (Rina & Solihah, 2003).

Informasi akuntansi dari laporan keuangan walaupun bukan hal *absolut* bagi pengambilan keputusan oleh investor, memiliki hubungan yang erat dalam pengukuran kinerja perusahaan. Hal ini disebabkan oleh sebagian besar informasi yang digunakan dalam pengukuran kinerja bersumber pada laporan akuntansi. Ukuran yang digunakan dalam menilai kinerja akan dipengaruhi oleh kebutuhan investor dalam menilai perusahaan.

Pada dasarnya, pengukuran kinerja perusahaan bisa dikelompokkan dalam tiga kategori (Helfert, 2000), yaitu: (1) *Earnings Measures*, yang mendasarkan kinerja pada *accounting profit*. Termasuk dalam kategori ini adalah *Earnings Per Share* (EPS), *Return on Investment* (ROI), *Return on Capital Employed* (ROCE) dan *Return on Equity* (ROE) (2) *Cash Flow Measures*, yang mendasarkan kinerja pada arus kas operasi (*operating cash flow*). Termasuk dalam kategori ini adalah *Free Cash Flow* (FCF), *Cash Flow Return on Gross Investment* (CFROGI), *Cash Flow Return on Investment* (CFROI), *Total Shareholder Return* (TSR) dan *Total Business Return* (TBR) (3) *Value Measures*, yang mendasarkan kinerja pada nilai (*Value Based Management*). Termasuk dalam kategori ini adalah *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), *Cash Value Added* (CVA) dan *Shareholder Value* (SHV).

Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari kegiatan operasinya merupakan fokus utama dalam penilaian prestasi perusahaan (analisis fundamental perusahaan), karena laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya, juga merupakan elemen dalam menciptakan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

Tingkat probabilitas perusahaan pada analisis fundamental biasanya diukur dari beberapa aspek, yaitu berdasarkan ROA (*Return On Asset*), ROE (*Return on Equity*), NPM (*Net Profit Margin*), maupun EPS (*Earning Per Share*) (Handoko, 2008). *Return on Assets* (ROA) mencerminkan kemampuan

kinerja manajemen dalam mengatur aktivitya semaksimal mungkin sehingga tercapai laba bersih yang diinginkan. ROA diperoleh dari rasio antara *Earning After Taxes* dengan total aktiva. *Return on Equity* (ROE) mengukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba yang tersedia bagi pemegang saham. Dalam perhitungannya, ROE merupakan perbandingan antara *Earning After Taxes* dengan Modal sendiri. *Earning per Share* menunjukkan kemampuan setiap lembar saham dalam menciptakan laba dalam satu periode pelaporan keuangan. Sedangkan *Net Profit Margin* (NPM) menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba bersih setelah pajak dari setiap penjualan. Nilai dari keempat rasio profitabilitas diatas sudah tercantum dalam setiap laporan keuangan perusahaan sehingga lebih mudah bagi investor dalam menganalisisnya untuk kemudian dijadikan dasar menentukan kebijakan portofolio. Kondisi profitabilitas yang baik akan mendorong para investor untuk melakukan investasi kedalam perusahaan tersebut. Kinerja perusahaan yang semakin baik menyebabkan harga saham perusahaan dalam pasar modal makin meningkat, sehingga *return* saham juga akan mengalami peningkatan.

Informasi arus kas berguna untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas. Informasi tersebut juga meningkatkan daya banding pelaporan kinerja operasi berbagai perusahaan karena dapat meniadakan pengaruh penggunaan perlakuan akuntansi yang berbeda terhadap transaksi dan peristiwa yang sama. Laporan arus kas melaporkan arus kas selama periode tertentu. Aliran kas bebas atau *free cash flow* adalah aliran kas yang

tersedia untuk dibagikan kepada para investor setelah perusahaan melakukan investasi pada *fixed asset* dan *working capital* yang diperlukan untuk mempertahankan kelangsungan usahanya. Dengan kata lain aliran kas bebas adalah kas yang tersedia di atas kebutuhan investasi yang *profitable*. Aliran kas bebas ini sebenarnya adalah merupakan hak pemegang saham dan diklasifikasikan menurut aktivitas operasi, investasi dan pendanaan. Jika *Free Cash Flow* semakin tinggi maka mencerminkan potensi aliran kas bebas ini diberikan kepada para pemegang saham dalam bentuk deviden sehingga hal ini akan meningkatkan harga saham dan akhirnya akan mempengaruhi *return* yang diterima oleh investor.

Meskipun telah digunakan secara luas oleh investor sebagai salah satu dasar dalam pengambilan keputusan investasi karena nilainya tercantum dalam laporan keuangan, penggunaan analisis rasio profitabilitas sebagai alat pengukur akuntansi konvensional memiliki kelemahan utama, yaitu mengabaikan adanya biaya modal sehingga sulit untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah berhasil menciptakan suatu nilai atau tidak. Untuk mengatasi kelemahan tersebut, dikembangkan suatu konsep baru yaitu *Economic Value Added* (EVA) yang mencoba mengukur nilai tambah (*Value Creation*) yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya modal (*cost of capital*) yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan. EVA (*Economic Value Added*) merupakan indikator tentang adanya penciptaan nilai dari suatu investasi.

Ada tiga hal utama yang membedakan EVA dengan tolok ukur keuangan yang lain (McDaniel, Gadkari dan Fiksel 2000) yaitu: (1) EVA tidak dibatasi oleh prinsip akuntansi yang berlaku umum. Pengguna EVA bisa menyesuaikan dengan kondisi spesifik, (2) EVA dapat mendukung setiap keputusan dalam sebuah perusahaan, mulai dari investasi modal, kompensasi karyawan dan kinerja unit bisnis, (3) Struktur EVA yang relatif sederhana membuatnya bisa digunakan oleh bagian *engineering*, *environmental* dan personil lain sebagai alat yang umum untuk mengkomunikasikan aspek yang berbeda dari kinerja keuangan.

Penggunaan metode EVA membuat perusahaan lebih memfokuskan perhatian pada usaha penciptaan nilai perusahaan. Pengertian nilai diartikan sebagai nilai daya guna maupun benefit yang dinikmati oleh stakeholder (karyawan, investor, pemilik, pelanggan). Perhitungan EVA (*Economic Value Added*) cukup rumit dan nilainya tidak tercantum dalam laporan keuangan perusahaan sehingga hanya investor yang benar-benar mengerti konsep EVA (*Economic Value Added*) ini yang akan menggunakannya sebagai dasar dalam keputusan investasi, sehingga metode EVA relatif sulit diterapkan karena memerlukan perhitungan atas biaya yang kompleks. Namun bagi perusahaan yang listed di pasar modal mungkin akan lebih mudah menghitungnya, daripada perusahaan yang belum *go public* di pasar modal.

Dalam konteks manajemen investasi, *return* atau tingkat keuntungan merupakan imbalan yang diperoleh dari investasi. *Return* ini dibedakan menjadi dua, pertama *return* yang telah terjadi (*actual return*) yang dihitung

berdasarkan data historis, dan kedua *return* yang diharapkan (*expected return*) akan diperoleh investor dimasa mendatang. (Abdul Halim,2003).

Tingkat keuntungan (*return*) merupakan rasio antara pendapatan investasi selama beberapa periode dengan jumlah dana yang diinvestasikan. Pada umumnya investor mengharapkan keuntungan yang tinggi dengan resiko kerugian yang sekecil mungkin, sehingga para investor berusaha menentukan tingkat keuntungan investasi yang optimal dengan menentukan konsep investasi yang memadai. Konsep ini penting karena tingkat keuntungan yang diharapkan dapat diukur. Dalam hal ini tingkat keuntungan dihitung berdasarkan selisih antara *capital gain* dan *capital loss*. Rata-rata *return* saham biasanya dihitung dengan mengurangkan harga saham periode tertentu dengan harga saham periode sebelumnya dibagi dengan harga saham sebelumnya.

Penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui bagaimana pengaruh kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan pengukuran *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), *Earning Per Share* (EPS), *Economic Value Added* (EVA), dan *Free Cash Flow* (FCF) terhadap *return* saham pada perusahaan yang masuk Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia. Dengan berdasarkan pada pertimbangan tersebut diatas dan menyadari perlunya analisis kinerja keuangan suatu perusahaan maka penelitian ini mengambil judul yaitu: **“ANALISIS KINERJA KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERGABUNG DALAM INDEKS KOMPAS 100 “** .

## B. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), *Earning Per Share* (EPS), *Economic Value Added* (EVA), dan *Free Cash Flow* (FCF) secara simultan berpengaruh terhadap return saham perusahaan Indeks Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Indonesia tahun 2007-2008?
2. Apakah *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), *Earning Per Share* (EPS), *Economic Value Added* (EVA), dan *Free Cash Flow* (FCF) secara parsial berpengaruh terhadap return saham perusahaan Indeks Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Indonesia tahun 2007-2008?
3. Diantara variabel kinerja keuangan perusahaan tersebut, manakah yang mempunyai pengaruh dominan terhadap *return* saham perusahaan Indeks Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Indonesia tahun 2007-2008?

## C. Batasan Masalah

Penelitian hanya meliputi perusahaan yang tergabung dalam indeks Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode pengamatan dari tahun 2007 sampai dengan 2008 dan penelitian hanya menguji *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), *Earning Per Share* (EPS), *Economic Value Added* (EVA), dan *Free*

*Cash Flow* (FCF) terhadap *Return Saham* baik secara parsial maupun simultan. Dan menganggap keadaan lainnya *carteris paribus*.

#### **D. Tujuan Penelitian**

Tujuan yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), *Earning Per Share* (EPS), *Economic Value Added* (EVA), dan *Free Cash Flow* (FCF) secara simultan terhadap *return* saham perusahaan Indeks Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Indonesia tahun 2007-2008.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), *Earning Per Share* (EPS), *Economic Value Added* (EVA), dan *Free Cash Flow* (FCF) secara parsial terhadap *return* saham perusahaan Indeks Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Indonesia tahun 2007-2008.
3. Untuk mengetahui variabel kinerja keuangan perusahaan yang mempunyai pengaruh paling dominan terhadap *return* saham pengaruh dominan terhadap *return* saham perusahaan Indeks Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Indonesia tahun 2007-2008.

#### **E. Manfaat Penelitian**

1. Manfaat Teoritis
  - a. Untuk menambah pemahaman dan alasan serta lebih mendukung

teori-teori yang telah ada berkaitan dengan masalah yang diteliti.

- b. Sebagai bahan referensi bagi ilmu-ilmu manajemen, khususnya manajemen keuangan.
- c. Sebagai bahan perbandingan dan masukan bagi peneliti yang lain.

## 2. Manfaat Praktis

- a. Memberikan masukan tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham kepada manajemen perusahaan, khususnya perusahaan Indeks Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk pengambilan keputusan di masa yang akan datang.
- b. Memberikan informasi dan bahan pertimbangan tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham bagi investor yang berkepentingan untuk berinvestasi saham di pasar modal.

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### A. Pasar Modal

##### 1. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal menurut Samsul (2005) adalah tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan jangka panjang, umumnya lebih dari satu tahun.

Pasar modal menurut Eakin (2006) adalah tempat dimana sekuritas atau surat berharga diperdagangkan dengan jangka waktu jatuh tempo lebih dari satu tahun. Pasar modal utama terdiri dari surat-surat berharga antara lain adalah obligasi pemerintah, obligasi pasif, obligasi perusahaan, saham perusahaan, dan hipotik.

Sedangkan pasar modal menurut undang-undang pasar modal tahun 1995 adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Pasar modal pada dasarnya bertujuan untuk menjembatani aliran dana dari pihak yang memiliki dana (investor), dengan pihak perusahaan yang memerlukan dana (untuk ekspansi usaha ataupun untuk memperbaiki struktur modal perusahaan). Sedangkan, untuk kasus pasar modal Indonesia, cakupan tujuan dan misi yang diemban pasar modal Indonesia bersifat lebih luas,

sesuai dengan idealisme bangsa Indonesia yang berusaha untuk menjalankan perekonomian yang berasaskan kekeluargaan (Tandelilin, 2001).

## 2. Manfaat Pasar Modal

Pasar modal mempunyai berbagai Manfaat. Adapun manfaat Pasar Modal menurut Sartono (2001,38-40) adalah :

### a. Bagi Emiten

Pasar modal sebagai alternatif untuk menghimpun dana masyarakat bagi emiten memberikan banyak manfaat. Dalam kondisi di mana *debt to equity ratio* perusahaan telah tinggi maka akan sulit menarik pinjaman baru dari bank, oleh karena itu pasar modal menjadi alternatif lain. Adapun manfaat bagi emiten adalah :

- 1). Jumlah dana yang dapat dihimpun berjumlah besar, dan dapat sekaligus diterima oleh emiten pada saat pasar perdana.
- 2). Tidak ada *covenant* sehingga manajemen dapat lebih bebas (mempunyai keleluasaan) dalam mengelola dana yang diperoleh perusahaan.
- 3). Solvabilitas perusahaan tinggi sehingga memperbaiki citra perusahaan dan ketergantungan terhadap bank kecil. Jangka waktu penggunaan dana tak terbatas.
- 4). *Cash flow* hasil penjualan saham biasanya akan lebih besar daripada harga nominal perusahaan. Emisi saham sangat cocok untuk membiayai perusahaan yang beresiko tinggi.

- 5). Tidak ada beban finansial tetap, profesionalisme manajemen meningkat.

#### **b. Bagi Pemodal**

Pasar modal yang telah berkembang baik, merupakan sarana investasi lain yang dapat dimanfaatkan oleh masyarakat pemodal (investor). Bagi investor, investasi melalui pasar modal dapat dilakukan dengan cara membeli instrumen pasar modal seperti saham, obligasi ataupun sekuritas kredit.

Investasi dipasar modal juga memiliki beberapa kelebihan dibandingkan dengan investasi pada sektor perbankan. Melalui pasar modal investor dapat memilih berbagai jenis efek yang diinginkan. Adapun manfaat pasar modal bagi investor adalah :

- 1). Nilai investasi berkembang mengikuti pertumbuhan ekonomi. Peningkatan tersebut akan tercermin pada meningkatnya harga saham yang mencapai *capital gain*.
- 2). Sebagai pemegang saham investor memperoleh deviden, dan sebagai pemegang obligasi investor memperoleh bunga tetap setiap tahun.
- 3). Bagi pemegang saham mempunyai hak suara dalam RUPS, dan hak suara dalam RUPO bagi pemegang obligasi.
- 4). Dapat dengan mudah mengganti instrumen investasi misalnya dari saham A ke saham B sehingga dapat mengurangi resiko dan meningkatkan keuntungan.

- 5). Dapat sekaligus melakukan investasi dalam beberapa instrumen untuk memperkecil resiko secara keseluruhan dan memaksimumkan keuntungan.

### **c. Bagi Lembaga Penunjang**

Berkembangnya pasar modal juga akan mendorong perkembangan lembaga penunjang menjadi lebih profesional dalam memberikan pelayanan sesuai dengan bidang masing-masing. Keberhasilan pasar modal tidak terlepas dari peran lembaga penunjang. Manfaat lain dari berkembangnya pasar modal adalah munculnya lembaga penunjang baru yang semakin bervariasi, likuiditas efek semakin tinggi.

### **d. Bagi Pemerintah**

Bagi pemerintah, perkembangan pasar modal merupakan alternatif lain sebagai sumber pembiayaan pembangunan selain sektor perbankan dan tabungan pemerintah. Pembangunan yang semakin pesat memerlukan dana yang semakin besar pula, untuk itu, perlu dimanfaatkan potensi danan masyarakat. Adapun manfaat yang langsung dirasakan oleh pemerintah adalah :

- 1). Sebagai sumber pembiayaan Badan Usaha Milik Negara sehingga tidak lagi tergantung pada subsidi dari pemerintah.
- 2). Manajemen badan usaha menjadi lebih baik, manajemen dituntut untuk lebih profesional.

- 3). Meningkatkan pendapatan dari sektor pajak, penghematan devisa bagi pembiayaan pembangunan serta memperluas kesempatan kerja.

## **B. Mekanisme Perdagangan di Pasar Modal**

### **a. Pasar Perdana**

Pasar perdana menurut Tandelilin (2001) terjadi saat perusahaan/emiten menjual sekuritasnya pertama kali kepada investor. Proses ini disebut IPO (*Initial Public Offering*) atau penawaran umum. Sebelum perusahaan menawarkan saham di pasar perdana, perusahaan akan mengeluarkan informasi mengenai perusahaan secara detail (prospektus). Prospektus berfungsi untuk memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan kepada calon investor, sehingga dengan adanya informasi tersebut maka investor akan bisa mengetahui prospek perusahaan dimasa datang dan selanjutnya tertarik untuk membeli sekuritas yang diterbitkan emiten.

Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2001) pasar perdana adalah pasar dimana perusahaan dapat memperoleh modal baru. Jika suatu perusahaan menjual terbitan saham biasa baru untuk menambah modal maka hal ini disebut transaksi primer. Perusahaan yang menjual saham baru akan menerima hasil dari penjualan tersebut dalam transaksi pasar primer.

### **b. Pasar Sekunder**

Menurut Tandelilin (2001) setelah sekuritas dijual di pasar perdana, selanjutnya sekuritas diperjualbelikan oleh dan antar investor di pasar

sekunder. Dengan adanya pasar sekunder, investor dapat melakukan perdagangan untuk mendapat keuntungan, sehingga pasar sekunder memberi likuiditas kepada investor bukan kepada perusahaan (emiten) seperti dalam pasar perdana. Sekuritas yang diperdagangkan di pasar sekunder : saham biasa, saham preferen, obligasi, obligasi konversi, *warrant*, *right* dan reksadana. Perdagangan di pasar sekunder dilakukan di dua jenis pasar : pasar lelang (*auction market*) dan pasar negosiasi (*negotiated market*).

Sedangkan pasar sekunder menurut Brigham dan Houston (2001) adalah pasar dimana sekuritas yang beredar diperdagangkan diantara para investor. Jadi jika seorang investor memutuskan untuk membeli saham suatu perusahaan maka transaksi tersebut terjadi dipasar sekunder. Perusahaan yang sekuritasnya sedang diperdagangkan tidak terlibat dalam transaksi pasar sekunder, sehingga tidak menerima dana dari penjualan seperti itu. Pasar sekunder yang paling aktif dan paling penting bagi manajer keuangan adalah pasar saham (*stock market*). Dipasar inilah harga saham perusahaan ditentukan. Karena tujuan utama manajemen keuangan adalah untuk memaksimalkan harga saham perusahaan, maka pengetahuan akan pasar saham adalah penting bagi siapa saja yang mengelola bisnis.

### **C. Instrumen Pasar Modal**

Pasar modal memiliki beberapa instrumen sekuritas, antara lain:

#### **1. Saham**

Saham merupakan bukti kepemilikan atas asset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan memiliki saham suatu perusahaan,

seorang investor berhak atas pendapatan dan kekayaan perusahaan setelah dikurangi pembayaran kewajiban perusahaan. Saham dibedakan menjadi dua yaitu saham preferen dan saham biasa (Tandelilin,2001).

## **2. Obligasi :**

Obligasi merupakan sekuritas yang memberikan pendapatan tetap kepada pemiliknya. Pada saat membeli obligasi, investor sudah dapat mengetahui dengan pasti berapa pembayaran bunga yang akan diperolehnya secara periodik dan berapa pembayaran nilai par ( *par value* ) pada saat jatuh tempo. Meskipun demikian, obligasi bukan tanpa resiko, karena bisa saja obligasi tersebut tidak terbayar kembali akibat kegagalan penerbitnya memenuhi kewajibanya. Jenis-jenis obligasi yang lain : *zero coupon bond*, *call provision*, obligasi konversi (Tandelilin,2001).

## **3. Reksadana (*Mutual Fund*)**

Reksadana adalah sertifikat yang menjelaskan bahwa pemiliknya menitipkan sejumlah dana kepada perusahaan reksadana untuk digunakan sebagai modal investasi baik di pasar modal maupun di pasar uang. Perusahaan reksadana menghimpun dana dari masyarakat untuk kemudian diinvestasikan dalam bentuk portofolio yang dibentuk oleh manajer investasi. Dua jenis reksadana: reksadana terbuka (*open-ended*) dan reksadana tertutup (*closed-ended*) (Tandelilin,2001).

## **4. Bukti *Right***

Buktu *right* adalah hak untuk membeli saham pada harga tertentu dalam jangka waktu tertentu, hak membeli itu dimiliki oleh pemegang saham lama. Harga tertentu disini berarti harganya sudah ditetapkan dimuka dan biasa disebut harga pelaksanaan (Samsul, 2006).

#### **5. Waran**

Waran adalah hak untuk membeli saham pada harga tertentu dalam jangka waktu tertentu. Waran tidak saja dapat diberikan kepada pemegang saham lama, tetapi juga sering diberikan kepada pemegang obligasi sebagai pemanis pada saat perusahaan menerbitkan obligasi (Samsul, 2006).

#### **6. Indeks Saham dan Indeks Obligasi**

Indeks saham atau indeks obligasi adalah angka indeks yang diperdagangkan untuk tujuan spekulasi dan lindung nilai atau *hedging* (Samsul, 2006).

### **D. Pembentukan Harga Saham**

Harga saham dibursa ditentukan oleh kekuatan pasar, Artinya harga saham tergantung dari permintaan dan penawaran. Bila dilihat dari pembentukan harga efek harga pasar modal digolongkan dalam dua jenis, yaitu pasar reguler dan pasar negosiasi. Pada pasar reguler harga terjadi akibat proses tawar menawar secara terus menerus berdasarkan kekuatan pasar, sedangkan dalam pasar negosiasi harga terjadi akibat negosiasi antara penjual dan pembeli (Adiningsih, dalam Hakim 2006).

## E. Pengertian Pengukuran Kinerja

Kinerja (*performance*) merupakan gabungan dari kemampuan untuk melakukan pekerjaan dan berprestasi. Motivasi berprestasi merupakan gabungan dari kemungkinan bahwa usaha tersebut akan mendapatkan penghargaan dan nilai penghargaan tersebut bagi individu (Parker, dalam Trinugroho, 2005).

Penilaian terhadap kinerja perusahaan dimaksudkan untuk menilai dan mengevaluasi tujuan perusahaan. Menurut Siegel dan Shim (dalam Trinugroho, 2005) pengukuran kinerja merupakan suatu perhitungan tingkat efektifitas dan efisiensi suatu perusahaan dalam kurun waktu tertentu untuk mencapai hasil yang optimal.

Informasi kinerja perusahaan, terutama profitabilitas, diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi yang mungkin dikendalikan dimasa depan. Informasi fluktuasi kinerja adalah penting dalam hal ini. Informasi kinerja bermanfaat untuk memprediksi kapasitas perusahaan dalam menghasilkan arus kas dari sumber daya yang ada. Disamping itu, informasi tersebut juga berguna dalam perumusan pertimbangan tentang efektifitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya (IAI, 2001).

Pengukuran kinerja perusahaan meliputi proses perencanaan, pengendalian, dan proses transaksional bagi kalangan perusahaan sekuritas, *fund manager*, eksekutif perusahaan, pemilik, pelaku bursa, kreditur serta

*stockholder* lainnya. Penilaian kinerja perusahaan oleh *stockholder* digunakan sebagai salah satu dasar pengambilan keputusan yang berhubungan dengan kepentingan mereka terhadap perusahaan. Kepentingan terhadap perusahaan tersebut berkaitan erat dengan harapan kesejahteraan yang mereka peroleh.

Pengukuran kinerja merupakan salah satu faktor yang sangat penting bagi perusahaan, karena pengukuran tersebut digunakan sebagai dasar untuk menyusun sistem imbalan dalam perusahaan, yang dapat mempengaruhi perilaku pengambilan keputusan dalam perusahaan.

Pengukuran kinerja keuangan perusahaan bertujuan untuk:

1. Memberikan informasi yang berguna dalam membuat keputusan penting mengenai asset yang digunakan dan untuk memacu para manajer untuk membuat keputusan yang menyalurkan kepentingan perusahaan.
2. Mengukur kinerja unit usaha sebagai suatu entitas usaha (Govindarajan, penerjemah Kurniawan, 2002).

#### **F. Laporan Keuangan Sebagai Informasi Dalam Menilai Kinerja Perusahaan**

Laporan keuangan yang disusun dan disajikan kepada semua pihak yang berkepentingan dengan eksistensi suatu perusahaan, pada hakekatnya merupakan alat komunikasi. Artinya laporan keuangan itu adalah suatu alat yang digunakan untuk mengkomunikasikan informasi keuangan dari suatu perusahaan dan kegiatan-kegiatannya kepada mereka yang berkepentingan dengan perusahaan tersebut. Menurut Harnanto (2000) dengan laporan

keuangan dapat diperoleh informasi-informasi yang penting tentang suatu perusahaan yang dapat berupa :

- a. Informasi tentang sumber-sumber ekonomi dan kewajiban serta modal perusahaan.
- b. Informasi mengenai sumber-sumber ekonomi, harta atau kekayaan bersih yang timbul dalam aktivitas perusahaan dalam memperoleh laba.
- c. Informasi mengenai hasil usaha perusahaan yang dapat dipakai sebagai dasar menilai dan membuat estimasi tentang kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.
- d. Informasi mengenai perubahan dalam sumber-sumber ekonomi dan kewajiban disebabkan oleh aktivitas pembelanjaan dan investasi.
- e. Informasi penting lainnya yang berhubungan dengan laporan keuangan seperti kebijakan akuntansi yang diterapkan di perusahaan.

Analisis laporan keuangan dimaksudkan untuk membantu manajemen dan pihak-pihak yang berkepentingan dalam perencanaan dan pengendalian perusahaan. Sehingga dengan adanya laporan keuangan diharapkan mampu memberikan bantuan informasi kepada pengguna untuk membuat keputusan ekonomi yang bersifat finansial. Adapun tujuan laporan keuangan seperti yang tertulis dalam Standar Akuntansi Keuangan (SAK) yang disusun oleh Ikatan Akuntansi Indonesia adalah: Tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta

perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.

Salah satu kegunaan dari laporan keuangan adalah untuk menyediakan informasi kinerja perusahaan terutama profitabilitas yang diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumberdaya ekonomi yang mungkin dikendalikan. Informasi tersebut menyangkut posisi keuangan perusahaan, informasi kinerja, dan perubahan posisi keuangan perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan.

Analisis keuangan sangat tergantung pada informasi yang diberikan oleh laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan perusahaan merupakan salah satu sumber informasi yang penting disamping informasi lain seperti informasi industri, kondisi perekonomian, pangsa pasar perusahaan, kualitas manajemen dan lainnya. Ada tiga macam laporan keuangan pokok yang dihasilkan suatu perusahaan, yaitu meliputi: Neraca, Laporan arus kas dan Laporan laba rugi. Disamping ketiga laporan pokok tersebut, dihasilkan juga laporan pendukung seperti laporan laba yang ditahan, perubahan modal sendiri, dan diskusi-diskusi oleh pihak manajemen (Mamduh 2003).

Menurut Farid dan Siswanto (1998) manfaat analisis laporan keuangan dalam pembuatan keputusan adalah :

1. Mengetahui manfaat analisis laporan keuangan untuk proses perencanaan dan pengendalian perusahaan.

2. Mengetahui pengaruh ketepatan ramalan laba untuk kegiatan investasi.
3. Memahami analisis efisiensi.
4. Memahami alat-alat yang dipakai untuk mengukur kinerja efisiensi perusahaan.
5. Mengaplikasikan berbagai alat analisis efisiensi.

Laporan keuangan merupakan salah satu dari sekian informasi yang biasa digunakan untuk merevisi dan mendeteksi harga sekuritas seperti saham, obligasi, dan surat berharga lainnya. Jika laporan keuangan disajikan tepat waktu maka akan sangat bermanfaat untuk membantu pengguna laporan keuangan dalam membuat keputusan. Menurut Farid dan Siswanto (1998) pentingnya laporan keuangan bagi pelaku pasar modal adalah :

- a. Memahami analisis fundamental laporan keuangan.
- b. Memahami hubungan antara kinerja keuangan perusahaan dan nilai saham.
- c. Memahami penerapan analisis laporan keuangan untuk dijadikan dasar dalam keputusan investasi.

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

*Value based management* pada dasarnya adalah filosofi manajemen yang menggunakan alat analisis prosenya fokus pada organisasi dan objektivitas tunggal untuk membuat nilai bagi *Shareholder* (Athanassakos, 2007).

Knight (1998) dalam Shooshina (2001) mendefinisikan *value based management* adalah sebagai suatu cara yang memfokuskan manajer pada strategi perusahaan untuk mencapai kondisi yang lebih baik dengan menciptakan nilai.

Konsep *Value Based Management* mendorong manajemen lebih termotivasi dan fokus pada penciptaan arus kas di masa mendatang bagi pemegang saham. VBM yang diterapkan secara berkelanjutan, pada kondisi pasar yang efisien akan merefleksikan kinerja dan prospek bagus pada harga saham. VBM memiliki dua elemen kunci. Pertama, penciptaan nilai bagi pemegang saham (*shareholder value*) sebagai tujuan utama perusahaan. Kedua, sebagai ukuran kinerja internal perusahaan yang mampu memotivasi manajemen mengejar tujuan maksimalisasi tujuan di atas.

*Economic Value Added (EVA)* yang dipopulerkan dan dipatenkan oleh Stewart & Company, sebuah konsultan manajemen terkemuka adalah salah satu varian *value based management* (Stewart 1991). EVA menghitung *economic profit* dan bukan *accounting profit*. Pada dasarnya, EVA mengukur nilai tambah dalam suatu periode tertentu. Nilai tambah ini tercipta apabila perusahaan memperoleh keuntungan (*profit*) di atas *cost of capital* perusahaan. Secara matematis, EVA dihitung dari laba setelah pajak dikurangi dengan *cost of capital* tahunan. Jika EVA positif, menunjukkan perusahaan telah menciptakan kekayaan (Pradhono, 2004).

EVA didasarkan pada gagasan pada keuntungan ekonomis ( juga dikenal sebagai penghasilan sisa/*residual income* ) yang menyatakan, bahwa

kekayaan hanya diciptakan ketika sebuah perusahaan meliputi biaya operasi dan biaya modal (Young dan O'Byrne, 2001).

EVA merupakan suatu ide keuangan yang dikembangkan dan dipopulerkan oleh lembaga konsultan Stern Stewart and Co. EVA memfokuskan pada efektivitas manajerial dalam satu tahun tertentu (Brigham and Houston,2001). Rumus dasar EVA adalah sebagai berikut :

EVA : Laba Operasi Setelah Pajak - Biaya Modal setelah pajak

: EBIT (1 -Tarif pajak) - (Total Modal) (Biaya Modal setelah Pajak)

Berbeda dengan pengukuran akuntansi tradisional, EVA mencoba mengukur nilai tambah yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi biaya modal yang timbul sebagai akibat investasi yang digunakan. EVA merupakan konsep yang berangkat dari biaya modal, yaitu resiko yang dihadapi perusahaan dengan melakukan investasinya. Semakin tinggi resikonya atas pengembalian return yang bisa diberikan kepada investor atau pemegang saham. Jika tingkat pengembalian investasi perusahaan tidak mampu menutupi resikonya, EVA perusahaan negatif. Sebaliknya tingkat pengembalian investasi lebih besar dari pada cost of capital menghasilkan EVA positif.

Adanya EVA (*Economic Value Added*) menjadi relevan untuk mengukur kinerja berdasarkan nilai (*value*) ekonomis yang dihasilkan oleh suatu perusahaan. Dengan adanya EVA, maka pemilik perusahaan akan memberikan imbalan (*reward*) aktivitas yang menambah nilai dan membuang fasilitas yang merusak atau mengurangi nilai keseluruhan suatu perusahaan

dan membantu manajemen dalam hal menetapkan tujuan internal. (*internal goal setting*) perusahaan untuk implikasi jangka panjang dan bukan jangka pendek saja. Dalam hal investasi, EVA memberikan pedoman untuk keputusan penerimaan suatu proyek (*capital budgeting decision*), dalam hal mengevaluasi kinerja rutin (*performance assessment*) manajemen, EVA membantu tercapainya aktivitas yang *value added* (Lisa, 1999).

Suatu sistem pengukuran kinerja dalam perusahaan harus dapat membedakan aktivitas yang *value added* dengan aktivitas yang *non value added*. Pembagian ini diperlukan sehingga manajemen organisasi dapat fokus untuk mengurangi biaya-biaya yang timbul akibat aktivitas yang tidak menambah nilai. Dengan mengkomunikasikan secara awal bahwa tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai bukan laba, sehingga para manajer menjadi lebih terfokus pada penciptaan nilai dan bukan mengejar laba besar.

**a. Keunggulan EVA (*Economic Value Added*)**

EVA adalah nilai tambah ekonomis yang diciptakan perusahaan dari kegiatan atau strateginya selama periode tertentu. Prinsip EVA memberikan sistem pengukuran yang baik untuk menilai suatu kinerja dan prestasi keuangan manajemen perusahaan karena EVA berhubungan langsung dengan nilai pasar sebuah perusahaan. Menurut Steward (1993) dalam Lisa (1999) Pihak manajemen perusahaan dapat melakukan banyak hal untuk menciptakan nilai tambah, tetapi pada prinsipnya EVA akan meningkat jika manajemen melakukan satu dari tiga hal berikut ini :

a. Meningkatkan laba operasi tanpa adanya penambahan modal.

- b. Menginvestasikan modal baru ke dalam *project* yang mendapat *return* lebih besar dari biaya modal yang ada.
- c. Menarik modal dari aktivitas-aktivitas usaha yang tidak menguntungkan.

Meningkatnya laba operasi tanpa adanya tambahan modal berarti manajemen dapat menggunakan aktiva perusahaan secara efisien untuk mendapatkan keuntungan yang optimal.

Keunggulan EVA sebagai alat pengukuran kinerja keuangan perusahaan menurut Young dan O'Byrne (2001) meliputi :

- a. EVA dapat dihitung pada tingkat divisi .Jika diketahui NOPAT yang mengukur laba perusahaan yang diperoleh dari operasi yang berjalan, modal yang diinvestasikan dan WACC, maka EVA menurut teori dapat dihitung untuk setiap kesatuan termasuk divisi, departemen, lini produk, segmen bisnis secara geografis dan sebagainya
  - b. EVA merupakan pengukuran aliran, bukan pengukuran saham, karenanya dapat dipertanggungjawabkan terhadap penilaian kinerja selama periode waktu tertentu. EVA dikatakan sebagai suatu aliran sebab EVA mengukur laba. EVA adalah cara mengubah pengukuran saham dari kelebihan pengembalian menjadi aliran.
  - c. EVA dapat meningkatkan penciptaan kekayaan pemegang saham
- Perbedaan pokok antara EVA dan pengukuran laba konvensional adalah EVA merupakan laba "ekonomis" kebalikan dari laba "akunting". Hal ini berdasarkan gagasan bahwa suatu bisnis mendapatkan laba jika penghasilan mencukupi tidak hanya biaya operasi tetapi juga biaya modal.

Tanpa prospek laba ekonomis, tidak akan ada penciptaan kekayaan bagi investor. Gagasan dari laba ekonomis menegaskan hubungan EVA, terhadap kekayaan pemegang saham, kondisi akhir yang dibutuhkan dari tolok ukur berdasarkan nilai.

#### **b. Kelemahan EVA ( Economic Value Added )**

Disamping beberapa keunggulan diatas, EVA juga memiliki kelemahan yaitu EVA hanya menggambarkan penciptaan nilai pada suatu periode tahun tertentu. Padahal nilai perusahaan merupakan akumulasi EVA selama umur perusahaan. Sehingga suatu perusahaan mempunyai nilai EVA pada periode tertentu positif tetapi nilai perusahaan tersebut rendah karena nilai EVA dimasa lalunya negatif (Dewi dikutip dalam Utama, 2002).

Kelemahan EVA lainnya menurut Teuku Mirza (1997), yaitu pertama EVA hanya mengukur hasil akhir (*result*), konsep ini tidak mengukur aktivitas-aktivitas penentu seperti, loyalitas pelanggan; kedua EVA terlalu bertumpu pada keyakinan bahwa investor sangat mengandalkan faktor fundamental dalam mengkaji dan mengambil keputusan menjual atau membeli saham tertentu, padahal faktor lain terkadang justru lebih dominan; ketiga konsep ini tergantung pada transparansi internal dalam perhitungan secara akurat. Dalam kenyataannya seringkali perusahaan kurang transparan dalam mengemukakan kondisi internalnya.

#### **H. Rasio Profitabilitas**

Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan

keputusan. Rasio profitabilitas menunjukkan pengaruh gabungan dari likuiditas, manajemen aktiva dan utang terhadap hasil operasi (Brigham&Houston 2001 ).

Rasio profitabilitas adalah pengukuran bagaimana tingkat efektifitas perusahaan menggunakan segala sumberdaya yang ada untuk meningkatkan pendapatan. Dan investor lebih senang jika rasio profitabilitas meningkat (Eakin, 2005).

Untuk melakukan analisis perusahaan, disamping dilakukan dengan melihat pada laporan keuanganya juga bisa dilakukan dengan menggunakan analisis laporan keuangan. Dari sudut pandang investor, salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan dimasa yang akan datang adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Indikator ini sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejauh maa investasi yang akan dilakukan investor disuatu perusahaan mampu memberikan return yang sesuai dengan tingkat yang diisyaratkan investor (Tandelilin, 2001). Empat rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

#### **1. *Return on Equity (ROE)***

Rasio ini menggunakan hubungan antara keuntungan setelah pajak dengan modal sendiri yang digunakan perusahaan. Yang dianggap modal sendiri adalah saham biasa, agio saham, laba ditahan, saham preferen dan cadangan-cadangan lain. Melihat hubungan-hubungan itu, *return on equity* tidak lain adalah rentabilitas ekonomi. Bagi perusahaan pada umumnya masalah rentabilitas adalah lebih penting daripada masalah laba, karena laba

yang besar saja belumlah merupakan ukuran bahwa perusahaan itu telah bekerja dengan efisien (Riyanto, 1995). *Return on equity* diperoleh dari *profit after tax* dibagi *equity* (Indonesian Capital Market Directory). Hasil pembagian ini pada umumnya dinyatakan dalam persen. Semakin tinggi rasio ini menandakan kinerja perusahaan semakin baik atau efisien, nilai *equity* perusahaan akan meningkat dengan peningkatan rasio ini.

Menurut Brigham and Houston (2001) *return on equity* mengukur pengembalian atas ekuitas saham biasa atau tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham. *return on equity* dihitung dengan membagi laba pemegang saham dibagi ekuitas saham biasa.

Banyak analis mempertimbangkan *return on equity* menjadi lebih penting dari semua rasio karena area *return on equity* fokus pada *return* para pemegang saham yang mereka terima dari setiap uang yang diinvestasikannya (Eakin, 2005). Umumnya semakin tinggi *return on equity* maka lebih baik untuk para pemegang saham (Gitman, 2003).

Menurut Helfert (2000) dalam baridwan (2002) *return on equity* lebih menjadi perhatian pemegang saham karena berkaitan dengan modal saham yang diinvestasikan untuk dikelola pihak manajemen. Bagi manajemen sebagai pihak internal perusahaan, *Return on equity* mempunyai arti penting untuk menilai kinerja perusahaan dalam memenuhi harapan pemegang saham.

## **2. Return On Assets (ROA)**

Hasil pengembalian suatu aktiva mencoba mengukur efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan seluruh sumber dananya, yang terkadang

disebut dengan hasil pengembalian atas investasi atau *return on investment*. Investasi merupakan konversi nilai uang saat ini untuk memperoleh arus kas dimasa mendatang yang lebih besar guna meningkatkan konsumsi atau kemakmuran pemilik (Kartadinata, dalam Handoko, 2008). Dalam perusahaan, keputusan investasi akan tercermin pada sisi aktiva perusahaan (Husnan, 2006) dan oleh karena itu istilah *return on investment* sering disamakan dengan *return on assets* (Horne, 1981 dalam Handoko, 2008).

*Return on assets* menunjukkan seberapa banyak laba bersih yang bisa diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan, karena itu dipergunakan angka laba setelah pajak dan (rata-rata) kekayaan perusahaan.

Menurut Brigham and Houston (2001) *return on assets* mengukur pengembalian atas total aktiva setelah bunga dan pajak. *Return on asset* dihitung dengan membagi laba pemegang saham dibagi total aktiva.

Semakin produktif aktiva perusahaan dalam menghasilkan keuntungan maka akan semakin tinggi pula harga saham perusahaan tersebut. *Return on Asset* akan mempengaruhi harga saham. Dengan demikian semakin tinggi harga saham maka *return* saham juga semakin tinggi.

### **3. *Earning per Share (EPS)***

Rasio ini digunakan untuk mengukur besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan. Besarnya *earning per share* suatu perusahaan bisa diketahui dari informasi laporan keuangan perusahaan. *Earning per share* dirumuskan dengan perbandingan

antara laba bersih setelah bunga dan pajak dibagi dengan total lembar saham yang beredar (Tandelilin, 2001).

*Earning per share* biasanya menjadi perhatian untuk sekarang ini dalam prospektif para pemegang saham dan manajemen. *Earning per share* mempresentasikan banyaknya pendapatan perusahaan selama satu periode yang tersedia untuk kepentingan dibagikan kepada para pemegang saham biasa. *Earning per share* dapat dihitung dengan membagi pendapatan yang tersedia untuk pemegang saham biasa dibagi banyaknya lembar saham yang tersedia (Gitman, 2003).

#### **4. Net Profit Margin (NPM)**

*Profit margin* merupakan rasio yang mengukur seberapa banyak keuntungan yang diperoleh dari setiap penjualan yang dilakukan. *Profit margin* juga mengindikasikan kemampuan dari manajemen dalam melakukan kegiatan bisnis melalui *cost recovery* (Helfert,2000). Didalam profit margin terdapat tiga rasio yaitu *Net Profit Margin* (NPM), *Gross Profit Margin* (GPM) dan *Operating Profit Margin* (OPM).

*Net Profit Margin* mengukur seberapa besar keuntungan bersih perusahaan dari setiap penjualan yang dilakukan. *Net income* (keuntungan bersih) dari perusahaan disini merupakan keuntungan yang siap dibagikan menjadi deviden dan laba yang ditahan. Pembagian deviden sangat berkaitan dengan investor menempatkan dananya di perusahaan, karena keuntungan dari melakukan kegiatan di pasar modal salah satunya adalah investor memperoleh deviden dari perusahaan. Sedangkan laba ditahan

mengisyaratkan kegiatan perusahaan yang terus berkembang, karena laba yang ditahan nantinya akan digunakan untuk melakukan pengembangan perusahaan.

*Net profit Margin* mengukur tiap persen penjualan setelah semua biaya, bunga, dan pajak (Gitman, 2003). *Net Profit Margin* dihitung dengan membagi laba bersih dengan penjualan (Brigham and Houston, 2001). *Net Profit margin* menguji hubungan diantara pendapatan dan biaya (Vance, 2003).

#### I. *Free Cash Flow (FCF)*

Aliran kas bersih atau *net cash flow* merupakan penjumlahan dari *net income* ditambah *non cash adjustment*. Perlu dicatat bahwa aliran kas tidak dapat dipertahankan terus menerus terkecuali *fixed aset* yang telah didepresiasi diganti. Sehingga manajemen perusahaan tidak sepenuhnya menggunakan aliran kas yang ada. Aliran kas bebas atau *free cash flow* adalah aliran kas yang tersedia untuk dibagikan kepada para investor setelah perusahaan melakukan investasi pada *fixed asset* dan *working capital* yang diperlukan untuk mempertahankan kelangsungan usahanya. Dengan kata lain aliran kas bebas adalah kas yang tersedia diatas kebutuhan investasi yang *profitable*. Aliran kas bebas ini sebenarnya adalah merupakan hak pemegang saham (Sartono, 2001).

Ketika kita mempelajari laporan laba rugi maka penekanan akan diletakan pada laba akuntansi. Namun demikian nilai operasi perusahaan ditentukan oleh aliran kas yang akan dihasilkan sekarang dan dimasa yang

akan datang. Secara khusus nilai dari operasi perusahaan bergantung pada aliran kas bebas yang diharapkan terjadi atau *expected free cash flow*. Nilai ini merupakan laba operasi sesudah pajak dikurangi nilai investasi aktiva tetap dan modal kerja yang diperlukan untuk mempertahankan operasi perusahaan. Jadi *free cash flow* mencerminkan sejumlah kas yang secara aktual tersedia untuk dibagikan kepada para investor. Berdasarkan uraian tersebut dapat dinyatakan bahwa cara yang dapat dilakukan manajer untuk meningkatkan nilai perusahaan adalah dengan meningkatkan *free cash flow*

Menurut Brigham dan Daves (2004), *free cash flow* merupakan aliran kas yang tersedia untuk didistribusikan kepada investor setelah perusahaan memperhitungkan semua investasi dalam aktiva tetap dan modal kerja yang dibutuhkan untuk menopang kelangsungan aktivitas perusahaan.

Menurut Young dan O'Byrne (2001) menyatakan bahwa *free cash flow* merupakan arus kas dari aktivitas operasi setelah investasi yang diharapkan terlaksana. *Free cash flow* digunakan untuk membayar bunga kepada kreditur, membayar pokok pinjaman kepada kreditur, membayar deviden kepada pemegang saham, dan membeli kembali saham di pasar modal.

## **J. Return Saham**

Tingkat keuntungan (*return*) merupakan rasio antara pendapatan investasi selama beberapa periode dengan jumlah dana yang diinvestasikan. Pada umumnya investor mengharapkan keuntungan yang tinggi dengan

resiko kerugian yang sekecil mungkin, sehingga para investor berusaha menentukan tingkat keuntungan investasi yang optimal dengan menentukan konsep investasi yang memadai. Konsep ini penting karena tingkat keuntungan yang diharapkan dapat diukur. Dalam hal ini tingkat keuntungan dihitung berdasarkan selisih antara *capital gain* dan *capital loss*. Rata-rata return saham biasanya dihitung dengan mengurangkan harga saham periode tertentu dengan harga saham periode sebelumnya dibagi dengan harga saham sebelumnya (Jogiyanto, 2006).

Menurut Brigham and Houston (2001) *return* dapat berupa :

1. *Required rate of return* atau tingkat pengembalian yang diperoleh .Merupakan tingkat pengembalian minimum yang dapat diterima pemegang saham, dengan mempertimbangkan baik return maupun pengembalian yang dapat tersedia atas investasi lainnya.
2. *Expected Rate of Return* atau tingkat pengembalian yang diharapkan. Merupakan tingkat pengembalian atas saham yang diharapkan akan diterima pemegang saham.
3. *Actual atau Realized Rate of Return* atau tingkat pengembalian aktual yang direalisasikan. Merupakan tingkat pengembalian atas saham yang benar-benar diterima oleh pemegang saham. Penegembalian aktual biasanya berbeda dengan pengembalian yang diharapkan

Sumber-sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen utama yaitu *yield* dan *capital gain (loss)*. *Yield* merupakan komponen return yang mencerminkan aliran kas yang diterima investor secara periodik, misalnya berupa deviden atau bunga. *Capital gain (loss)* sebagai komponen kedua dari *return* merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (bisa saham maupun surat utang jangka panjang), yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. Dalam kata lain, *capital gain (loss)* bisa juga diartikan sebagai perubahan harga sekuritas (Tandelilin, 2001).

## **K. Indeks Kompas 100**

Pada perayaan HUT PT Bursa Efek Jakarta ke-15 tanggal 13 Juli 2007 dan bertepatan dengan ulang tahun pasar modal ke 30, BEJ meluncurkan indeks Kompas100. Indeks ini diharapkan dapat memberi manfaat bagi pada investor, pengelola portofolio serta *fund manager* sehingga dapat digunakan sebagai acuan dalam menciptakan kreatifitas (inovasi) pengelolaan dana yang berbasis saham. Proses pemilihan 100 saham yang masuk dalam penghitungan indeks Kompas 100 ini mempertimbangkan faktor *likuiditas*, kapitalisasi pasar dan kinerja fundamental dari saham-saham tersebut.

### **1. Kriteria Pemilihan Saham Indeks Kompas 100**

Kriteria pemilihan saham adalah sebagai berikut:

- 1). Telah tercatat di BEI minimal 3 bulan.
- 2). Masuk dalam 150 saham berdasarkan nilai transaksi di pasar reguler.
- 3). Dari 150 saham tersebut, 60 saham dengan nilai transaksi terbesar secara otomatis akan masuk dalam perhitungan indeks Kompas100.

4). Untuk mendapatkan 100 saham akan dipilih 40 saham lagi dengan menggunakan kriteria Hari Transaksi di Pasar Reguler, Frekuensi Transaksi di Pasar Reguler dan Kapitalisasi Pasar. Metode pemilihan 40 saham tersebut adalah:

(a). Dari 90 sisanya, dipilih 75 saham berdasarkan Hari Transaksi di Pasar Reguler.

(b). Dari 75 saham tersebut akan dipilih 60 saham berdasarkan Frekuensi Transaksi di Pasar Reguler.

(c). Dari 60 saham tersebut akan dipilih 40 saham berdasarkan Kapitalisasi Pasar, sehingga akan didapat 100 saham untuk perhitungan indeks Kompas100.

5). Sebagai saringan terakhir, BEI juga mengevaluasi dan mempertimbangkan faktor-faktor fundamental dan pola perdagangan.

6). BEI memiliki tanggung jawab penuh dalam pelaksanaan pemilihan saham-saham yang masuk dalam daftar indeks ini, dimana semua keputusan akan diambil dengan mempertimbangkan kepentingan investor maupun *stockholders* lainnya.

## 2. Hari Dasar dan Evaluasi Indeks

Untuk mendapatkan data historikal yang lebih lengkap, BEI menggunakan hari dasar penghitungan indeks pada tanggal 2 Januari 2002 dengan nilai indeks pada saat itu sebesar 100. Sedangkan pergantian saham dan evaluasi akan dilakukan setiap 6 bulan sekali yaitu bulan Februari dan Agustus.

## L. Beberapa Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Dodd dan Chen ( 1996 ) dalam Vanessa (2008) dengan sampel penelitian sebanyak 1000 perusahaan. Hasil dari penelitian ini berkesimpulan bahwa justru pengukur akuntansi tradisional yaitu metode ROA yang mempunyai korelasi tertinggi sebesar 24,4% sedangkan metode EVA tingkat korelasinya sebesar 20,2% dengan variasi dalam tingkat pengembalian.

Hartono dan Cendrawati (1999) dalam Vanessa (2008) menguji pengaruh EVA dan ROA terhadap stock return dari saham indeks LQ-45 dengan periode tahun penelitian 1994-1996 hasilnya menunjukkan bahwa nilai koefisien korelasi antara ROA dan *stock return* lebih tinggi dibandingkan koefisien korelasi antara EVA dan *stock return*. Dalam penelitian tersebut juga ditemukan bahwa korelasi antara EVA dan *stock return* tidak signifikan.

Penelitian yang dilakukan oleh Garvey dan Milbourn (2000) yang berjudul “*EVA versus Earnings: Does It Matter Which Is More Highly Correlated with Stock Returns?*”. Penelitian ini lebih menekankan pada situasi yang seperti apa EVA mengalahkan *earnings* dan mengapa demikian. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan yang telah mengadopsi EVA memang memiliki EVA yang berkorelasi yang lebih tinggi dengan return, dibandingkan *earnings*.

Penelitian yang dilakukan oleh Turvey et al (2000) yang menguji hubungan diantara EVA dan *stock return* dengan sampel 17 perusahaan public yang bergerak dalam bidang makanan di Kanada. Mereka menemukan hasil bahwa tidak ada hubungan diantara EVA dan *stock return*. Keef dan Rush (2003) juga menguji hubungan antara EVA dan reaksi *stock return*, mereka menemukan hasil yang sama dengan penelitian Turvey et al.

Penelitian yang dilakukan Noer dan Nila (2003 ) yang menguji pengaruh EVA dan Rasio-rasio profitabilitas terhadap harga saham dengan 45 sampel perusahaan di BEJ. Berdasarkan uji t, parsial menunjukkan bahwa *return on asset, return on equity, return on sales, basic earning power*, dan *economic value added* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji t yang ditolak pada taraf signifikansi 5% ( $p > 0,05$ ). Artinya ROA, ROE, ROS, BEP, dan EVA tidak dapat digunakan untuk menentukan nilai perusahaan. Dan hanya variabel EPS yang signifikan terhadap harga saham.

Penelitian yang dilakukan Dewi kartika (2004) yang menguji mengenai pengaruh EVA dan Rasio-rasio profitabilitas yang dipoksikan dengan ROE, ROI dan EPS terhadap perubahan harga saham perusahaan manufaktur, hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial baik EVA maupun rasio profitabilitas tidak berpengaruh terhadap harga saham. Tetapi EVA dan Rasio profitabilitas signifikan secara Simultan.

Penelitian yang dilakukan Mardhatullah (2005) dalam Vanessa (2008) menguji hubungan eva dengan return saham pada perusahaan yang

terdaftar pada peringkat EVA yang dikeluarkan majalah SWA dari tahun 2001-2004. hasil penelitian menyatakan bahwa ada hubungan yang signifikan antara EVA dan return saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Taufik (2006) yang menguji pengaruh pendekatan tradisional accounting dan *Economic Value Added* terhadap *return* saham disektor perbankan menunjukkan EVA, ROE dan ROA mempengaruhi stock return sektor perbankan di PT Bursa Efek Jakarta tahun 2002 – 2005, namun dominasinya tidak terlalu besar. EVA ternyata lebih superior mempengaruhi *stock return* sektor perbankan dibandingkan dengan ROE dan ROA.

Penelitian yang dilakukan oleh Rahman Hakim (2006) yang berjudul ”Perbandingan Kinerja keuangan Perusahaan Dengan metode EVA, ROA, dan Pengaruhnya Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks LQ 45”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa metode ROA memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham, sedangkan metode EVA tidak memiliki pengaruh. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pengukuran kinerja keuangan dengan metode ROA lebih baik dibandingkan metode EVA dalam pengaruhnya terhadap *return* saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Maditinos, Sevic, dan Theriou (2006) di Yunani tentang analisis EVA dan EPS terhadap *stock return* menunjukkan bahwa baik EVA dan EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Tetapi EPS berhubungan lebih dekat dengan return saham dibandingkan EVA.

Penelitian yang dilakukan oleh Athanasakos (2007) tentang analisis *value based management*, EVA dan kinerja harga saham di Kanada menunjukkan hasil yang mengindikasikan bahwa perusahaan yang menggunakan EVA memiliki kinerja saham yang lebih baik daripada yang tidak menggunakan EVA.

Penelitian yang dilakukan oleh Dimas (2008) yang berjudul "Analisis Pengaruh EVA, FCF, *Residual Income*, *Earning* terhadap *Return Saham*" membuktikan bahwa kinerja keuangan yang diukur dengan EVA, FCF, RI dan EARN secara simultan berpengaruh signifikan terhadap return saham. Variabel FCF dan *Earning* secara parsial berpengaruh terhadap return saham. Dan variable keuangan yang mempunyai pengaruh dominan terhadap return saham adalah FCF.

Penelitian yang dilakukan oleh Wahyu Handoko (2008) yang berjudul "Pengaruh EVA, ROA, ROE, EPS terhadap perubahan harga saham perusahaan LQ 45" menunjukkan secara simultan EVA, ROA, ROE, EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada taraf 10 %. Secara parsial EVA, ROA, ROE tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham, hanya EPS yang secara parsial signifikan terhadap return saham.

Penelitian yang dilakukan Vanessa Winestesia (2008) yang berjudul "Analisis Pengaruh EVA dan Rasio Profitabilitas terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Peserta dan non Peserta *Corporate Governance Perception Index* ( CGPI )" Menghasilkan EVA, ROA, ROE baik secara simultan dan parsial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Maditinos, Sevic, dan Theriou ( 2009 ) yang berjudul ”*Modelling traditional accounting and modern value-based performance measures to explain stock market returns in the Athens Stock Exchange (ASE)*” dengan variable independent yang terdiri dari EPS, ROI, ROE, EVA dan SVA mengungkapkan bahwa *return* saham lebih dekat dihubungkan dengan EPS dari pada EVA dan pengukuran lainnya. Kombinasi antara EPS dan EVA signifikan meningkatkan *return* saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Shaka (2010) yang berjudul “ Analisis Kinerja Keuangan di Bursa Efek Indonesia pada perusahaan manufaktur” dengan variabel independen terdiri dari ROA, ROE, EPS, DER, EVA, dan PBV menghasilkan bahwa secara simultan semua variabel berpengaruh significant terhadap return saham. Secara parsial hanya ROA, ROE dan EPS yang signifikan terhadap return saham.

#### **M. Kerangka Teoritis**

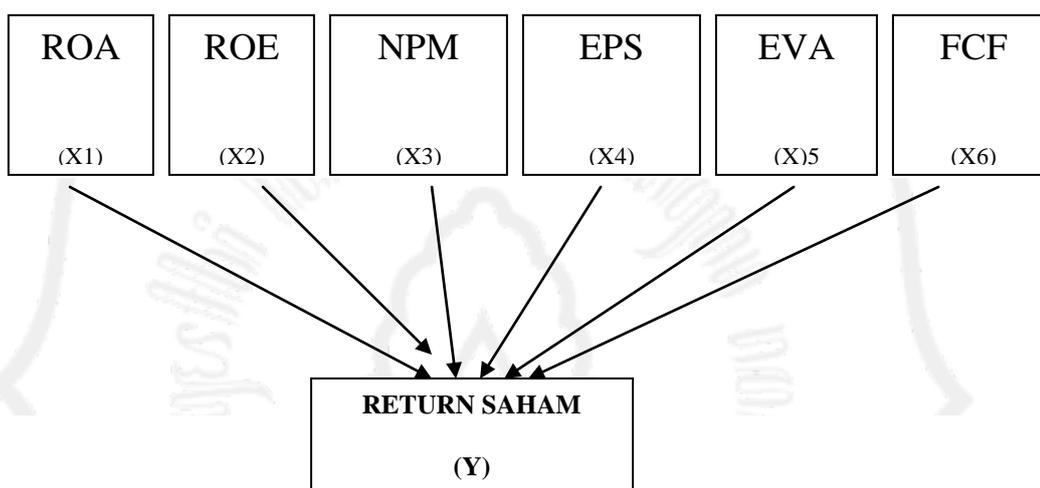
Dalam melakukan investasi saham dipasar modal, investor akan mendasarkan keputusannya dengan mempertimbangkan kondisi internal dan kondisi eksternal perusahaan. Kondisi internal perusahaan meliputi kinerja keuangan perusahaan, pengumuman *devidend*, *stock split*, *merger* dan lain sebagainya. Sedangkan kondisi eksternal perusahaan meliputi kebijakan pemerintah, kondisi politik, kondisi ekonomi, tingkat suku bunga, dan lain-lain (Dewi, 2004).

Dalam penelitian ini lebih difokuskan pada kondisi internal perusahaan yaitu kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan suatu perusahaan akan tercermin pada laporan keuangan perusahaan tersebut dan dapat diukur dengan menggunakan analisis fundamental, yaitu analisis rasio keuangan. Analisis rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio profitabilitas, dan dalam penelitian ini adalah ROA, ROE, EPS, dan NPM. Metode lain yang dapat digunakan sebagai pengukur kinerja keuangan adalah konsep EVA dan FCF. Hasil analisis penilaian kinerja keuangan akan mempengaruhi minat investor tentang prospek investasi yang dilakukan.

Variabel independen dalam penelitian ini adalah EVA, FCF, dan rasio-rasio profitabilitas yang diproksikan dengan ROA, ROE, EPS, NPM. Sedangkan variabel dependennya adalah Return Saham. Dalam penelitian ini, penulis akan melakukan uji pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen baik secara parsial maupun secara simultan. Serta menguji variabel yang berpengaruh dominan terhadap return saham. Dan peneliti berasumsi EPS merupakan variabel yang dominan terhadap return saham. Ada beberapa alasan yang mendasari hipotesis ketiga yang menduga EPS mempunyai pengaruh dominan terhadap return saham, pertama karena pada dasarnya EPS bisa dipakai untuk mengestimasi nilai intrinsik dari suatu saham. Selanjutnya nilai intrinsik saham yang telah dihitung tersebut, jika dibandingkan dengan harga pasar pasar yang bersangkutan akan berguna untuk membeli atau menjual saham. Kedua, dividen yang dibayarkan perusahaan pada dasarnya

dibayarkan dari earning. Ketiga, adanya hubungan antara EPS dengan perubahan harga saham, dengan dibuktikan beberapa penelitian empiris.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang tergabung dalam indeks kompas 100 di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu antara 2007-2008. Adapun model penelitian ini adalah :



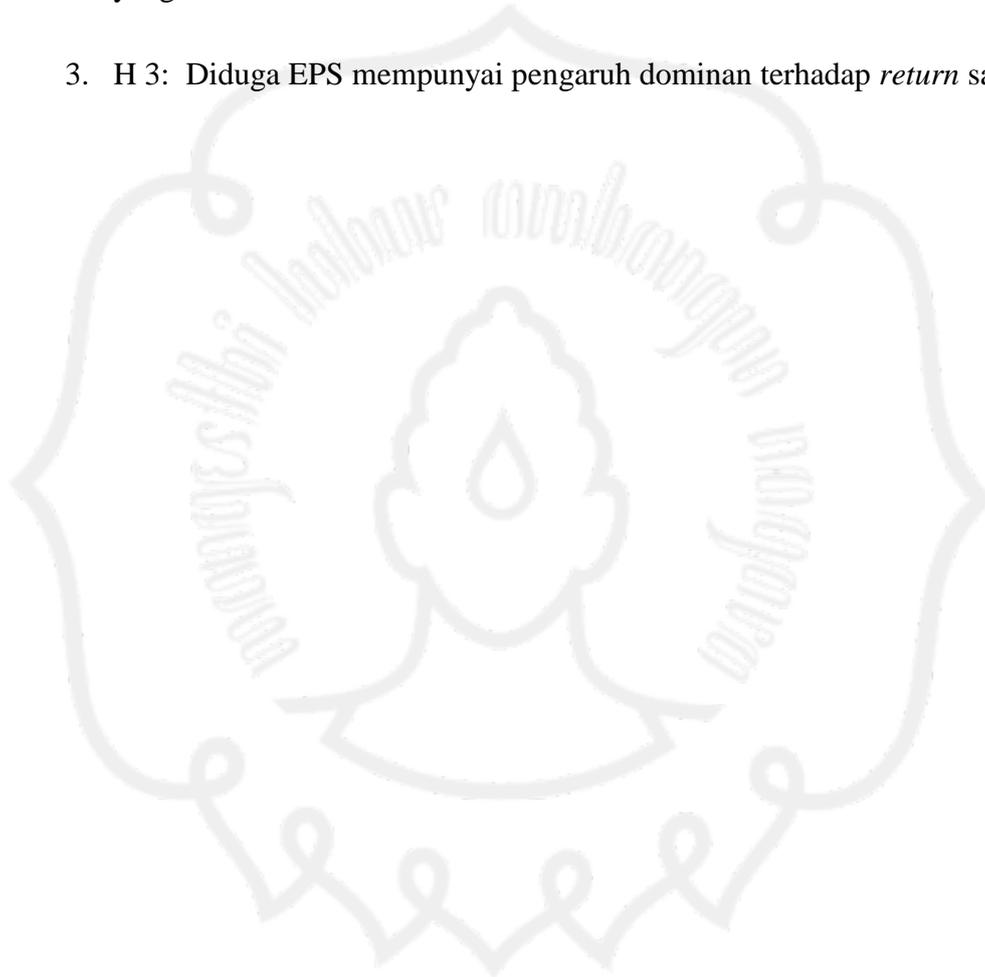
Gambar I.2. kerangka pemikiran

#### N. Hipotesis Penelitian

Mengacu pada latar belakang dan perumusan masalah tersebut diatas, maka Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. H 1: Diduga *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), *Earning Per Share* (EPS), *Economic Value Added* (EVA), dan *Free Cash Flow* (FCF) secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham perusahaan Indeks Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Indonesia tahun 2007-2008

2. H 2: Diduga *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), *Earning Per Share* (EPS), *Economic Value Added* (EVA), dan *Free Cash Flow* (FCF) secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham perusahaan Indeks Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2008.
3. H 3: Diduga EPS mempunyai pengaruh dominan terhadap *return* saham.



## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### A. Desain Penelitian

Penelitian ini didesain sebagai studi empiris, penelitian ini merupakan penelitian penjelasan (*explanatory research*) yang memfokuskan pada hubungan antara variabel-variabel penelitian dan menguji hipotesis seperti yang telah dirumuskan sebelumnya. Menurut dimensi waktunya, penelitian ini bersifat *pooled*, yaitu observasi yang melibatkan data *time series* dan *cross section* pada perusahaan indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia tahun 2007 sampai tahun 2008.

#### B. Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi adalah sekumpulan objek yang memiliki kesamaan karakteristik dan ciri-ciri dalam satu atau beberapa hal dan yang membentuk masalah pokok dalam suatu riset khusus. Populasi dalam penelitian ini adalah saham perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia dalam kelompok indeks Kompas 100 pada tahun 2007-2008.

Sampel adalah sebagian dari populasi yang karakteristiknya hendak diselidiki, dan dianggap mewakili keseluruhan populasi (jumlahnya lebih sedikit dari pada jumlah populasi). Adapun sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan metode *purposive sampling* yaitu sampel dipilih berdasarkan kesesuaian karakteristik dengan kriteria sampel yang ditentukan agar diperoleh sampel yang representatif. Kriteria perusahaan yang

sahamnya termasuk dalam kelompok indeks Kompas 100 di bursa efek Indonesia untuk dapat menjadi sampel dalam penelitian ini adalah :

1. Perusahaan di Bursa Efek Indonesia yang termasuk dalam indeks saham Kompas 100 pada perusahaan yang aktif dua *review* berturut-turut pada periode pengamatan 2007-2008.
2. Periode laporan keuangan yang digunakan adalah laporan keuangan per 31 Desember.
3. Perusahaan tidak mengalami kerugian atau dengan kata lain dalam posisi laba selama periode penelitian. karena secara logis investor tentunya akan lebih memilih membeli saham-saham perusahaan yang dianggap berpotensi memberikan keuntungan bagi mereka sebagai pemegang saham.
4. Perusahaan yang terpilih sebagai sampel bukanlah perusahaan yang bergerak dibidang perbankan karena karakteristiknya yang berbeda dalam perbandingan *debt to equity*.
5. Perusahaan sampel mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap selama periode pengamatan.
6. Perusahaan yang datanya tidak bersifat *outliers*.

### C. Sumber Data dan Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi dengan menggunakan data sekunder dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*, *idx.co.id* dan publikasi-publikasi lainnya.

Data yang diperlukan dari penelitian ini terdiri dari :

1. Laporan Keuangan Tahunan (*Annual Report*) yang diterbitkan oleh perusahaan yang menjadi objek penelitian, yang dalam hal ini perusahaan yang tergabung dalam indeks Kompas 100.
2. Laporan Harga Saham Penutupan per bulan untuk periode tahun 2008 sampai 2009.
3. *Review* Emiten Indeks Kompas 100

#### **D. Variabel Penelitian**

1. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Return* Saham.
2. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *Economic Value Added*, *Return on Assets*, *Return on Equity*, *Earning Per Share*, *Net Profit Margin*, *Free Cash Flow*.

#### **E. Definisi Operasional Variabel**

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

EVA merupakan hasil pengurangan total biaya modal terhadap laba operasi setelah pajak. Biaya modal sendiri dapat berupa *cost of debt* dan *cost of equity*.

Untuk menghitung EVA menurut versi S. David Young dalam Tungal (2001) menggunakan rumus sebagai berikut:

**a. Menghitung NOPAT ( Net Operating After Tax) Rumus :**

NOPAT adalah laba yang diperoleh dari perusahaan setelah dikurangi pajak penghasilan, termasuk biaya keuangan (*financial cost*) dan “*non cash bookkeeping*” seperti biaya penyusutan, NOPAT dapat dihitung dengan rumus:

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

**b. Menghitung Invested Capital**

Rumus :

$$\text{Invested Capital} = \text{Total Hutang dan Ekuitas} - \text{Pinjaman Jangka pendek Tanpa Bunga}$$

Keterangan :

*Invested capital* dalam formula EVA Diatas adalah seluruh pinjaman perusahaan diluar pinjaman jangka pendek. Dalam penelitian ini besarnya *invested capital* dihitung sebagai penjumlahan dari hutang jangka panjang dan ekuitas pemegang saham.

**c. Menghitung WACC ( Weighted Average Cost Of Capital )**

Dalam kondisi perusahaan menggunakan lebih dari satu pendanaan, dengan kata lain perusahaan menggunakan dari beberapa pihak karena masing-masing dana memiliki biaya atau bunga sendiri-sendiri, maka perhitungan bunga keseluruhan yang menjadi tanggungan perusahaan dihitung dengan konsep biaya

bunga tertimbang (WACC). Dana milik investor yang didalam penelitian ini adalah dana yang berasal dari hutang jangka panjang dan ekuitas pemegang saham.

Berdasarkan konsep rata-rata tertimbang maka besarnya WACC dapat dihitung dengan menggunakan formula berikut ini :

$$WACC = [(D \times rd) (1 - Tax) + (E \times re)]$$

Notasi :

- i. Menghitung tingkat modal dari hutang (D)

Tingkat modal dari hutang dapat diketahui dari perbandingan antara tingkat hutang dengan jumlah hutang dan ekuitas.

$$\text{Tingkat hutang (D)}: \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}}$$

- ii. Menghitung biaya hutang jangka pendek (rd)

Cost of debt dapat diketahui dari perbandingan antara beban bunga dengan jumlah pinjaman bank (jangka pendek).

$$\text{Cost of Debt (rd)}: \frac{\text{Beban Hutang}}{\text{Total Hutang}} \times 100\%$$

- iii. Menentukan pajak penghasilan (T)

Dari data laporan laba-rugi maka diketahui pajak penghasilan berasal dari beban pajak dibandingkan dengan

laba sebelum pajak.

$$\text{Tingkat Pajak (Tax)} : \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Bersih Sebelum pajak}} \times 100\%$$

iv. Menghitung *cost of equity* (re)

Biaya ekuitas adalah tingkat pengembalian (*return*) yang dikehendaki investor karena adanya ketidakpastian tingkat laba sebagai akibat dari tambahan resiko atas keputusan yang diambil perusahaan. Untuk menghitung besarnya biaya ekuitas dapat digunakan pendekatan *price earning ratio* (PER). Dimana PER diketahui dari data laporan keuangan perusahaan.

$$\text{Cost of equity (re)} : \frac{1}{\text{PER}}$$

v. Menghitung tingkat modal dari ekuitas (E)

Tingkat modal dari ekuitas dapat diketahui dari perbandingan antara total ekuitas dan jumlah hutang dan ekuitas.

$$\text{Tingkat Modal dan Ekuitas (E)} : \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang dan ekuitas}} \times 100\%$$

**d. Menghitung Capital Charges**

*Rumus :*

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

**e. Menghitung Economic Value Added (EVA)**

*Rumus :*

$$EVA = NOPAT - Capital Charges$$

Atau

$$EVA = NOPAT - (WACC \times Invested Capital)$$

**2. Return On Asset (ROA)**

Rasio ini disebut juga *Return on Investment*. Rasio mengukur pengembalian atas total aktiva setelah bunga dan pajak (Brigham and Houston, 2001). Formulasinya adalah sebagai berikut :

$$ROA : \frac{Laba Bersih Setelah Pajak}{Total Aktiva}$$

**3. Return On Equity (ROE)**

ROE mengukur pengembalian atas ekuitas saham biasa atau tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham (Brigham and Houston, 2001). Semakin tinggi rasio ini menandakan kinerja perusahaan semakin baik atau efisien, nilai *equity* perusahaan akan meningkat dengan peningkatan rasio ini. Formulasinya adalah sebagai berikut :

$$ROE : \frac{Laba Bersih Setelah Pajak}{Modal Sendiri}$$

**4. Earning per Share (EPS)**

Rasio ini digunakan untuk mengukur besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan. Besarnya EPS

suatu perusahaan bisa diketahui dari informasi laporan keuangan perusahaan (Tandelilin, 2001). Formulasinya adalah sebagai berikut :

$$EPS: \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Lembar Saham}}$$

### 5. Net Profit Margin (NPM)

*Net Profit Margin* mengukur seberapa besar keuntungan bersih perusahaan dari setiap penjualan yang dilakukan (Brigham and Houston, 2001). Nilai dari NPM dapat dicari dengan :

$$NPM: \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}}$$

### 6. Free Cash Flow (FCF)

*Free cash flow* adalah aliran kas yang tersedia untuk dibagikan kepada para investor setelah perusahaan melakukan investasi pada *fixed asset* dan *working capital* yang diperlukan untuk mempertahankan kelangsungan usahanya (Sartono, 2001). Nilai dari FCF dapat dicari dengan :

$$FCF = NOPAT - \text{Net Investment in Operational Capital}$$

Keterangan :

a. NOPAT :  $EBIT (1 - \text{tax rate})$ .

b. *Net Investment in Operating Capital* :  $\text{Net Operating Capital}_t -$

$\text{Net Operating Capital}_{t-1}$ .

- c. *Net Operating Capital* : *Net Operating Working Capital* +  
*Operating Long Term Asset*.
- d. *Net Operating Working Capital* : (*Cash* + *Account Receivable* +  
*Inventories*) – *Account Payable* + *Accruals*.

## 7. Return Saham

Tingkat keuntungan (*return*) adalah rasio antara pendapatan investasi selama beberapa periode dengan jumlah dana yang diinvestasikan. Return Saham yang dimaksud dalam penelitian ini adalah *capital gain (loss)* dihitung berdasarkan selisih dari harga investasi sekarang dengan harga periode yang lalu (Hartono, 2001). Untuk menghitung *return* saham ini digunakan *Actual* atau *realized rate of return* yang merupakan tingkat pengembalian atas saham yang benar-benar diterima oleh para pemegang saham. Perhitungannya adalah sebagai berikut :

$$\text{Return} : \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Dimana :

Return = Tingkat Return saham pada bulan  $t$

$P_t$  = harga saham pada bulan  $t$

$P_{t-1}$  = harga saham pada bulan  $P_{t-1}$

## F. Metode Analisis Data

Dalam menganalisis pengaruh dari *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), *Earning Per Share* (EPS), *Economic Value Added* (EVA), dan *Free Cash Flow* (FCF) terhadap *return* saham digunakan analisis regresi linier berganda dengan variabel dependen yaitu *return* saham dan variabel independen yaitu *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), *Earning Per Share* (EPS), *Economic Value Added* (EVA), dan *Free Cash Flow* (FCF).

Model regresi adalah sebagai berikut:

$$Y_t = b_0 + b_1x_{1,t-1} + b_2x_{2,t-1} + b_3x_{3,t-1} + b_4x_{4,t-1} + b_5x_{5,t-1} + b_6x_{6,t-1} + e$$

Dimana :

$Y$  = *Return* saham

$b_0$  = Konstanta

$x_1$  = *Return on Assets* (ROA)

$x_2$  = *Return on Equity* (ROE)

$x_3$  = *Net Profit Margin* (NPM)

$x_4$  = *Earning Per Share* (EPS)

$x_5$  = *Economic Value Added* (EVA)

$x_6$  = *Free Cash Flow* (FCF)

$b_1 - b_6$  = Koefisien Regresi

$e$  = Kesalahan pengganggu

$t$  = Tahun  $t$

Suatu regresi linear klasik mengasumsikan pendugaan harus *Best Linear Unbiased Estimator (BLUE)*. Artinya persamaan regresi yang dihasilkan dapat dijadikan alat penaksiran yang tidak bias, maka persamaan regresi harus terbebas dari gejala asumsi klasik. Berdasarkan pendapat tersebut maka dilakukan uji normalitas dan asumsi klasik sebelum meregresikan variabel-variabel penelitian. Uji asumsi klasik terdiri dari *multikolinieritas, autokolerasi, heterokedastisitas*. Sedangkan untuk menguji hipotesis adalah dengan pengujian pengujian koefisien determinasi, koefisien regresi simultan (Uji F), pengujian koefisien regresi parsial (Uji t), dan koefisien beta standar. Untuk semua pengujian dilakukan dengan menggunakan program SPSS versi 16.00 *for Windows* dan kesimpulannya akan ditentukan dari nilai p yang muncul. Pengujian hipotesis dilakukan dengan mengamati signifikansi nilai p (*probabilitas Value*) dengan tingkat keyakinan 95% (tingkat signifikansi 5%). Pengujian-pengujian tersebut adalah sebagai berikut :

#### 1. Uji Normalitas

Uji normalitas data bertujuan untuk menguji dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Dalam penelitian ini, uji normalitas data dilakukan dengan menggunakan model *kolmogorov-smirnov*. Uji ini dilakukan dengan membandingkan nilai signifikansi yang diperoleh dengan taraf signifikansi yang sudah ditentukan yaitu 0,05. Apabila nilai signifikansi (*p-value*) lebih besar dari taraf

signifikansi yaitu 0,05, maka data berdistribusi normal.

Jika data berdistribusi tidak normal maka digunakan metode *trimming*. Salah satu penyebab yang menjadikan data tidak berdistribusi normal adalah karena terdapat beberapa item data yang bersifat *outliers*, yaitu kasus atau data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim baik untuk sebuah variabel tunggal atau variabel kombinasi (Ghozali, 2005 : 36). Untuk itu digunakan metode *trimming*, yaitu membuang data yang bersifat *outliers* tersebut. Selain itu, dapat dilakukan transformasi data dengan menggunakan bentuk log sehingga nilai transformasi tersebut dapat memenuhi batas yang ditentukan.

## 2. Uji Asumsi Klasik

Pengujian model regresi berganda dalam menguji hipotesis haruslah menghindari kemungkinan penyimpangan asumsi klasik. Dalam penelitian ini uji asumsi klasik yang digunakan adalah: uji *autokorelasi*, uji *multikolinearitas*, dan uji *heterokedastisitas*

### a. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah suatu hubungan yang sempurna antara beberapa variabel independen (bebas) dalam model regresi. Akibat adanya multikolinearitas adalah estimasi akan terafiliasi sehingga menimbulkan bias (Gujarati,2006)

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji ada hubungan yang sempurna atau hubungan yang hampir sempurna diantara variabel bebas pada model regresi. Cara yang digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya gejala multikolinearitas adalah dengan melihat nilai tolerance dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai tolerance dibawah 0,1 dan VIF lebih besar dari 10 maka menunjukkan adanya multikolinearitas. Sebaliknya jika nilai tolerance diatas 0,1 dan VIF dibawah 10 maka tidak terjadi multikolinearitas (Ghozali, 2005)

b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah ada korelasi antara serangkaian data observasi yang diuraikan menurut data (*time series*) atau ruang (*cross sections*). Autokorelasi mempengaruhi ketelitian kesalahan pengganggu dalam model regresi berganda (Gujarati, 2006).

Uji yang digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi adalah uji *Durbin-Watson* (D-W). Uji *Durbin-Watson* dihitung berdasarkan jumlah selisih kuadrat nilai-nilai taksiran faktor pengganggu yang berurutan. Untuk mendeteksi adanya autokorelasi dapat dilihat dari nilai *Durbin-Watson*. Panduan mengenai angka *Durbin-Watson* (D-W) untuk mendeteksi autokorelasi bisa dilihat dalam tabel D-W.

Kriteria pengujian yang digunakan yang digunakan :

$0 < d < d_L$  = Terdapat autokorelasi positif.

$d_L < d < D_U$  = Pengujian tidak dapat disimpulkan.

$4 - d_L < d < 4$  = Terdapat autokorelasi negatif.

$4 - d_U \leq d \leq 4 - d_L$  = Pengujian tidak dapat disimpulkan.

$d_U < d < 4 - d_U$  = Tidak terdapat autokorelasi positif maupun Negatif.

c. Uji Heteroskedastisitas

Dalam penelitian ini, uji heteroskedastisitas dimaksudkan untuk mengetahui dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2005 : 105). Metode yang digunakan untuk menguji ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan melihat grafik plot antara nilai variabel dependen (ZPRED) dengan nilai residual (SRESID). Dasar analisis ini adalah :

- 1) Jika titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur seperti bergelombang atau melebar kemudian menyempit, maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.

- 2) Jika tidak terdapat pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

### 3. Uji Hipotesis

#### a. Pengujian Koefisien Regresi secara Simultan (Uji F)

Uji statistik F bertujuan untuk menguji semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat. Hipotesis nol ( $H_0$ ) yang hendak diuji adalah apakah semua parameter dalam model sama dengan nol, atau:

$$H_0 : b_1 = b_2 = \dots = b_k = 0$$

Artinya, semua variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Hipotesis alternatifnya ( $H_a$ ) tidak semua parameter secara simultan sama dengan nol, atau:

$$H_a : b_1 \neq b_2 \neq \dots \neq b_k \neq 0$$

Artinya, semua variabel independen secara simultan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.

Untuk menguji hipotesis ini, digunakan statistik F dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut (Ghozali, 2005 : 84):

- 1) Apabila nilai F lebih besar dari 4 maka  $H_0$  dapat ditolak

pada derajat kepercayaan 5%, sehingga  $H_a$  yang menyatakan bahwa semua variabel independen secara simultan mempengaruhi variabel dependen dapat diterima.

- 2) Membandingkan nilai F hitung dengan nilai F tabel. Apabila nilai F hitung lebih besar dari nilai F tabel, maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.

b. Pengujian Koefisien Regresi secara Parsial (Uji t)

Pengujian ini dilakukan bertujuan untuk mengetahui variabel independen secara parsial (individu) berpengaruh terhadap variabel dependen, dengan asumsi variabel independen yang lain konstan. Hipotesis nol ( $H_0$ ) yang hendak diuji adalah apakah suatu parameter ( $b_i$ ) sama dengan nol, atau:

$$H_0 : b_i = 0$$

Artinya, variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Hipotesis alternatifnya ( $H_a$ ) apakah parameter suatu variabel tidak sama dengan nol, atau:

$$H_a : b_i \neq 0$$

Artinya, variabel independen merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.

Adapun kriteria pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut (Ghozali, 2005 : 85):

- 1) Apabila jumlah *degree of freedom* (df) adalah 20 atau lebih dan derajat kepercayaan sebesar 5%, maka  $H_0$  yang menyatakan  $b_i = 0$  dapat ditolak bila nilai t lebih besar dari 2. Dengan kata lain,  $H_a$  yang menyatakan bahwa suatu variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen dapat diterima.
- 2) Membandingkan nilai statistik t dengan titik kritis menurut tabel. Apabila nilai statistik t hitung lebih besar dibandingkan dengan nilai t tabel, maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.

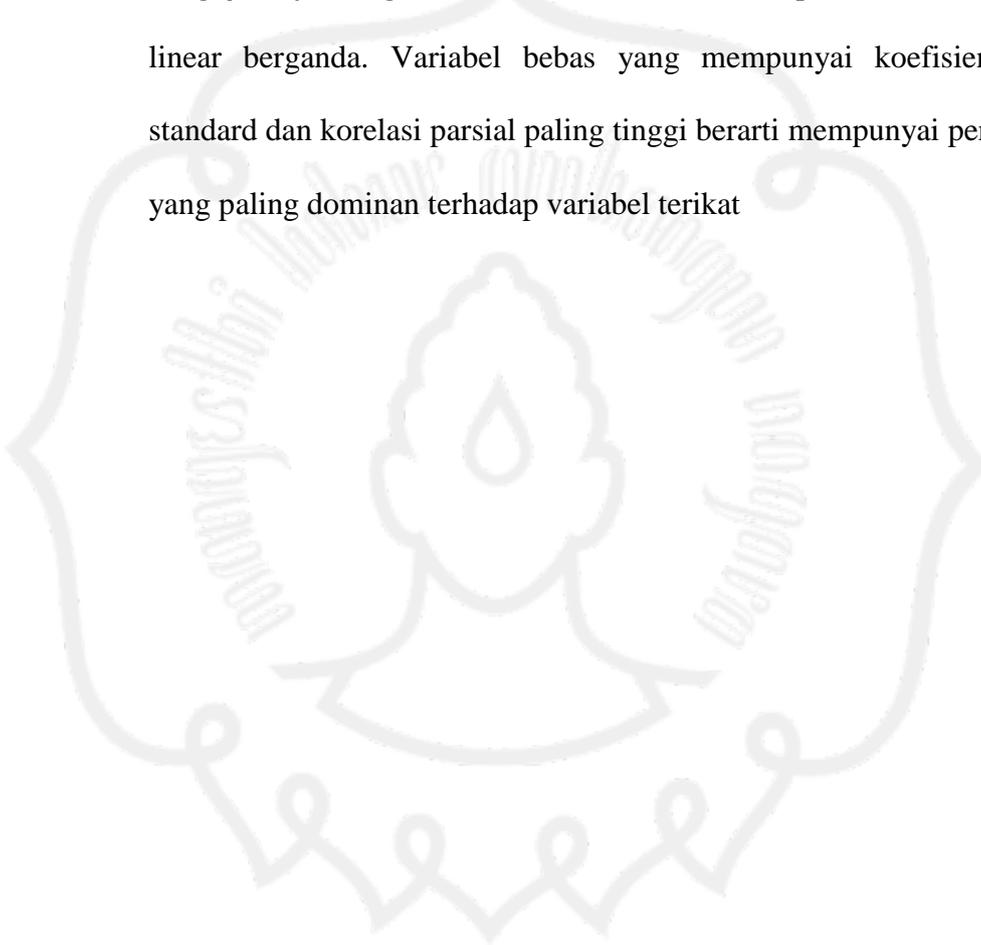
#### 4. Koefisien Determinasi (Uji $R^2$ )

Uji ini digunakan untuk mengetahui tingkat ketepatan perkiraan dalam analisis regresi. Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas.  $R^2$  dikatakan baik jika semakin mendekati 1. Jika  $R^2$  sama dengan 1 berarti bahwa variabel independen berpengaruh sempurna terhadap variabel dependen. Sedangkan jika  $R^2$  sama dengan 0, maka tidak ada

pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

#### 5. Koefisien Beta Standar

Koefisien beta standar digunakan untuk mengetahui variabel bebas yang berpengaruh paling dominan terhadap variabel terikat. Pengujiannya dengan melihat nilai beta standar pada analisis regresi linear berganda. Variabel bebas yang mempunyai koefisien beta standard dan korelasi parsial paling tinggi berarti mempunyai pengaruh yang paling dominan terhadap variabel terikat



## BAB IV

### ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini disajikan analisis terhadap data penelitian dan pengujian hipotesis yang telah dikemukakan pada bab sebelumnya dengan menggunakan teknik-teknik analisis yang telah ditentukan. Hipotesis yang akan diuji adalah tentang pengaruh *Return on Assets*, *Return on Equity*, *Net Profit Margin*, *Earning Per Share*, *Economic Value Added* dan *Free Cash Flow* terhadap *Return Saham* perusahaan Indeks Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, juga diuji tentang variabel yang mempunyai pengaruh dominan terhadap *Return Saham*. Pengujian hipotesis menggunakan uji *Regresi Linier Berganda* dan diproses dengan menggunakan bantuan program SPSS versi 16.00 *for Windows*.

#### A. Analisis Data

Penelitian ini mengambil sampel perusahaan-perusahaan Indeks Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2007 sampai tahun 2008. Berdasarkan data yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* periode tahun 2008 sampai tahun 2009 diperoleh sampel yang akan digunakan sebagai objek penelitian yaitu 108 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode *purposive sampling*. Sampel tersebut dipilih atas dasar kesesuaian karakteristik sebagai berikut:

7. Perusahaan di Bursa Efek Indonesia yang termasuk dalam indeks saham Kompas 100 pada perusahaan yang aktif dua *review* berturut-turut pada periode pengamatan 2007-2008.

8. Periode laporan keuangan yang digunakan adalah laporan keuangan per 31 desember.
9. Perusahaan tidak mengalami kerugian atau dengan kata lain dalam posisi laba selama periode penelitian. karena secara logis investor tentunya akan lebih memilih membeli saham-saham perusahaan yang dianggap berpotensi memberikan keuntungan bagi mereka sebagai pemegang saham.
10. Perusahaan yang terpilih sebagai sampel bukanlah perusahaan yang bergerak dibidang perbankan karena karakteristiknya yang berbeda dalam perbandingan *debt to equity*.
11. Perusahaan sampel mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap selama periode pengamatan.
12. Perusahaan yang datanya tidak bersifat *outliers*.

Sampel awalnya berjumlah 132 perusahaan tetapi karena terdapat 24 data perusahaan yang bersifat *outliers*, yaitu data yang mempunyai karakteristik yang terlihat sangat berbeda dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim baik untuk sebuah variabel tunggal maupun variabel kombinasi maka 24 perusahaan yang memiliki nilai ekstrim yang berbeda jauh dengan observasi lainnya di eliminasi dari sampel, sehingga sampel penelitian ini berjumlah 108 perusahaan. Data sampel perusahaan akan ditampilkan secara ringkas dalam tabel berikut:

**Tabel IV. 1**  
**DAFTAR ANGGOTA SAMPEL**

No.	Nama Perusahaan Tahun 2007	No.	Nama Perusahaan Tahun 2008
1	Adhi Karya Tbk	1	Adhi Karya Tbk
2	AKR corporindo Tbk	2	AKR corporindo Tbk
3	Arpeni Pratama Ocean Tbk	3	Aneka Tambang Tbk
4	Astra Agro Lestari Tbk	4	Arpeni Pratama Ocean Tbk
5	Astra Graphi Tbk	5	Astra Agro Lestari Tbk
6	Astra Internasional Tbk	6	Astra Graphi Tbk
7	Bakrie and brother Tbk	7	Astra Internasional Tbk
8	Bakrie Sumatra Plantatinos Tbk	8	Bakrie Sumatra Plantatinos Tbk
9	Bakrie Telecom Tbk	9	Bakrie Telecom Tbk
10	Bakrieland Development Tbk	10	Bakrieland Development Tbk
11	Bakti Investama Tbk	11	Bumi Resource Tbk
12	Charoen Pokpahnd Indonesia Tbk	12	Charoen Pokpahnd Indonesia Tbk
13	Ciputra Development Tbk	13	Ciputra Development Tbk
14	Ciputra Surya Tbk	14	Ciputra Surya Tbk Tbk
15	Citra Marga Nusaphala Tbk	15	Enseval Putra Megatrading Tbk
16	Davomas Abadi Tbk	16	Fajar Surya Wisesa Tbk
17	Energi Mega Persada Tbk	17	Gudang Garam Tbk
18	Fajar Surya Wisesa Tbk	18	Holcim Indonesia Tbk
19	Holcim Indonesia Tbk	19	Indah Kiat Pulp dan Papers Tbk
20	Indah Kiat Pulp dan Papers Tbk	20	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk
21	Indo Acidatama Tbk	21	Indofood Sukses Makmur Tbk
22	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	22	Indosat Tbk
23	Indofood Sukses Makmur Tbk	23	International Nickel Ind Tbk
24	Indosat Tbk	24	JAPFA Tbk
25	JAPFA Tbk	25	Jaya Peri Steel Tbk
26	Kalbe Farma Tbk	26	Kalbe Farma Tbk
27	Lautan Luas Tbk	27	Kimia Farma Tbk
28	Matahari Putra Prima Tbk	28	Lautan Luas Tbk
29	Mayora Indah Tbk	29	Lippo Karawaci Tbk
30	Media Nusantara Citra Tbk	30	Medco Energi International Tbk
31	Metro Data Electronic Tbk	31	Media Nusantara Citra Tbk
32	Mitra Adiperkasa Tbk	32	Metro Data Electronic Tbk
33	Mobile-8 Telecom Tbk	33	Pabrik Kertas Tiwi Kimia Tbk
34	Moderland Realty Ltd Tbk	34	Panin Life Tbk
35	Multi Indocitra Tbk	35	Perusahaan Gas Negara Tbk
36	Multi Strada Arah Sarana Tbk	36	PP London Sumatra Tbk
37	Nusantara Infrastructur Tbk	37	Ramayana Lestari Sentosa Tbk
38	Panin Life Tbk	38	Sampoerna Agro Tbk
39	Pelayaran Tempuran Emas Tbk	39	Semen Gresik (Persero) Tbk

Tabel IV.1 (Lanjutan)

No.	Nama Perusahaan Tahun 2007	No.	Nama Perusahaan Tahun 2008
40	Perusahaan Gas Negara Tbk	40	Sinar Mas Multiartha Tbk
41	PP London Sumatra Tbk	41	Summarecon Agung Tbk
42	Radiant Utama Interinso Tbk	42	Tambang Bukit Asam Tbk
43	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	43	Telekomunikasi Indonesia Tbk
44	Sampoerna Agro Tbk	44	Tempo Scan Pasific Tbk
45	Semen Gresik (Persero) Tbk	45	Timah Tbk
46	Sentul City Tbk	46	Trias Sentosa Tbk
47	Sinar Mas Multiartha Tbk	47	Tunas Baru Lampung Tbk
48	Summarecon Agung Tbk	48	Tunas Ridean Tbk
49	Tambang Bukit Asam Tbk	49	Unilever Indonesia Tbk
50	Telekomunikasi Indonesia Tbk	50	United Tractors Tbk
51	Tempo Scan Pasific Tbk		
52	Timah Tbk		
53	Total Bangun Persada Tbk		
54	Truba Alam Manunggal Tbk		
55	Tunas Baru Lampung Tbk		
56	Tunas Ridean Tbk		
57	Unilever Indonesia Tbk		
58	United Tractors Tbk		

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory*

## B. Deskripsi Data

Dengan melakukan perhitungan statistik deskriptif, maka dapat diketahui gambaran tentang data *Return Saham*, *Return on Assets*, *Return on Equity*, *Net Profit Margin*, *Earning Per Share*, *Economic Value Added* dan *Free Cash Flow*. Gambaran mengenai data tersebut dapat dilihat dalam tabel berikut ini:

Tabel IV. 2

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
RETURN	108	-2.34	2.67	.0039	1.07017
ROA	108	.14	40.35	8.4826	8.56863
ROE	108	.12	77.64	16.9988	13.49476
NPM	108	.00	.56	.1105	.09509
EPS	108	2.00	2271.00	2.1426E2	364.43078
EVA	108	-1.40E7	1.55E7	8.5658E4	2.92547E6
FCF	108	-3.90E7	1.43E7	-6.5099E5	5.36701E6
Valid N (listwise)	108				

Sumber: Hasil pengolahan data (lampiran 3)

Dari tabel IV. 2 diatas, dapat diketahui nilai rata-rata *Return* yaitu sebesar 0.0039. Nilai *Return* terkecil dicapai oleh Truba Alam Manunggal, yaitu sebesar -2.34 pada tahun 2007. Sedangkan nilai *Return* terbesar dicapai oleh Sinar Mas Multiartha Tbk, yaitu sebesar 2.67 pada tahun 2008.

Variabel *Return on Asset* memiliki nilai rata-rata sebesar 8.48276. Nilai *Return on Asset* terkecil dicapai oleh PT. Arpeni Pratama Ocean Tbk, yaitu sebesar 0.14 pada tahun 2008. Sedangkan nilai *Return on Asset* terbesar dicapai oleh Astra Agro Lestari Tbk, yaitu sebesar 40.35 pada tahun 2008.

Variabel *Return on Equity* memiliki nilai rata-rata sebesar 16.9988. Nilai *Return on Equity* terkecil dicapai oleh PT. Arpeni Pratama Ocean Tbk, yaitu sebesar 0.12 pada tahun 2003. Nilai *Return on Equity* terbesar dicapai oleh PT. Unilever Indonesia Tbk, yaitu sebesar 77.64 pada

tahun 2008. Nilai rata-rata *Return on Equity* yaitu sebesar 16.9826.

Variabel *Net Profit Margin* memiliki nilai rata-rata sebesar 0.110. Nilai *Net Profit Margin* terkecil dicapai oleh PT. Arpeni Pratama Ocean Tbk, yaitu sebesar 0.00 pada tahun 2008. Sedangkan nilai *Net Profit Margin* terbesar dicapai oleh PT. Ciputra Surya Tbk, yaitu sebesar 0.56 pada tahun 2008.

Variabel *Earning Per Share* memiliki nilai rata-rata sebesar 2,1297. Nilai *Earning Per Share* terkecil sebesar 2,00 dicapai oleh PT. Mobile-8 Telecom Tbk pada tahun 2007. Sedangkan nilai *Earning Per Share* terbesar sebesar 2271,00 dicapai oleh PT. Astra Internasional Tbk pada tahun 2008.

Variabel *Economic Value Added* memiliki nilai rata-rata sebesar 85985. Nilai *Economic Value Added* terkecil dicapai oleh PT. Panin Life Tbk, yaitu sebesar -14000000 pada tahun 2007. Sedangkan nilai *Economic Value Added* terbesar dicapai oleh PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk, yaitu sebesar 15500000 pada tahun 2007.

Variabel *Free Cash Flow* memiliki nilai rata-rata sebesar -650990. Nilai *Free Cash Flow* terkecil dicapai oleh PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk, yaitu sebesar -39000000 pada tahun 2007. Sedangkan nilai *Free Cash Flow* terbesar dicapai oleh PT Telekomunikasi Indonesia, yaitu sebesar 14300000 pada tahun 2008.

### **C. Pengolahan Data**

Sebelum melakukan regresi untuk pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan pengujian normalitas data dan pengujian asumsi klasik yang

merupakan persyaratan untuk melakukan regresi.

### 1. Uji Normalitas Data

Uji normalitas data bertujuan untuk menguji dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas data dilakukan dengan menggunakan model *kolmogorov-smirnov*. Uji ini dilakukan dengan membandingkan nilai signifikansi yang diperoleh dengan taraf signifikansi yang sudah ditentukan yaitu 0,05. Apabila nilai signifikansi (*p-value*) lebih besar dari taraf signifikansi yaitu 0,05, maka data berdistribusi normal.

Hasil pengujian normalitas data dengan menggunakan uji *kolmogorov-smirnov* dapat ditunjukkan pada tabel berikut ini:

**Tabel IV. 3. 1**  
**HASIL UJI KOLMOGOROV-SMIRNOV**

Variabel	Nilai Sig.	Sig. 5%	Kesimpulan
<i>Return</i>	0,517	0,05	Berdistribusi normal
<i>ROA</i>	0,001	0,05	Tidak berdistribusi normal
<i>ROE</i>	0,022	0,05	Tidak berdistribusi normal
<i>NPM</i>	0,037	0,05	Tidak berdistribusi normal
<i>EPS</i>	0,000	0,05	Tidak berdistribusi normal
<i>EVA</i>	0,000	0,05	Tidak berdistribusi normal
<i>FCF</i>	0,000	0,05	Tidak berdistribusi normal

Sumber: Hasil pengolahan data (lampiran 3)

Dari hasil pengujian diatas, diketahui bahwa hanya variabel *Return* yang berdistribusi normal, karena nilai signifikansi (*p-value*) lebih besar dari taraf signifikansi yaitu 0,05. Sedangkan variabel lain belum berdistribusi normal karena nilai signifikansi lebih kecil dari taraf signifikansi yaitu 0,05. Untuk menormalkan distribusi, maka

dilakukan transformasi data dalam bentuk ln.

Hasil pengujian normalitas data dengan menggunakan uji *kolmogorov-smirnov* setelah transformasi data dapat ditunjukkan pada tabel berikut ini:

**Tabel IV. 3. 2**  
**HASIL UJI KOLMOGOROV-SMIRNOV**

Variabel	Nilai Sig.	Sig. 5%	Kesimpulan
<i>LnReturn</i>	0,164	0,05	Berdistribusi normal
<i>LnROA</i>	0,590	0,05	Berdistribusi normal
<i>LnROE</i>	0,411	0,05	Berdistribusi normal
<i>LnNPM</i>	0,301	0,05	Berdistribusi normal
<i>LnEPS</i>	0,816	0,05	Berdistribusi normal
<i>LnEVA</i>	0,813	0,05	Berdistribusi normal
<i>LnFCF</i>	0,617	0,05	Berdistribusi normal

Sumber: Hasil pengolahan data (lampiran 3)

Dari tabel IV. 3. 2 di atas menunjukkan bahwa variabel dependen dan variabel independen telah berdistribusi normal. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi yang lebih besar dari taraf signifikansi yaitu 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data tersebut berdistribusi normal.

## 2. Uji Asumsi Klasik

### a. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji ada hubungan yang sempurna atau hubungan yang hampir sempurna diantara variabel bebas pada model regresi. Cara yang digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya gejala multikolinearitas adalah dengan melihat nilai tolerance dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai tolerance dibawah 0,1 dan VIF lebih besar dari

10 maka menunjukkan adanya multikolinearitas. Sebaliknya jika nilai tolerance diatas 0,1 dan VIF dibawah 10 maka tidak terjadi multikolinearitas.

Hasil pengujian multikolinearitas ditunjukkan dalam tabel berikut ini:

**Tabel IV. 4**  
**HASIL UJI MULTIKOLINEARITAS**

Variabel	Tolerance	VIF	Kesimpulan
<i>LnROA</i>	0,106	9,443	Tidak terjadi multikolinearitas
<i>LnROE</i>	0,152	6,568	Tidak terjadi multikolinearitas
<i>LnNPM</i>	0,436	2,294	Tidak terjadi multikolinearitas
<i>LnEPS</i>	0,340	2,939	Tidak terjadi multikolinearitas
<i>LnEVA</i>	0,544	1,840	Tidak terjadi multikolinearitas
<i>LnFCF</i>	0,532	1,818	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber: Hasil pengolahan data (lampiran 3)

Dari tabel IV. 4 diatas, hasil nilai tolerance untuk semua variabel independen bernilai lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF bernilai kurang dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak terdapat gejala multikolinearitas.

b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mendeteksi adanya korelasi internal diantara anggota-anggota dari serangkaian pengamatan yang tersusun dalam rangkaian ruang dan waktu. Untuk mendeteksi adanya autokorelasi dapat dilihat dari nilai *Durbin-Watson*. Panduan mengenai angka *Durbin-Watson* (D-W) untuk mendeteksi autokorelasi bisa dilihat dalam tabel D-W.

Hasil pengujian autokorelasi ditunjukkan dalam tabel

berikut ini:

**Tabel IV. 5**  
**HASIL UJI AUTOKORELASI**

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

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Durbin-Watson
1	.456 <sup>a</sup>	.208	.161	1.991

a Predictors: (Constant), LN\_ROA, LN\_ROE, LN\_NPM, LN\_EPS, LN\_EVA, LN\_FCF

b Dependent Variable: LNRETURN

Sumber: Hasil pengolahan data (lampiran 3)

Berdasarkan hasil output SPSS diatas, nilai *Durbin-Watson* (D-W) yaitu sebesar 1,991. Nilai ini terletak diantara  $d_U < d < 4 - d_U$  yaitu  $1.528 < 1.991 < 2.472$ . Hal ini menunjukkan bahwa pada model regresi tidak terdapat autokorelasi.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dimaksudkan untuk mengetahui dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2005 : 105). Metode yang digunakan untuk menguji ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan melihat grafik plot antara nilai variabel dependen (ZPRED) dengan nilai residual (SRESID).

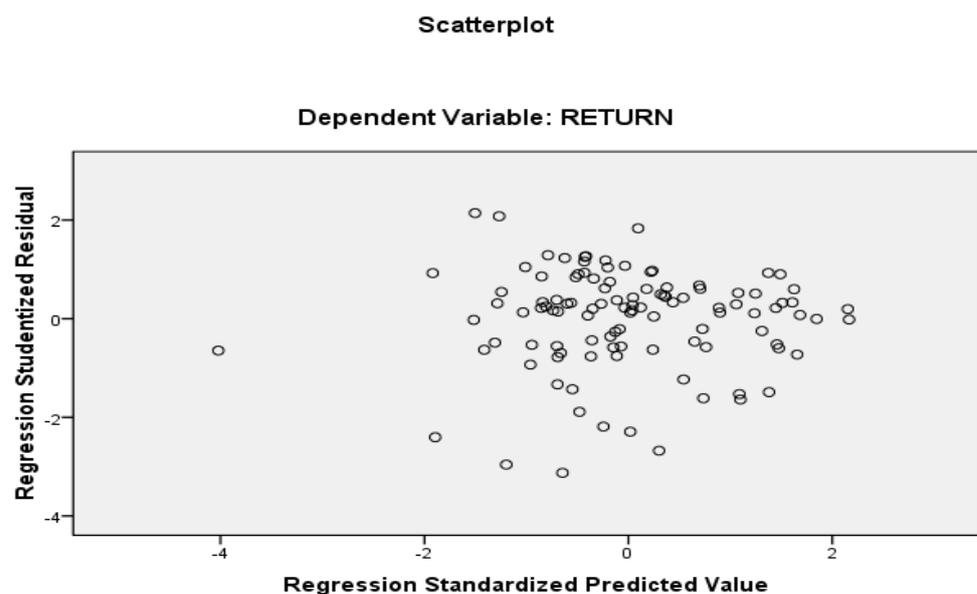
Dasar analisis ini adalah :

- 1) Jika titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur seperti bergelombang atau melebar kemudian

menyempit, maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.

- 2) Jika tidak terdapat pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan grafik *scatterplot*, dapat ditunjukkan sebagai berikut:



Sumber: Hasil pengolahan data (lampiran 3)

**Gambar IV. 1**  
**SCATTERPLOT**

Dari gambar IV. 1 dapat dilihat bahwa tidak terdapat pola yang jelas dan titik-titik menyebar diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini menunjukkan bahwa pada model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

## D. Pengujian Hipotesis

### 1. Pengujian Koefisien Regresi Secara Simultan (Uji F)

Uji statistik F bertujuan untuk menguji semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat. Hipotesis nol ( $H_0$ ) yang hendak diuji adalah semua parameter dalam model sama dengan nol, atau:

$$H_0 : b_1 = b_2 = \dots = b_k = 0$$

Artinya, semua variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Hipotesis alternatifnya ( $H_a$ ) tidak semua parameter secara simultan sama dengan nol, atau:

$$H_a : b_1 \neq b_2 \neq \dots \neq b_k \neq 0$$

Artinya, semua variabel independen secara simultan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.

Untuk menguji hipotesis ini, digunakan statistik F dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut (Ghozali, 2005 : 84):

- a. Apabila nilai F lebih besar dari 4 maka  $H_0$  dapat ditolak pada derajat kepercayaan 5%, sehingga  $H_a$  yang menyatakan bahwa semua variabel independen secara simultan mempengaruhi variabel dependen dapat diterima.

- b. Membandingkan nilai F hitung dengan nilai F tabel. Apabila nilai F hitung lebih besar dari nilai F tabel, maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.

Hipotesis yang diajukan untuk mengetahui pengaruh variabel kinerja keuangan (*Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), *Earning Per Share* (EPS), *Economic Value Added* (EVA), dan *Free Cash Flow* (FCF) secara bersama-sama terhadap *return* saham adalah:

$H_1$ : Diduga *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), *Earning Per Share* (EPS), *Economic Value Added* (EVA), dan *Free Cash Flow* (FCF) secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham perusahaan Indeks Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2008.

Hasil uji F pada model regresi adalah sebagai berikut:

**Tabel IV. 6**  
**HASIL PENGUJIAN SECARA SIMULTAN (UJI F)**

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	56.353	6	9.392	4.422	.001 <sup>a</sup>
	Residual	214.506	101	2.124		
	Total	270.860	107			

a. Predictors: (Constant), Ln\_FCF, Ln\_ROA, Ln\_NPM, Ln\_EVA, Ln\_EPS, Ln\_ROE

b. Dependent Variable: Ln\_RETURN

Dari tabel IV. 6 diatas, dapat diketahui bahwa nilai F hitung sebesar 4,422 lebih besar dari 4 dan nilai signifikansi F sebesar 0,001

lebih kecil dari taraf signifikansi yaitu 0,05 sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), *Earning Per Share* (EPS), *Economic Value Added* (EVA), dan *Free Cash Flow* (FCF) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian hipotesis pertama terbukti.

## 2. Pengujian Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji t)

Pengujian ini dilakukan bertujuan untuk mengetahui variabel independen secara parsial (individu) berpengaruh terhadap variabel dependen, dengan asumsi variabel independen yang lain konstan. Hipotesis nol ( $H_0$ ) yang hendak diuji adalah suatu parameter ( $b_i$ ) sama dengan nol, atau:

$$H_0 : b_i = 0$$

Artinya, variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Hipotesis alternatifnya ( $H_a$ ) parameter suatu variabel tidak sama dengan nol, atau:

$$H_a : b_i \neq 0$$

Artinya, variabel independen merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.

Adapun kriteria pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut (Ghozali, 2005 : 85):

- a. Apabila jumlah *degree of freedom* (df) adalah 20 atau lebih dan derajat kepercayaan sebesar 5%, maka  $H_0$  yang menyatakan  $b_i = 0$  dapat ditolak bila nilai t lebih besar dari 2. Dengan kata lain,  $H_a$  yang menyatakan bahwa suatu variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen dapat diterima.
- b. Membandingkan nilai statistik t dengan titik kritis menurut tabel. Apabila nilai statistik t hitung lebih besar dibandingkan dengan nilai t tabel, maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.

Hipotesis yang diajukan untuk mengetahui pengaruh variabel kinerja keuangan *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), *Earning Per Share* (EPS), *Economic Value Added* (EVA), dan *Free Cash Flow* (FCF) secara parsial terhadap *return* saham adalah:

$H_2$ : Diduga *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), *Earning Per Share* (EPS), *Economic Value Added* (EVA), dan *Free Cash Flow* (FCF) secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham perusahaan Indeks Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2008.

Hasil uji t pada model regresi untuk variabel *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), *Earning Per Share* (EPS), *Economic Value Added* (EVA), dan *Free Cash Flow*

(FCF) adalah sebagai berikut:

**Tabel IV. 7**  
**HASIL PENGUJIAN SECARA PARSIAL (UJI T)**

		Coefficients <sup>a</sup>						Collinearity Statistics	
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF	
		B	Std. Error	Beta					
1	(Constant)	2.355	1.554		1.515	.133			
	LnROA	-.675	.228	-.807	-2.965	.004	.106	9.443	
	LnROE	.604	.206	.664	2.927	.004	.152	6.568	
	LnNPM	.507	.113	.601	4.481	.000	.436	2.294	
	LnEPS	-.069	.077	-.135	-.892	.375	.340	2.939	
	LnEVA	-.067	.048	-.167	-1.394	.167	.544	1.840	
	LnFCF	.043	.052	.100	.822	.413	.532	1.881	

a. Dependent Variable: Ln\_RETURN

Sumber: Hasil pengolahan data (lampiran 3)

Dari hasil uji t pada tabel IV. 7 diatas, menunjukkan bahwa nilai t hitung *Ln Return on Assets* (ROA) sebesar -2,965 lebih besar dari 2 dan nilai signifikansi *Ln Return on Assets* (ROA) yaitu sebesar 0,004 lebih kecil dari taraf signifikansi yaitu 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Return on Assets* (ROA) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Dari hasil uji t pada tabel IV. 7 diatas, menunjukkan bahwa nilai t hitung *Ln Return on Equity* (ROE) sebesar 2,927 lebih besar dari 2 dan nilai signifikansi *Ln Return on Equity* (ROE) yaitu sebesar 0,004 lebih kecil dari taraf signifikansi yaitu 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Return on Equity* (ROE) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham..

Nilai t hitung variabel ln *Net Profit Margin (NPM)* sebesar 4,481 lebih besar dari 2 dan nilai signifikansi ln *Net Profit Margin (NPM)* yaitu sebesar 0,000 lebih kecil dari taraf signifikansi yaitu 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Net Profit Margin (NPM)* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Nilai t hitung variabel ln *Earning Per Share (EPS)* sebesar -0,892 lebih kecil dari 2 dan nilai signifikansi ln *Earning Per Share (EPS)* yaitu sebesar 0,375 lebih besar dari taraf signifikansi yaitu 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Earning Per Share (EPS)* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Nilai t hitung variabel ln *Economic Value Added (EVA)* sebesar -1,394 lebih kecil dari 2 dan nilai signifikansi ln *Economic Value Added (EVA)* yaitu sebesar 0,167 lebih besar dari taraf signifikansi yaitu 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Economic Value Added (EVA)* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Nilai t hitung variabel ln *Free Cash Flow (FCF)* sebesar 0,822 lebih kecil dari 2 dan nilai signifikansi ln *Free Cash Flow (FCF)* yaitu sebesar 0,413 lebih besar dari taraf signifikansi yaitu 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Free Cash Flow (FCF)* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Dari hasil diatas dapat disimpulkan bahwa variabel *Return on Assets (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, *Net Profit Margin (NPM)*

secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan variabel *Earning Per Share* (EPS), *Economic Value Added* (EVA), dan *Free Cash Flow* (FCF) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

### 3. Koefisien Determinasi (Uji $R^2$ )

Uji ini digunakan untuk mengetahui tingkat ketepatan perkiraan dalam analisis regresi. Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas.  $R^2$  dikatakan baik jika semakin mendekati 1. Jika  $R^2$  sama dengan 1 berarti bahwa variabel independen berpengaruh sempurna terhadap variabel dependen. Sedangkan jika  $R^2$  sama dengan 0, maka tidak ada pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Berdasarkan perhitungan SPSS (lampiran 3), pada model regresi dapat diketahui besarnya nilai koefisien determinasi yang dihasilkan yaitu sebesar 0,161. Hal ini menunjukkan bahwa sebesar 16,1% *return* saham dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), *Earning Per Share* (EPS), *Economic Value Added* (EVA), dan *Free Cash Flow* (FCF). Sedangkan sisanya sebesar 83,9% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

#### 4. Koefisien Beta Standar

Koefisien beta standar digunakan untuk mengetahui variabel bebas yang berpengaruh paling dominan terhadap variabel terikat. Pengujiannya dengan melihat nilai beta standar pada analisis regresi linear berganda. Variabel bebas yang mempunyai koefisien beta standar dan korelasi parsial paling tinggi berarti mempunyai pengaruh yang paling dominan terhadap variabel terikat.

Hipotesis yang diajukan untuk mengetahui variabel kinerja keuangan *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), *Earning Per Share* (EPS), *Economic Value Added* (EVA), dan *Free Cash Flow* (FCF) yang berpengaruh paling dominan terhadap *return* saham adalah:

$H_3$ : Diduga *EPS* mempunyai pengaruh paling dominan terhadap *return* saham.

Hasil pengujian koefisien beta standar adalah sebagai berikut:

**Tabel IV. 8**  
**HASIL PENGUJIAN KOEFISIEN BETA STANDAR**

Variabel	Koefisien Beta Standar
LnROA	-0,807
LnROE	0,664
LnNPM	0,601
LnEPS	-0,135
LnEVA	-0,167
LnFCF	0,100

Sumber: Hasil pengolahan data (lampiran 3)

Dari tabel IV. 8 diatas, dapat diketahui bahwa nilai koefisien beta standar tertinggi yaitu variabel *Ln Return on Assets* sebesar -0,807. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel independen yang paling berpengaruh terhadap *return* saham adalah variabel *Return on Asset (ROA)*, dan hipotesis ketiga tidak terbukti.

#### E. Pembahasan Hasil Penelitian

Model persamaan regresi secara simultan (Uji F) dengan taraf signifikansi 0,05 menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 4,442 lebih besar dari 4 dan nilai signifikansi F sebesar 0,001 lebih kecil dari taraf signifikansi 0,005. Sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen yaitu *Return on Assets (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Earning Per Share (EPS)*, *Economic Value Added (EVA)*, dan *Free Cash Flow (FCF)* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Hasil uji hipotesis dan regresi adalah sebagai berikut:

**TABEL IV. 9**  
**HASIL UJI HIPOTESIS DAN REGRESI**

Variabel	b	t	Sig.
(Constant)	2.355	1.515	0.133
LnROA	-0.675	-2.965	0.004
LnROE	0.604	2.927	0.004
LnNPM	0.507	4.481	0.000
LnEPS	-0.069	-0.892	0.375
LnEVA	-0.067	-1.394	0.167
LnFCF	0.043	0.822	0.413
Adj. R <sup>2</sup> = 0,161			
F Hitung = 4,422			
p-value = 0,001			

Sumber: Hasil pengolahan data (lampiran 3)

Berdasarkan hasil uji hipotesis dan regresi pada tabel IV. 9 diatas, maka model regresi adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned}LNRETURN = & 2.355-0.675LNROA+0.604LNROE+0.507NPM \\ & -0.069LNEPS -0.067LNEVA+ 0.043LNFCF\end{aligned}$$

Dari persamaan regresi yang diperoleh dapat dijelaskan pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut:

1. Pengaruh *Return on Asset* terhadap *Return Saham*.

Persamaan regresi diatas menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi variabel *ln Return on Assets (ROA)* adalah sebesar negatif 0,675. Hal ini berarti bahwa apabila nilai koefisien regresi variabel lain konstan maka kenaikan *ln Return on Assets (ROA)* sebesar positif satu satuan akan menurunkan *return* saham sebesar 0,675 satuan. Nilai *t* hitung *ln Return on Asset (ROA)* sebesar -2,965 lebih besar dari 2 dan nilai signifikansi *ln Return on Asset (ROA)* yaitu sebesar 0,004 lebih kecil dari taraf signifikansi yaitu 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Return on Asset (ROA)* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sehingga kenaikan *Return on Assets (ROA)* akan menurunkan *return* saham.

Hal ini sesuai dengan penelitian Elisabeth (2008) dan Shaka (2009) yang menyatakan bahwa *Return on Assets (ROA)* secara parsial mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Akan tetapi

bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Noer (2003) dan Dewi (2004) serta Vanessa (2008) yang menyatakan bahwa secara parsial *Return on Assets* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dalam penelitian ini, *Return on Assets* (ROA) secara parsial mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Dalam kondisi ketidakpastian, tingkat pengembalian aktiva berkaitan dengan risiko investasi. Seperti diketahui, semakin tinggi risiko maka seharusnya semakin tinggi pula *return* yang di dapat sehingga ROA mempunyai pengaruh terhadap *return* saham. Dalam penelitian ini, *Return on Assets* (ROA) berpengaruh negatif signifikan dikarenakan perusahaan yang tergabung dalam indeks kompas 100 lebih banyak memanfaatkan hutang daripada modal sendiri dalam membiayai aktivitas perusahaan, sehingga hal ini meningkatkan biaya bunga dari hutang, keadaan ini menyebabkan penurunan *return* saham akibat dari besarnya risiko yang ada.

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

Nilai koefisien regresi variabel *ln Return on Equity* (ROE) adalah sebesar positif 0,604. Hal ini berarti bahwa apabila nilai koefisien regresi variabel lain konstan maka kenaikan *ln Return on Equity* (ROE) sebesar positif satu satuan akan menaikkan *return* saham sebesar 0,604 satuan. Dari hasil uji t, nilai t hitung variabel *ln Return on Equity* (ROE) sebesar 3,924 lebih besar dari 2 dan nilai signifikansi *ln Return on Equity* (ROE) yaitu sebesar 0,004 lebih kecil dari taraf

signifikansi yaitu 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Return on Equity* (ROE) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sehingga kenaikan *Return on Equity* (ROE) akan menaikkan *return* saham.

Hal ini bertentangan dengan penelitian Noer (2003) dan Dewi (2004) serta Vanessa (2008) yang menyatakan bahwa secara parsial *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Akan tetapi penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Elisabeth (2008) dan Shaka (2009) yang menyatakan bahwa *Return on Equity* (ROE) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dalam penelitian ini, secara parsial *Return on Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini berarti perusahaan dengan nilai ROE yang tinggi akan menunjukkan bahwa total modal sendiri mampu memberikan keuntungan yang tinggi yang direspon positif oleh para investor.

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

Nilai koefisien regresi variabel *ln Net Profit Margin* (NPM) adalah sebesar positif 0,507. Hal ini berarti bahwa apabila nilai koefisien regresi variabel lain konstan maka kenaikan *ln Net Profit Margin* (NPM) sebesar positif satu satuan akan meningkatkan *return* saham sebesar 0,507 satuan. Dari hasil uji t, nilai t hitung variabel *ln Net Profit Margin* (NPM) sebesar 4,481 lebih besar dari 2 dan nilai signifikansi *ln Net Profit Margin* (NPM) yaitu sebesar 0,000 lebih

kecil dari taraf signifikansi yaitu 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Net Profit Margin* (NPM) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sehingga kenaikan *Net Profit Margin* (NPM) akan menaikkan *return* saham.

Akan tetapi penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Noer (2005) dan Raharjo (2005) yang menyatakan bahwa secara parsial *Net Profit Margin* (NPM) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dalam penelitian ini, *Net Profit Margin* (NPM) secara parsial mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Hal ini berarti perusahaan dengan nilai NPM yang tinggi menunjukkan bahwa total penjualan mampu memberikan keuntungan yang tinggi yang merespon positif oleh para investor.

#### 4. Pengaruh *Earning Per Share* terhadap *Return* Saham.

Nilai *t* hitung variabel *ln Earning Per Share* (EPS) sebesar -0,712 lebih kecil dari 2 dan nilai signifikansi *ln Earning Per Share* (EPS) yaitu sebesar 0,478 lebih besar dari taraf signifikansi yaitu 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Earning Per Share* (EPS) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sehingga kenaikan maupun penurunan *Earning Per Share* (EPS) tidak mempengaruhi *return* saham.

Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Noer (2003), Handoko (2008) dan Shaka (2009) yang menyatakan bahwa secara parsial *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan

terhadap *return* saham. Akan tetapi hal ini sesuai dengan penelitian Dewi Kartikasari (2004) yang menyatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) secara parsial tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dalam penelitian ini, secara parsial *Earning Per Share* (EPS) tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham. EPS adalah ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan per lembar saham bagi pemiliknya. Semakin besar rasio ini menunjukkan bahwa pendapatan perusahaan semakin besar dan menunjukkan tingkat keuntungan yang besar pula. Semakin besar tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba per lembar saham bagi pemiliknya maka semakin *profitable* dan menarik investasi pada perusahaan tersebut. Hal ini akan memberikan efek positif pada harga saham. Oleh karena perusahaan yang stabil biasanya memperlihatkan stabilitas pertumbuhan EPS. Akan tetapi perusahaan yang tergabung dalam indeks Kompas 100 proporsi *earning* yang ditahan dan dibagikan sebagai deviden sedikit dan yang digunakan untuk membayar hutang dan biaya bunga lebih banyak, maka tingkat *growth* akan rendah. Selain itu EPS yang dilaporkan bukanlah merupakan acuan yang baik bagi arus kas operasi pada saat mempertimbangkan kapasitas pembayaran utang dan kemampuan untuk mendanai pertumbuhan dan operasi perusahaan. Oleh karena itu investor tidak mempertimbangkan EPS sebagai patokan dalam berinvestasi di pasar modal.

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

Nilai t hitung variabel ln *Economic Value Added* (EVA) sebesar -1,394 lebih kecil dari 2 dan nilai signifikansi ln *Economic Value Added* (EVA) yaitu sebesar 0,167 lebih besar dari taraf signifikansi yaitu 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Economic Value Added* (EVA) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sehingga kenaikan maupun penurunan *Economic Value Added* (EVA) tidak mempengaruhi *return* saham.

Hal ini bertentangan dengan penelitian Mardhatullah (2005) menyatakan bahwa *Economic Value Added* (EVA) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Akan tetapi hal ini sesuai dengan penelitian Vanessa (2008) dan Dimas (2008) yang menyatakan bahwa secara parsial *Economic Value Added* (EVA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dalam penelitian ini, *Economic Value Added* (EVA) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Kerumitan perhitungan EVA, karena angka EVA tidak langsung tersedia di dalam laporan keuangan perusahaan, untuk menghitung EVA diperlukan banyak data terutama untuk penyesuaian akuntansi dan perhitungan WACC, sebagai akibat dari kerumitan ini para pelaku pasar modal menghadapi kendala waktu untuk mengambil keputusan investasi berdasarkan EVA, oleh karena itu para investor cenderung untuk mengabaikan EVA sebagai alat

analisis investasi di pasar modal.

6. Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap *Return Saham*.

Nilai  $t$  hitung variabel  $\ln$  *Free Cash Flow* (FCF) sebesar 0,822 lebih kecil dari 2 dan nilai signifikansi  $\ln$  *Free Cash Flow* (FCF) yaitu sebesar 0,413 lebih besar dari taraf signifikansi yaitu 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Free Cash Flow* (FCF) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sehingga kenaikan maupun penurunan *Free Cash Flow* (FCF) tidak mempengaruhi *return* saham.

Penelitian ini bertentangan dengan penelitian Dimas (2008) yang menyatakan bahwa *Free Cash Flow* (FCF) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Menurut Young dan O'Byrne (2001) menyatakan bahwa *free cash flow* merupakan arus kas dari aktivitas operasi setelah investasi yang diharapkan terlaksana. *Free cash flow* digunakan untuk membayar bunga kepada kreditur, membayar hutang kepada kreditur, membayar devidend kepada pemegang saham, dan membeli saham di pasar modal. Dalam penelitian ini, *Free Cash Flow* (FCF) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dikarenakan perusahaan yang tergabung dalam indeks kompas 100 lebih banyak memanfaatkan hutang daripada modal sendiri dalam membiayai aktivitas perusahaan, sehingga hal ini meningkatkan biaya bunga dari hutang, keadaan ini menyebabkan perusahaan mengutamakan membayar hutang dan biaya bunga hutang sehingga arus kas yang

tersedia untuk pemegang saham menjadi sedikit yang menyebabkan investor tidak menjadikan *Free cash flow* sebagai acuan dalam berinvestasi.



## BAB V

### PENUTUP

#### A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dari penelitian yang telah dilakukan tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham pada perusahaan Indeks Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Hasil analisis secara serentak menunjukkan bahwa variabel *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), *Earning Per Share* (EPS), *Economic Value Added* (EVA), dan *Free Cash Flow* (FCF) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.
2. Hasil analisis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial adalah sebagai berikut:
  - a. *Return on Assets* (ROA) berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham, sehingga kenaikan *Return on Assets* akan menurunkan *return* saham.
  - b. *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, sehingga kenaikan *Return on Equity* (ROE) akan menaikkan *return* saham.
  - c. *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, sehingga kenaikan *Net Profit Margin* (NPM) akan menaikkan *return* saham.

- d. *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sehingga kenaikan maupun penurunan *Earning Per Share* (EPS) tidak mempengaruhi *return* saham.
  - e. *Economic Value Added* (EVA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sehingga kenaikan maupun penurunan *Economic Value Added* (EVA) tidak mempengaruhi *return* saham.
  - f. *Free Cash Flow* (FCF) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sehingga kenaikan maupun penurunan *Free Cash Flow* (FCF) tidak mempengaruhi *return* saham.
3. Hasil koefisien beta standar menunjukkan bahwa variabel *Return on Assets* (ROA) mempunyai pengaruh dominan terhadap *return* saham dibandingkan variabel independen lainnya.

## **B. Keterbatasan**

1. Terbatasnya jumlah sampel dalam penelitian. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah jumlah sampel.
2. Tahun pengamatan dalam penelitian ini masih terbatas yaitu 2 tahun. Untuk penelitian selanjutnya dapat dilakukan dengan menambah periode penelitian lebih dari 2 tahun.
3. *Proxy* pengukuran kinerja yang digunakan dalam penelitian ini hanya enam. Oleh karena itu, untuk penelitian selanjutnya dapat disempurnakan dengan menambah variabel independen lain, seperti faktor eksternal perusahaan antara lain tingkat suku bunga,

pertumbuhan ekonomi, kondisi politik, sedang untuk faktor internal perusahaan seperti ukuran perusahaan (*firm size*).

### C. Implikasi

1. Bagi teori-teori manajemen keuangan yang telah ada, hasil penelitian ini bisa digunakan sebagai referensi, khususnya untuk variabel yang secara parsial tidak signifikan yaitu EPS, EVA, dan FCF. Dalam penelitian ini ada beberapa faktor yang menyebabkan EPS, EVA, FCF menjadi tidak signifikan, antara lain dipengaruhi oleh, proporsi utang dan modal perusahaan serta kebijakan investasi perusahaan.
2. Bagi peneliti selanjutnya, hasil penelitian ini bisa digunakan sebagai bahan perbandingan dan referensi terkait dengan hasil penelitian. Dan sebagai bahan pertimbangan untuk lebih memperdalam penelitian selanjutnya.
3. Bagi emiten, ukuran kinerja yang berpengaruh terhadap perubahan harga saham, dapat digunakan sebagai referensi untuk meningkatkan kinerja keuangannya, khususnya dalam penelitian ini yang signifikan terhadap *return* adalah ROA, ROE, NPM.
4. Bagi investor, ukuran kinerja yang berpengaruh terhadap perubahan harga saham, dapat digunakan sebagai referensi untuk berinvestasi di pasar modal, khususnya dalam penelitian ini yang signifikan terhadap *return* adalah ROA, ROE, NPM. Karena koefisien determinasi hanya sebesar 16,1% maka para investor dalam melakukan investasinya juga

harus melihat faktor-faktor eksternal maupun internal lainya serta menggunakan analisis teknikal.



**DAFTAR PUSTAKA**

- Anthanasakos, George. 2007. Value Based Management, EVA, and Stock Price Performance in Canada. *Journal of Management Decision*. Vol. 55 No 9, PP 1397-1747. Emerald Group Publishing Limited 0025-1747.
- Anthony & Govindarajan, Penerjemah Kurniawan. 2002. *Sistem Pengendalian Manajemen*. Edisi Pertama. Jakarta. Salemba Empat
- Brigham, Eugene. F dan Joel F Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi kedelapan. Jakarta : Erlangga.
- Brigham, Eugene F & Philip, R Daves. 2004. *Intermediate Financial Management*. 8 Th Edition. New York : Mc Graw Hill Inc.
- Bidle, Gary C & Robert, Bowen M. 1998. Does EVA Beat Earning? Evidence on Association with Stock Return and Firm Value. *Journal of Accounting and Economics*. 24. PP 301-336.
- Buku Panduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia*. 2008. Indonesian Stock Exchange Publishing.
- Eakins, Stanley. 2005. *Finance, Investments, Institutions, Management*. Boston: Pearson, Addison Wesley.
- Ferguson, Robert. Renzler, Joel & Susana Yu. 2005. Does Economic Value Added Improve Stock Performance Profitability?. *Journal of Applied Finance*; Fall 15.
- Ghozali, Imam. 2005. *Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi ketiga. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, J Lawrence. 2003. *Principle of Managerial Finance*. Tenth Edition. Boston: Pearson Education Inc.
- Gujarati, Damodar. 2006. *Essential of Econometric*. 3<sup>rd</sup> edition. New York. Mc Graw Hill.
- Halim, Abdul. 2003. *Analisis Investasi*. Cetakan Pertama. Jakarta: Salemba Empat.
- Handoko, Wahyu. 2008. *Pengaruh EVA, ROE, ROA, dan EPS terhadap Harga Saham Kategori LQ 45 pada BEJ*. Skripsi. UMS.
- Hakim, Rahman. 2006. *Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan dengan*

*Metode EVA dan ROA dan Pengaruhnya terhadap Return Saham Perusahaan LQ 45 di BEJ.* Skripsi. Jogjakarta.

*Harian Umum Kompas*, Edisi 7 Desember 2007, Halaman Bisnis & Keuangan, 20.

\_\_\_\_\_, Edisi 5 Maret 2008, Halaman Bisnis & Keuangan, 20.

\_\_\_\_\_, Edisi 19 Agustus 2008, Halaman Bisnis & Keuangan, 20.

Harianto, F, dan Sudomo S. 2000. *Perangkat dan Teknik Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia*. Edisi Pertama : P.T Bursa Efek Jakarta.

Helfert, Erich A. 2000. *Techniques of Financial Analysis : A Guide to Value Creation*. 10 Th Edition. Singapore: Mc Graw Hill Book Co.

Hidayat, Taufik. 2006. Perbandingan pengaruh EVA & Pengukuran Kinerja lainnya terhadap Imbal Hasil Saham di Indonesia. *Jurnal Akuntansi & Keuangan Indonesia*. Vol. 3 (1) : 55-75.

Husnan, Suad. 2006. *Dasar-dasar Teori Portafolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi kedua. Yogyakarta : UUP-AMP YKPN.

Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI). 2001. *Stándar Akuntansi Keuangan*. Jakarta. Salemba Empat.

Isra, Amaliya. 2005. *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEJ tahun 2001-2004*. Tesis. UNS.

Indonesian Stock Exchange. *Indonesian Capital Market Directory 2008*.

\_\_\_\_\_. *Indonesian Capital Market Directory 2009*.

Jogiyanto, HM. 2006. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi kedua. Yogyakarta: BPF.

Karan, Baha & Ozgur, Arslan. 2007. Does Free Cash Flow Anomaly Exist in an Emerging Market? Evidence From Istanbul Stock Exchange. *International Research journal of Finance and Economic*. ISSN 1450-2887. Issue 11. Euro journal publishing.

Kartika, Dewi S. 2004. *Pengaruh EVA dan Rasio Profitabilitas terhadap Perubahan Harga Saham Perusahaan Manufaktur di BEJ*. Skripsi. Fakultas Ekonomi UNS.

Linawati, Lisa. 1999. *Economic Value Added sebagai Ukuran Keberhasilan*

- Kinerja Manajemen Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* Vol. 1, No 1, Mei: 28-42.
- Lioctrivany, Latiur. 2002. *Analisis Rasio Keuangan terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Gajah Mada.
- Lisa, Elisabeth. 2008. *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEJ Tahun 2002-2005*. Skripsi. Fakultas Ekonomi UNS.
- Maditinos & Sevic & Theriou. 2006. The Introduction of Economic Value Added in the Greek Corporate Sector. *The Southeuropean Review of Business & Accounting*, Volume 4, Number 2, Desember : ISSN : 1109-6926.
- Maditinos & Sevic & Theriou. 2009. Modelling Traditional Accounting and Modern Value Based Performance Measure to Explain Stock Market Return in the Athens Stock Exchange. *Journal of Modelling in Management* Vol. 4 No 3. Emerald Group Publishing Limited 1746-5664.
- Mamduh, Hanafi Dan Abdul, Halim. 2003. *Analisis Laporan Keuangan*. Jogjakarta : UPP AMP YKPN.
- Mirza & Imbuh. 1999. *Konsep EVA, Pendekatan untuk Menentukan Nilai Riil Manajemen*. Usahawan, No. 01, Th XXVIII, Januari.
- Nugraha, Shaka. 2010. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI*. Skripsi. Fakultas Ekonomi UNS.
- Nyiramahoro, Beatrice & Natalia Shoosina. 2001. Creating and Measuring Shareholder Value: Applicability and Relevance in Selected Swedish Companies. *International Accounting and Finance Journal*. No 2001: 8. ISSN 1043-851X.
- Pradhono & Yulius, Cristiawan. 2004. Pengaruh Economic Value Added, Residual Income, Earning dan Arus Kas Terhadap Return yang diterima oleh Pemegang Saham. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* Vol 6, No 2, November.
- Pratama, Dimas. 2008. *Analisis Pengaruh EVA, FCF, Residual Income, Earning terhadap Return Saham*. Skripsi. Fakultas Ekonomi UNS.
- Riyanto, Bambang. 2000. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Jogjakarta. UGM Press.

- Samsul, Muhammad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta : Erlangga
- Santosa, Budi. 2006. *Analisis Pengaruh EVA, MVA, NI, CFO, dan CFI terhadap Return Saham Perusahaan (BEJ 200102005)*. Tesis. Fakultas Ekonomi Universitas sebelas Maret.
- Santoso, Singgih. 2001. *Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik*. Jakarta : PT Elex Media Komputindo.
- Sasongko Noer & Wulandari. 2006. *Pengaruh EVA dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham. Jurnal Empirika*, Vol.19 No 1, Juni.
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta : BPFE.
- Sumodiningrat, Gunawan. 2003. *Ekonometrika Pengantar*. Jogjakarta: BPFE.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Yogyakarta : BPFE.
- Toit, du E & Wet de J. 2006. Return on Equity: A Popular, but Flawed Measure of Corporate Financial Performance. *Journal Business Management*, 38 (1). Departement of Financial Management University of Pretoria.
- Trinugroho, Irwan.2005. *Analisis Kandungan Informasi EVA Perusahaan yng Terdaftar di BEJ 2002-2004*. Skripsi. Fakultas Ekonomi UNS.
- Trisnawati, Rina Dan Sholikhah, Nur Rohmah. 2003. Perbandingan Eva dan Profitabilitas Perusahaan-Perusahaan Rokok di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol 2 No 1, April, Hal: 1-14.
- Tunggal, Amin Wijaya. 2001. *Memahami Konsep EVA dan VBM*. Jakarta: Harvindo.
- Vance, David. 2006. *Financial Analysis and Decision Making*. New York. Mc Graw Hill.
- Wahana Komputer. 2007. pengolahan Data Statistik dengan SPSS 15.00. Jogjakarta: Andi.
- Wet, De JH. 2005. EVA Versus Traditional Accounting Measures of Performance as Drivers of Shareholder Value-A comparative Analysis. *Journal Meditari Accountancy Researh* Vol. 13, No 2 : 1-16.
- Wanestesia, Vanessa.2008. *Analisis Pengaruh EVA dan Rasio Profitabilitas*

*terhadap Return Saham pada Perusahaan Peserta dan Non peserta Corporate Governance Perception Index (CGPI).* Skripsi. Fakultas Ekonomi UNS.

Young, David & O'Byrne, Stephen F. 2001. *EVA and Value Based Management.* New York: Mc Graw Hill.

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

[www.Yahoo.com/Finance](http://www.Yahoo.com/Finance)





## LAMPIRAN 1

## VARIABEL-VARIABEL PENELITIAN

## Sebelum Transformasi Data

No.	Nama Perusahaan	Retun 08	ROA 07	ROE 07	NPM 07	EPS 07	EVA 07	FCF 07
1	Adhi Karya Tbk	-1.13	2.58	21.01	0.02	62	169890	121148
2	AKR corporindo Tbk	-0.35	5.47	14.97	0.03	61	219579	-408179
3	Arpeni Pratama ocean Tbk	-0.84	4.53	14.93	0.14	74	-277198	-360657.48
4	Astra Agro Lestari Tbk	-0.60	36.87	48.6	0.33	1253	1872809	733688.5
5	Astra Graphi Tbk	-0.89	11.54	22.95	0.1	53	45250	46003.54
6	Astra Internasional Tbk	-0.73	10.26	24.18	0.09	1610	4453920	3666793
7	Bakrie and brother Tbk	-1.13	1.58	4.55	0.04	8	255861	-2783118
8	Bakrie Sumatra Plantatinos Tbk	-1.58	4.79	8.66	0.11	70	-177871	-469294
9	Bakrie Telecom Tbk	-1.42	3.09	7.69	0.11	9	-114828	-1367906
10	Bakrieland Development Tbk	-1.55	2.35	3.25	0.17	11	15152	-1957962
11	Bakti Investama Tbk	-1.40	3.52	11.58	0.14	96	119837	-2712682
12	Charoen Pokpahnd Ind Tbk	-0.62	3.9	17.39	0.02	113	179049	-495648
13	Ciputra Development Tbk	-1.30	2.24	4.43	0.12	26	100464	-1213600
14	Ciputra Surya Tbk	-1.56	8.93	13.64	0.56	87	67899	241833.3
15	Citra Marga Nusaphala Tbk	-0.78	4.44	8.86	0.24	60	105846	-587341.62
16	Davomas Abadi Tbk	-1.07	5.39	17.6	0.07	17	-1922287	-701808.36
17	Energi Mega Persada Tbk	-2.28	1.23	3.45	0.1	8	-448991	640889.321
18	Fajar Surya Wisesa Tbk	-0.14	3.24	9.41	0.05	49	-222202	-47579.1
19	Holcim Indonesia Tbk	-0.63	2.35	7.5	0.05	22	24983	339780.6
20	Indah Kiat Pulp dan Papers Tbk	0.73	1.67	4.71	0.05	158	-4226833	-1110792
21	Indo Acidatama Tbk	-1.17	7.69	13.8	0.1	4.27	29653	30969.4141
22	Indocement Tunggol Tbk	-0.36	9.75	14.22	0.13	266	370762	727480.1
23	Indofood Sukses Makmur Tbk	-0.79	3.3	13.63	0.04	104	1489380	-3045403
24	Indosat Tbk	-0.34	4.51	12.34	0.12	376	-141370	-7014590
25	JAPFA Tbk	-0.46	4.47	22.82	0.02	121	51736	243964.7
26	Kalbe Farma Tbk	-0.97	13.73	20.84	0.1	69	580577	62021.92
27	Lautan Luas Tbk	1.41	3.36	12.02	0.03	92	68053	702741.9
28	Matahari Putra Prima Tbk	-0.06	2.13	5.55	0.02	38	-149005	-634257
29	Mayora Indah Tbk	-0.33	7.48	13.09	0.05	185	-1060	-10127.079
30	Media nusantara citra Tbk	-1.30	6.69	10.99	0.15	31	-361110	221276.949
31	Metro Data Electronic Tbk	-0.67	2.45	10.02	0.01	14	69048	-203534

32	Mitra Adiperkasa Tbk	-0.62	3.9	9.42	0.03	70	9745	27222.2368
33	Mobile-8 Telecom Tbk	-1.42	1.11	2.8	0.06	2	-928896	-1219206.7
34	Moderland Realty Ltd Tbk	-1.97	1.73	4.08	0.11	12	8155	-125211
35	Multi Indocitra Tbk	-1.14	12.05	15.24	0.12	50	20121	17228.0563
36	Multi Strada Arah Sarana Tbk	-0.35	1.62	2.27	0.03	5	-2852	-146630
37	Nusantara Infrastructur Tbk	-0.81	3.14	5.79	0.13	2.02	-28068	-167871
38	Panin Life Tbk	-0.51	7.07	11.25	0.21	19	-14000000	317797.6
39	Pelayaran Tempuran Emas Tbk	-0.16	2.82	8.1	0.03	25	-55946	-100168.12
40	Perusahaan Gas Negara Tbk	-1.16	5.7	19.62	0.13	257	845068	-236073
41	PP London Sumatra Tbk	-0.83	14.32	24.36	0.19	413	500083	92211.23
42	Radiant Utama Interinso	0.06	8.71	19.96	0.04	47	11585	29280.9823
43	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	-0.41	12.71	17.03	0.07	52	143506	-5337.55
44	Sampoerna Agro Tbk	-0.81	10.3	14.62	0.13	114	215290	-295343.32
45	Semen Gresik (Persero) Tbk	-0.21	20.85	26.79	0.18	299	1339189	627607.3
46	Sentul City Tbk	-1.79	1.92	2.12	0.13	5	-6791	83580.5973
47	Sinar Mas Multiartha Tbk	-0.97	3.77	22.45	0.08	124	-1977245	691237.5
48	Summarecon Agung Tbk	-1.55	5.28	10.62	0.16	50	125661	-622505
49	Tambang Bukit Asam Tbk	-0.23	18.25	27.14	0.18	315	415685	-3143.22
50	Telekomunikasi Indonesia Tbk	-0.31	15.67	38.1	0.22	638	15525713	-3.90E+07
51	Tempo Scan Pasific Tbk	-0.54	10.04	13.16	0.09	62	76003	7421.032
52	Timah Tbk	-1.50	35.46	53.13	0.21	355	1840660	171010.7
53	Total Bangun Persada Tbk	-1.53	4.11	11.87	0.04	19	23495	358756.9
54	Truba Alam manunggal	-2.34	4.26	12.69	0.14	16	-1208458	-1560439.4
55	Tunas Baru Lampung Tbk	-0.57	3.96	10.4	0.05	23	39244	-14257.4
56	Tunas ridean Tbk	1.78	10.3	14.62	0.04	176	47026.19459	-196138.640
57	Unilever Indonesia Tbk	0.15	36.79	72.88	0.16	257	1862295.167	2361653.992
58	United Tractors Tbk	-0.37	11.48	26.04	0.08	524	1264705	709779.8

No.	Nama Perusahaan	Return 09	ROA 08	ROE 08	NPM 08	EPS 08	EVA 08	FCF 08
1	Adhi Karya Tbk	0.48	1.59	13.95	0.01	45	217578	1741994
2	AKR corporindo Tbk	0.56	4.31	13.06	0.02	67	301681	-873735
3	Aneka Tambang Tbk	0.82	13.35	16.97	0.14	143	-74905	3254483
4	Arpeni pratama ocean Tbk	-0.12	0.14	0.12	0.005	3	-165249	-485378.24
5	Astra Agro Lestari Tbk	0.90	40.35	51.03	0.32	1671	1592397	2154100
6	Astra Graphi Tbk	0.52	7.43	18.77	0.06	46	33459	12716.63
7	Astra Internasional Tbk	1.34	11.38	27.78	0.09	2271	3372785	-1433934
8	Bakrie Sumatra Plantatinos Tbk	1.16	3.69	7.03	0.06	46	-382713	696384.5
9	Bakrie Telecom Tbk	1.51	1.6	2.69	0.06	5	-415268	-1597431
10	Bakrieland Development Tbk	1.63	3.26	6.04	0.26	14	-641744	-429235
11	Bumi Resource Tbk	1.62	12.13	40.93	0.19	364	3401193	3993064
12	Charoen Pokphand Ind Tbk	1.97	4.9	19.24	0.02	77	381140	-57334.8
13	Ciputra Development Tbk	1.22	2.49	5.06	0.16	31	-420574	1870257
14	Ciputra Surya Tbk	1.40	6.68	10.3	0.49	73	-326057	95592.49
15	Enseval Putra Megatrading Tbk	1.04	10.62	19.97	0.04	117	-13078	-158350.65
16	Fajar Surya Wisesa Tbk	0.07	0.98	2.79	0.01	15	-335743	403423.6
17	Gudang Garam Tbk	1.86	7.81	12.12	0.06	977	-532691	1846265
18	Holcim Indonesia Tbk	1.09	3.68	11.12	0.06	37	11490	385318.8
19	Indah Kiat Pulp dan Papers Tbk	0.99	3.39	9.41	0.09	405	-7789263	-8787177
20	Indocement Tunggal Tbk	1.20	15.47	20.53	0.18	474	875052	706607.4
21	Indofood Sukses Makmur Tbk	1.52	2.61	12.17	0.03	118	1730592	432023.5
22	Indosat Tbk	-0.12	3.63	10.79	0.1	346	-3740347	-2285338
23	International Nickel Ind Tbk	0.81	19.5	23.63	0.27	395	384767	2029532
24	JAPFA Tbk	1.52	4.68	24.19	0.02	169	32060	-554089
25	Jaya Peri Steel Tbk	0.72	12.31	18.22	0.07	66	-6197	-31047.1
26	Kalbe Farma Tbk	1.39	12.39	19.51	0.09	70	288910	255818.1
27	Kimia Farma Tbk	0.69	3.83	5.84	0.02	10	-20564	-36632.6
28	Lautan Luas Tbk	0.45	4.17	18.24	0.03	187	181051	-1375886
29	Lippo Karawaci Tbk	-0.41	3.15	8.24	0.15	21	413510	-293179
30	Medco Energi International Tbk	0.36	14.15	38.22	0.22	923	-1338250	5678354
31	Media Nusantara Citra Tbk	0.62	2.08	3.91	0.04	12	-210175	220250.949
32	Metro Data Electronic Tbk	0.28	2.32	9.45	0.01	15	143184	164804.2
33	Pabrik Kertas Tiji Kimia Tbk	1.08	2.28	8.33	0.04	424	-2567815	-2234552
34	Panin Life Tbk	0.66	6.22	8.49	0.31	15	-10000000	288164.8
35	Perusahaan Gas Negara Tbk	0.81	2.48	8.96	0.05	28	1235440	-3.30E+07
36	PP London Sumatra Tbk	1.18	18.85	29.01	0.24	680	243581	168676.2
37	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	0.26	14.31	18.46	0.08	51	48265	-45053.7
38	Sampoerna Agro Tbk	0.89	20.38	28.3	0.19	233	148721	337268.483
39	Semen Gresik (Persero) Tbk	0.65	23.8	31.27	0.21	425	1650286	809378.4

40	Sinar Mas Multiartha Tbk	2.67	1.69	9.89	0.03	45	-5321615	-814629
41	Summarecon Agung Tbk	1.50	2.59	6	0.07	15	-11399	60665.44
42	Tambang Bukit Asam Tbk	1.03	27.96	42.71	0.24	741	1556389	238208.5
43	Telekomunikasi Indonesia Tbk	0.37	11.64	30.95	0.17	527	12496562	14328668
44	Tempo Scan Pasific Tbk	0.64	10.81	14.34	0.09	71	-75448	59272.71
45	Timah Tbk	0.73	23.2	35.13	0.15	267	731578	1111181
46	Trias Sentosa Tbk	0.32	2.69	5.59	0.03	21	-22718	-1411.42
47	Tunas Baru Lampung Tbk	0.67	2.26	7.13	0.02	15	144218	-205227
48	Tunas Ridean Tbk	1.15	6.84	23.92	0.04	176	47026	-196138.64
49	Unilever Indonesia Tbk	0.41	37.01	77.64	0.15	315	2286284	1417983
50	United Tractors Tbk	1.40	11.65	23.9	0.1	800	1361661	-4628462



## LAMPIRAN 2

## VARIABEL-VARIABEL PENELITIAN

## Sesudah Transformasi Data

No.	Nama Perusahaan	LnReturn	LnROA	LnROE	LnNPM	LnEPS	LnEVA	LnFCF
1	Adhi Karya Tbk	0.25	1.90	6.09	-7.82	8.25	24.09	23.41
2	AKR corporindo Tbk	-2.10	3.40	5.41	-7.01	8.22	24.60	25.84
3	Arpeni Pratama ocean Tbk	-0.34	3.02	5.41	-3.93	8.61	25.06	25.59
4	Astra Agro Lestari Tbk	-1.02	7.21	7.77	-2.22	14.27	28.89	27.01
5	Astra Graphi Tbk	-0.24	4.89	6.27	-4.61	7.94	21.44	21.47
6	Astra Internasional Tbk	-0.63	4.66	6.37	-4.82	14.77	30.62	30.23
7	Bakrie and Brother Tbk	0.24	0.91	3.03	-6.44	4.16	24.90	29.68
8	Bakrie Sumatra Plantatinos Tbk	0.92	3.13	4.32	-4.41	8.50	24.18	26.12
9	Bakrie Telecom Tbk	0.70	2.26	4.08	-4.41	4.39	23.30	28.26
10	Bakrieland Development Tbk	0.88	1.71	2.36	-3.54	4.80	19.25	28.97
11	Bakti Investama Tbk	0.68	2.52	4.90	-3.93	9.13	23.39	29.63
12	Charoen Pokpahnd Ind Tbk	-0.95	2.72	5.71	-7.82	9.45	24.19	26.23
13	Ciputra Development Tbk	0.53	1.61	2.98	-4.24	6.52	23.04	28.02
14	Ciputra Surya Tbk	0.89	4.38	5.23	-1.16	8.93	22.25	24.79
15	Citra Marga Nusaphala Tbk	-0.49	2.98	4.36	-2.85	8.19	23.14	26.57
16	Davomas Abadi Tbk	0.13	3.37	5.74	-5.32	5.67	28.94	26.92
17	Energi Mega Persada Tbk	1.65	0.41	2.48	-4.61	4.16	26.03	26.74
18	Fajar Surya Wisesa Tbk	-3.96	2.35	4.48	-5.99	7.78	24.62	21.54
19	Holcim Indonesia Tbk	-0.93	1.71	4.03	-5.99	6.18	20.25	25.47
20	Indah Kiat Pulp dan Papers Tbk	-0.62	1.03	3.10	-5.99	10.13	30.51	27.84
21	Indo Acidatama Tbk	0.32	4.08	5.25	-4.61	2.90	20.59	20.68
22	Indocement Tunggal Tbk	-2.02	4.55	5.31	-4.08	11.17	25.65	26.99
23	Indofood Sukses Makmur Tbk	-0.46	2.39	5.22	-6.44	9.29	28.43	29.86
24	Indosat Tbk	-2.15	3.01	5.03	-4.24	11.86	23.72	31.53
25	JAPFA Tbk	-1.54	2.99	6.26	-7.82	9.59	21.71	24.81
26	Kalbe Farma Tbk	-0.05	5.24	6.07	-4.61	8.47	26.54	22.07
27	Lautan Luas Tbk	0.68	2.42	4.97	-7.01	9.04	22.26	26.93
28	Matahari Putra Prima Tbk	-5.76	1.51	3.43	-7.82	7.28	23.82	26.72
29	Mayora Indah Tbk	-2.22	4.02	5.14	-5.99	10.44	13.93	18.45
30	Media nusantara citra	0.53	3.80	4.79	-3.79	6.87	25.59	24.61
31	Metro Data Electronic Tbk	-0.80	1.79	4.61	-9.21	5.28	22.29	24.45
32	Mitra Adiperkasa Tbk	-0.97	2.72	4.49	-7.01	8.50	18.37	20.42
33	Mobile-8 Telecom Tbk	0.69	0.21	2.06	-5.63	1.39	27.48	28.03
34	Moderland Realty Ltd Tbk	1.36	1.10	2.81	-4.41	4.97	18.01	23.48
35	Multi Indocitra Tbk	0.25	4.98	5.45	-4.24	7.82	19.82	19.51
36	Multi Strada Arah Sarana Tbk	-2.10	0.96	1.64	-7.01	3.22	15.91	23.79
37	Nusantara Infrastructur Tbk	-0.42	2.29	3.51	-4.08	1.41	20.48	24.06
38	Panin Life Tbk	-1.34	3.91	4.84	-3.12	5.89	32.91	25.34
39	Pelayaran Tempuran Emas Tbk	-3.73	2.07	4.18	-7.01	6.44	21.86	23.03
40	Perusahaan Gas Negara Tbk	0.30	3.48	5.95	-4.08	11.10	27.29	24.74

41	PP London Sumatra Tbk	-0.37	5.32	6.39	-3.32	12.05	26.25	22.86
42	Radiant Utama Interinso Tbk	-5.57	4.33	5.99	-6.44	7.70	18.72	20.57
43	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	-1.79	5.08	5.67	-5.32	7.90	23.75	17.17
44	Sampoerna Agro Tbk	-0.42	4.66	5.36	-4.08	9.47	24.56	25.19
45	Semen Gresik (Persero) Tbk	-3.10	6.07	6.58	-3.43	11.40	28.22	26.70
46	Sentul City Tbk	1.17	1.30	1.50	-2.04	3.22	17.65	22.67
47	Sinar Mas Multiartha Tbk	-0.05	2.65	6.22	-5.05	9.64	28.99	26.89
48	Summarecon Agung Tbk	0.88	3.33	4.73	-3.67	7.82	23.48	26.68
49	Tambang Bukit Asam Tbk	-2.96	5.81	6.60	-3.43	11.51	25.88	16.11
50	Telekomunikasi Indonesia Tbk	-2.37	5.50	7.28	-3.03	12.92	33.12	34.96
51	Tempo Scan Pasific Tbk	-1.22	4.61	5.15	-4.82	8.25	22.48	17.82
52	Timah Tbk	0.81	7.14	7.95	-3.12	11.74	28.85	24.10
53	Total Bangun Persada Tbk	0.85	2.83	4.95	-6.44	5.89	20.13	25.58
54	Truba Alam manunggal	1.70	2.90	5.08	-3.93	5.55	28.01	28.52
55	Tunas Baru Lampung Tbk	-1.13	2.75	4.68	-5.99	6.27	21.16	19.13
56	Tunas Ridean Tbk	0.57	3.47	6.20	-6.44	7.17	22.64	25.75
57	Unilever Indonesia Tbk	-3.82	7.21	8.58	-3.67	11.10	28.87	29.35
58	United Tractors Tbk	-1.96	4.88	6.52	-5.05	12.52	28.10	26.95
59	Adhi Karya Tbk	-1.48	0.93	5.27	-9.21	7.61	24.58	28.74
60	AKR corporindo Tbk	-1.15	2.92	5.14	-7.82	8.41	25.23	27.36
61	Aneka Tambang Tbk	-0.40	5.18	5.66	-3.93	9.93	22.45	29.99
62	Arpeni pratama ocean Tbk	-4.27	-3.93	-4.24	-10.60	2.20	24.03	26.19
63	Astra Agro Lestari Tbk	-0.21	7.40	7.86	-2.28	14.84	28.56	29.17
64	Astra Graphi Tbk	-1.30	4.01	5.86	-5.63	7.66	20.84	18.90
65	Astra Internasional Tbk	0.58	4.86	6.65	-4.82	15.46	30.06	28.35
66	Bakrie Sumatra Plantatinos Tbk	0.29	2.61	3.90	-5.63	7.66	25.71	26.91
67	Bakrie Telecom Tbk	0.82	0.94	1.98	-5.63	3.22	25.87	28.57
68	Bakrieland Development Tbk	0.98	2.36	3.60	-2.69	5.28	26.74	25.94
69	Bumi Resource Tbk	0.97	4.99	7.42	-3.32	11.80	30.08	30.40
70	Charoen Pokpahnd Indonesia	1.36	3.18	5.91	-7.82	8.69	25.70	21.91
71	Ciputra Development Tbk	0.40	1.82	3.24	-3.67	6.87	25.90	28.88
72	Ciputra Surya Tbk	0.67	3.80	4.66	-1.43	8.58	25.39	22.94
73	Enseval Putra Megatrading Tbk	0.09	4.73	5.99	-6.44	9.52	18.96	23.95
74	Fajar Surya Wisesa Tbk	-5.39	-0.04	2.05	-9.21	5.42	25.45	25.82
75	Gudang Garam Tbk	1.24	4.11	4.99	-5.63	13.77	26.37	28.86
76	Holcim Indonesia Tbk	0.17	2.61	4.82	-5.63	7.22	18.70	25.72
77	Indah Kiat Pulp dan Papers Tbk	-0.02	2.44	4.48	-4.82	12.01	31.74	31.98
78	Indocement Tunggul Tbk	0.36	5.48	6.04	-3.43	12.32	27.36	26.94
79	Indofood Sukses Makmur Tbk	0.83	1.92	5.00	-7.01	9.54	28.73	25.95
80	Indosat Tbk	-4.23	2.58	4.76	-4.61	11.69	30.27	29.28
81	International Nickel Ind Tbk	-0.41	5.94	6.33	-2.62	11.96	25.72	29.05
82	JAPFA Tbk	0.84	3.09	6.37	-7.82	10.26	20.75	26.45
83	Jaya Peri Steel Tbk	-0.66	5.02	5.81	-5.32	8.38	17.46	20.69
84	Kalbe Farma Tbk	0.65	5.03	5.94	-4.82	8.50	25.15	24.90
85	Kimia Farma Tbk	-0.75	2.69	3.53	-7.82	4.61	19.86	21.02
86	Lautan Luas Tbk	-1.59	2.86	5.81	-7.01	10.46	24.21	28.27
87	Lippo Karawaci Tbk	-1.78	2.29	4.22	-3.79	6.09	25.86	25.18
88	Medco Energi International Tbk	-2.03	5.30	7.29	-3.03	13.66	28.21	31.10

89	Media Nusantara Citra Tbk	-0.95	1.46	2.73	-6.44	4.97	24.51	24.61
90	Metro Data Electronic Tbk	-2.57	1.68	4.49	-9.21	5.42	23.74	24.03
91	Pabrik Kertas Tiji Kimia Tbk	0.15	1.65	4.24	-6.44	12.10	29.52	29.24
92	Panin Life Tbk	-0.82	3.66	4.28	-2.34	5.42	32.24	25.14
93	Perusahaan Gas Negara Tbk	-0.42	1.82	4.39	-5.99	6.66	28.05	34.62
94	PP London Sumatra Tbk	0.33	5.87	6.74	-2.85	13.04	24.81	24.07
95	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	-2.68	5.32	5.83	-5.05	7.86	21.57	21.43
96	Sampoerna Agro Tbk	-0.23	6.03	6.69	-3.32	10.90	23.82	25.46
97	Semen Gresik (Persero) Tbk	-0.85	6.34	6.89	-3.12	12.10	28.63	27.21
98	Sinar Mas Multiartha Tbk	1.96	1.05	4.58	-7.01	7.61	30.97	27.22
99	Summarecon Agung Tbk	0.81	1.90	3.58	-5.32	5.42	18.68	22.03
100	Tambang Bukit Asam Tbk	0.05	6.66	7.51	-2.85	13.22	28.52	24.76
101	Telekomunikasi Indonesia Tbk	-2.01	4.91	6.86	-3.54	12.53	32.68	32.96
102	Tempo Scan Pasific Tbk	-0.89	4.76	5.33	-4.82	8.53	22.46	21.98
103	Timah Tbk	-0.62	6.29	7.12	-3.79	11.17	27.01	27.84
104	Trias Sentosa Tbk	-2.27	1.98	3.44	-7.01	6.09	20.06	14.50
105	Tunas Baru Lampung Tbk	-0.79	1.63	3.93	-7.82	5.42	23.76	24.46
106	Tunas Ridean Tbk	0.28	3.85	6.35	-6.44	10.34	21.52	24.37
107	Unilever Indonesia Tbk	-1.79	7.22	8.70	-3.79	11.51	29.28	28.33
108	United Tractors Tbk	0.68	4.91	6.35	-4.61	13.37	28.25	30.70

## LAMPIRAN 3

## ANALISIS DATA

## Uji Normalitas Data Sebelum Transformasi Data

## NPar Tests

## One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		RETURN	ROA	ROE	NPM	EPS	EVA	FCF
N		108	108	108	108	108	108	108
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.0039	8.4826	16.9988	.1105	2.1426E2	8.5658E4	-6.5099E5
	Std. Deviation	1.07017	8.56863	1.34948E1	.09509	3.64431E2	2.92547E6	5.36701E6
	Most Extreme Differences							
	Absolute	.079	.184	.144	.136	.280	.298	.328
	Positive	.067	.184	.144	.127	.255	.242	.272
	Negative	-.079	-.181	-.126	-.136	-.280	-.298	-.328
Kolmogorov-Smirnov Z		.820	1.909	1.501	1.413	2.911	3.096	3.410
Asymp. Sig. (2-tailed)		.511	.001	.022	.037	.000	.000	.000
a. Test distribution is Normal.								

## Descriptives

## Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
RETURN	108	-2.34	2.67	.0039	1.07017
ROA	108	.14	40.35	8.4826	8.56863
ROE	108	.12	77.64	16.9988	13.49476
NPM	108	.00	.56	.1105	.09509
EPS	108	2.00	2271.00	2.1426E2	364.43078
EVA	108	-1.40E7	1.55E7	8.5658E4	2.92547E6
FCF	108	-3.90E7	1.43E7	-6.5099E5	5.36701E6
Valid N (listwise)	108				

## Uji Normalitas Data Setelah Transformasi Data

### NPar Tests

#### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		LNRETURN	LNROA	LNROE	LNNPM	LNEPS	LNEVA	LNFCF
N		108	108	108	108	108	108	108
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	-.6571	3.4231	5.0640	-5.1284	8.5402	24.7801	25.6590
	Std. Deviation	1.59104	1.90265	1.75066	1.88630	3.13840	3.95850	3.72581
Most Extreme Differences	Absolute	.108	.074	.085	.094	.061	.061	.073
	Positive	.088	.074	.059	.054	.056	.037	.041
	Negative	-.108	-.058	-.085	-.094	-.061	-.061	-.073
Kolmogorov-Smirnov Z		1.118	.772	.887	.972	.634	.636	.756
Asymp. Sig. (2-tailed)		.164	.590	.411	.301	.816	.813	.617
a. Test distribution is Normal.								

### Descriptives

#### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Ln_RETURN	108	-5.76	1.96	-.6571	1.59104
Ln_ROA	108	-3.93	7.40	3.4231	1.90265
Ln_ROE	108	-4.24	8.70	5.0640	1.75066
Ln_NPM	108	-10.60	-1.16	-5.1284	1.88630
Ln_EPS	108	1.39	15.46	8.5402	3.13840
Ln_EVA	108	13.93	33.12	24.7801	3.95850
Ln_FCF	108	14.50	34.96	25.6590	3.72581
Valid N (listwise)	108				



**Variables Entered/Removed<sup>b</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Ln_FCF, Ln_ROA, Ln_NPM, Ln_EVA, Ln_EPS, Ln_ROE <sup>a</sup>		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ln\_RETURN

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

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.456 <sup>a</sup>	.208	.161	1.45734	.208	4.422	6	101	.001	1.991

a. Predictors: (Constant), FCF, Ln\_ROA, Ln\_NPM, Ln\_EVA, Ln\_EPS, Ln\_ROE

b. Dependent Variable: Ln\_RETURN

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	56.353	6	9.392	4.422	.001 <sup>a</sup>
	Residual	214.506	101	2.124		
	Total	270.860	107			

a. Predictors: (Constant), FCF, Ln\_ROA, Ln\_NPM, Ln\_EVA, Ln\_EPS, Ln\_ROE

b. Dependent Variable: Ln\_RETURN

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	2.355	1.554		1.515	.133		
	Ln_ROA	-.675	.228	-.807	-2.965	.004	.106	9.443
	Ln_ROE	.604	.206	.664	2.927	.004	.152	6.568
	Ln_NPM	.507	.113	.601	4.481	.000	.436	2.294
	Ln_EPS	-.069	.077	-.135	-.892	.375	.340	2.939
	Ln_EVA	-.067	.048	-.167	-1.394	.167	.544	1.840
	Ln_FCF	.043	.052	.100	.822	.413	.532	1.881

a. Dependent Variable: Ln\_RETURN

**Coefficient Correlations<sup>a</sup>**

Model		Ln_FCF	Ln_ROA	Ln_NPM	Ln_EVA	Ln_EPS	Ln_ROE	
1	Correlations	Ln_FCF	1.000	.366	-.258	-.450	-.289	-.152
		Ln_ROA	.366	1.000	-.686	.109	-.298	-.788
		Ln_NPM	-.258	-.686	1.000	-.180	.188	.449
		Ln_EVA	-.450	.109	-.180	1.000	-.203	-.120
		Ln_EPS	-.289	-.298	.188	-.203	1.000	-.180
		Ln_ROE	-.152	-.788	.449	-.120	-.180	1.000
	Covariances	Ln_FCF	.003	.004	-.002	-.001	-.001	-.002
		Ln_ROA	.004	.052	-.018	.001	-.005	-.037
		Ln_NPM	-.002	-.018	.013	.000	.002	.010
		Ln_EVA	-.001	.001	.000	.002	.000	-.001
		Ln_EPS	-.001	-.005	.002	.000	.006	-.003
		Ln_ROE	-.002	-.037	.010	-.001	-.003	.043

a. Dependent Variable: Ln\_RETURN

Collinearity Diagnostics<sup>a</sup>

Model	Dimensi	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions							
				(Constant)	Ln_ROA	Ln_ROE	Ln_NPM	Ln_EPS	Ln_EVA	Ln_FCF	
1	1	6.525	1.000	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00
	2	.344	4.353	.00	.03	.00	.06	.01	.00	.00	.00
	3	.064	10.123	.00	.03	.02	.32	.00	.04	.04	.04
	4	.041	12.692	.02	.08	.00	.01	.73	.00	.00	.00
	5	.013	22.328	.08	.34	.75	.03	.12	.03	.03	.01
	6	.009	27.262	.03	.02	.03	.05	.00	.90	.42	.42
	7	.005	36.328	.86	.51	.19	.52	.13	.02	.53	.53

a. Dependent Variable: Ln\_RETURN

Casewise Diagnostics<sup>a</sup>

Case Number	Std. Residual	Ln_RETURN	Predicted Value	Residual
42	-3.049	-5.57	-1.1257	-4.44302

a. Dependent Variable: Ln\_RETURN

Residuals Statistics<sup>a</sup>

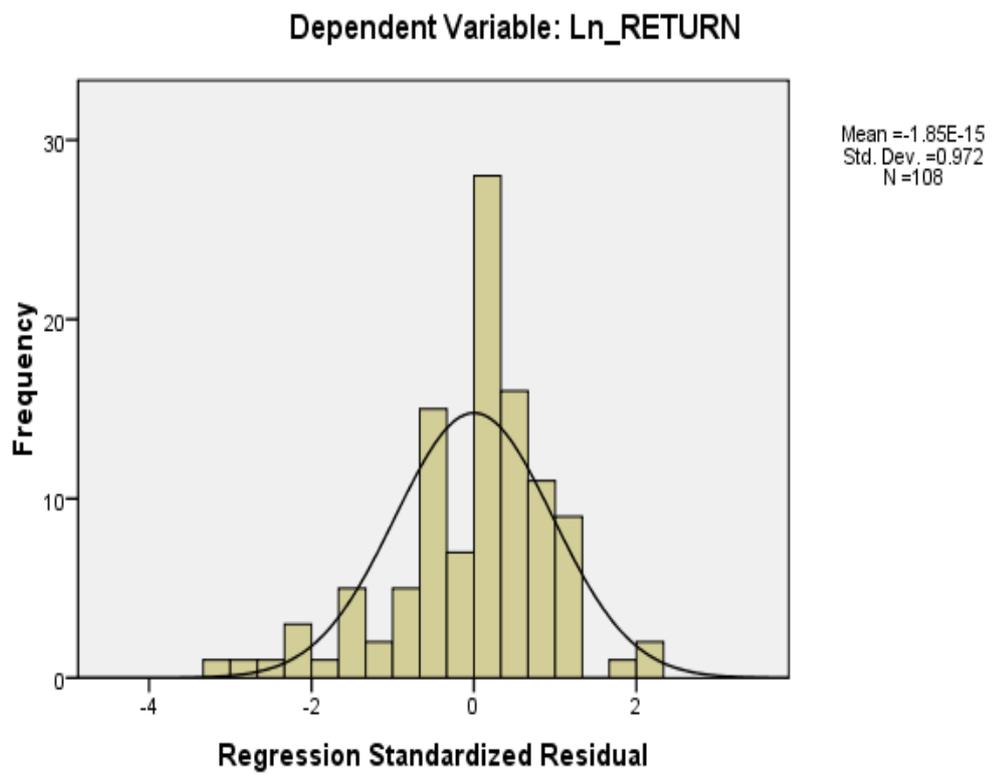
	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-3.5755	.9138	-.6571	.72572	108
Std. Predicted Value	-4.021	2.165	.000	1.000	108
Standard Error of Predicted Value	.188	.990	.358	.099	108
Adjusted Predicted Value	-2.9837	.9159	-.6486	.71373	108
Residual	-4.44302	2.98419	.00000	1.41589	108
Std. Residual	-3.049	2.048	.000	.972	108
Stud. Residual	-3.126	2.142	-.003	1.003	108
Deleted Residual	-4.67060	3.26413	-.00851	1.51068	108
Stud. Deleted Residual	-3.273	2.181	-.007	1.019	108
Mahal. Distance	.782	48.390	5.944	5.029	108
Cook's Distance	.000	.077	.010	.017	108
Centered Leverage Value	.007	.452	.056	.047	108

a. Dependent Variable: Ln\_RETURN

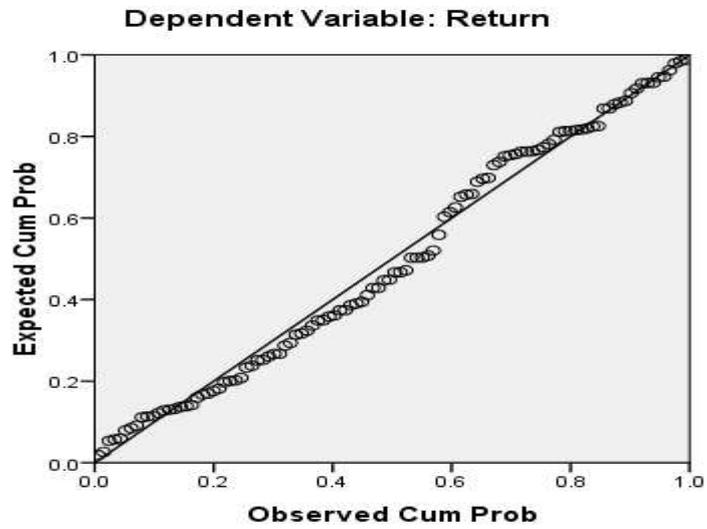


### Charts

#### Histogram



**Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual**



**Scatterplot**

**Dependent Variable: Ln\_RETURN**

