

**ANALISIS PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) MOMENTUM, NET PROFIT MARGIN (NPM), BASIC EARNING POWER (BEP), RETURN ON TOTAL ASSETS (ROA), DAN RETURN ON EQUITY (ROE)* TERHADAP *RETURN SAHAM* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2006-2010)**

**Vany Achmad**

Fakultas Ekonomi Universitas Budi Luhur  
Jl. Raya Ciledug, Petukangan Utara, Kebayoran Lama, Jakarta 12260  
Email: (fani\_gantenk@yahoo.co.id)

**ABSTRACT**

*This study examines the effects of Economic Value Added (EVA) Momentum, Net Profit Margin (NPM), Basic Earning Power (BEP), Return on Total Assets (ROA), and Return on Equity (ROE) on Stock Return as a measure of investors' wealth creation. These methods are then compared in terms of its ability in explaining the Stock Return. EVA Momentum is new methods of firms' performance measurement constructed on the basis of EVA. NPM, BEP, ROA, dan ROE are the traditional method of firms' performance widely used currently. EVA Momentum is argued to have better ability in explaining the variance of investors' wealth creation compared to the four traditional methods. This study employs multiple linear regression to examine the effect of the measures on Stock Return. Hypotheses test used t-statistic and f-statistic at level significance 5%. To compare the ability of the methods in explaining the stock return, this study uses the t statistic test method. The stock data used in this study is the monthly closing price and financial data of firms listed in the manufacture sector from 2006 to 2010 period in the Indonesia Stock Exchange. Data for closing price is acquired from Yahoo Finance. The Financial data is acquired from annual financial statements from Capital Market Reference Centre of Indonesia Stock Exchange and website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). The result of the study shows that EVA Momentum, NPM, BEP, and ROE, partially, have no significant effects on stock return. The result of the study shows that ROA, partially, have significant effects on stock return. ROA is found to have the highest ability in explaining the variance of Stock Return compared to the other four methods. If seen from the coefficient of determination that only 7,1% indicated a combination of variables EVA Momentum, NPM, BEP, ROA, dan ROE only contribution for 7,1% of the stock return.*

*Keywords :Economic Value Added (EVA) Momentum, Net Profit Margin (NPM), Basic Earning Power (BEP), Return on Total Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Stock Return*

**ABSTRAKSI**

Penelitian ini mengkaji pengaruh *Economic Value Added (EVA) Momentum, Net Profit Margin (NPM), Basic Earning Power (BEP), Return on Total Assets (ROA), dan Return on Equity (ROE)* terhadap *Return Saham* sebagai alat pengukuran penciptaan kekayaan bagi investor. Metode-metode tersebut dibandingkan dalam hal kemampuannya menjelaskan pengembalian saham. EVA Momentum adalah metode yang dibangun berdasarkan EVA untuk mengukur kinerja perusahaan. NPM, BEP, ROA,

dan ROE adalah metode tradisional yang banyak digunakan dalam pengukuran saat ini. EVA Momentum diunggulkan untuk memiliki kemampuan yang lebih baik dalam menjelaskan varians pada penciptaan kekayaan bagi investor dibanding dengan metode tradisional yang lain. Penelitian ini menggunakan regresi linear berganda untuk mengkaji pengaruh metode-metode pengukuran tersebut pada pengembalian saham. Untuk membandingkan kemampuan dari metode-metode dalam menjelaskan pengembalian saham, penelitian ini menggunakan metode Uji t statistik. Uji hipotesis dilakukan dengan uji t dan uji f dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5%. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data harga saham penutupan bulanan dan data keuangan dari perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari periode tahun 2006 hingga 2010. Data untuk harga saham penutupan didapat dari Yahoo Finance. Data keuangan perusahaan didapatkan dari data laporan keuangan tahunan dari Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM) Bursa Efek Indonesia dan website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Hasil dari penelitian ini menunjukkan variabel EVA *Momentum*, NPM, BEP, dan ROE masing-masing secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sementara itu, ROA berpengaruh terhadap *return* saham. ROA ditemukan memiliki kemampuan yang paling baik dalam menjelaskan varians dari pengembalian saham dibanding keempat metode yang lain. Jika dilihat dari koefisien determinasinya yang hanya sebesar 7,1% mengindikasikan secara gabungan variabel EVA *Momentum*, NPM, BEP, ROA, dan ROE hanya memberikan kontribusi sebesar 7,1% terhadap *return* saham.

Kata kunci : *Economic Value Added (EVA) Momentum, Net Profit Margin (NPM), Basic Earning Power (BEP), Return on Total Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Return Saham*

## PENDAHULUAN

Sampai dengan saat ini pengukuran kinerja perusahaan lebih dititikberatkan pada rasio-rasio keuangan di dalam suatu laporan keuangan. Dari sudut pandang investor, salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan di masa datang adalah dengan melihat sejauhmana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Indikator ini sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejauhmana investasi yang akan dilakukan investor di suatu perusahaan mampu memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat yang disyaratkan investor. Namun, penggunaan rasio profitabilitas memiliki kelemahan yaitu hanya memperhatikan laba jangka pendek dan tidak memperhatikan risiko yang dihadapi perusahaan dengan mengabaikan adanya biaya ekuitas (*cost of equity*) yang harus ditanggung oleh pemegang saham. Sehingga itu sulit untuk mengetahui apakah perusahaan tersebut telah berhasil menciptakan nilai (*value*) perusahaan atau tidak.

Belakangan ini telah berkembang pendekatan baru dalam mengukur kinerja yang dikenal dengan *Economic Value Added (EVA)*. EVA yang dipopulerkan dan dipatenkan oleh Stern Stewart & Co., sebuah konsultan manajemen terkemuka asal Amerika Serikat sebenarnya merupakan salah satu varian *value based management* (Stewart: 1991). Stern Stewart & Co mengklaim bahwa metode EVA adalah metode

yang lebih tepat dan akurat untuk pengukuran *wealth of stockholders* dibandingkan metode yang lain (Stewart: 1991). Stewart juga menyatakan bahwa EVA-lah yang menggerakkan harga saham, bukan *Earnings Per Share* (EPS), *Return On Equity* (ROE), dan *Return On Investment* (ROI) (Harvard Business Review, November-Desember:1995). Akibat klaim Stern Stewart & Co. tersebut, konsep EVA banyak dibahas oleh kalangan analis keuangan dan investor.

Pada 2006, Stewart memisahkan diri dari Stern dan mengembangkan konsep EVA lebih lanjut. Konsep "EVA turunan" ini diberi nama **EVA Momentum**. Pada musim semi 2009, Stewart menulis pemikirannya untuk pertama kalinya dalam artikel *EVA Momentum: The One Ratio that Tells the Whole Story* di *Morgan Stanley Journal of Applied Corporate Finance*. Perbedaan mencolok antara EVA Momentum dengan EVA generasi sebelumnya adalah EVA Momentum memakai perubahan EVA dibagi dengan penjualan dari satu periode sebelumnya. Rasio ini menjelaskan segalanya dengan gamblang mengenai kinerja sebuah bisnis. Apabila EVA Momentum nya positif, artinya kinerjanya tumbuh. Apabila negatif, artinya kinerjanya mundur. Stewart menyatakan bahwa semakin besar rasio EVA Momentum maka semakin baik.

Chen dan Dodd (1997) melakukan penelitian dengan menggunakan 566 data dari tahun 1983-1992 yang telah digunakan oleh Stern Stewart sebelumnya pada tahun 1992. Chen dan Dodd (1997) menyimpulkan dalam penelitiannya bahwa korelasi antara EVA dengan *return* saham tidak lebih dari 20%. Pengukuran EVA memberikan informasi yang lebih baik namun tidak bisa menggantikan pengukuran tradisional lain seperti EPS, ROI, dan ROA.

Worthington dan West (2004) yang melakukan penelitian yang mengadopsi penelitian Biddle *et al* (1997) terhadap 110 perusahaan di Australia selama kurun waktu 1992 hingga 1998 menyimpulkan bahwa EVA lebih dapat menjelaskan variasi atas *return* saham dibandingkan pengukuran tradisional yang lain (*earnings, net cash flow, dan residual income*).

Sasongko dan Wulandari (2006) melakukan penelitian terhadap sampel 45 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode tahun 2001-2002 dengan menguji pengaruh EVA dan rasio-rasio profitabilitas yang diukur dengan ROA (*Return on Asset*), ROE (*Return on Equity*), ROS (*Return on Sales*), EPS (*Earning Per Share*), dan BEP (*Basic Earning Power*) terhadap harga saham. Hasilnya EVA tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Taufik (2007) melakukan penelitian terhadap sampel 17 perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode tahun 2002-2005 dengan

menguji pengaruh pendekatan tradisional *accounting* (ROE dan ROA) dan EVA terhadap *return* saham. Hasilnya adalah EVA, ROE dan ROA mempengaruhi *stock return* sektor perbankan di 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.

Tinneke (2007) melakukan penelitian terhadap sampel 77 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode tahun 2002-2005 dengan menganalisis pengaruh EVA, ROE, PER (*Price to Earning Ratio*), DER (*Debt to Equity Ratio*), dan PBV (*Price to Book Value*) terhadap *return* saham. Hasil penelitian membuktikan EVA berpengaruh positif terhadap *return* saham tetapi tidak signifikan.

Handoko (2008) melakukan penelitian pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45 di BEI periode 2003-2005 dengan menguji pengaruh variabel EVA, ROA, ROE, EPS terhadap perubahan harga saham. Hasilnya dapat disimpulkan bahwa secara serentak variabel EVA, ROE, ROA dan EPS berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham. Hanya variabel EPS yang berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham sedangkan variabel EVA, ROE, dan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Tjun (2009) yang mengambil sampel perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45 di BEI sampai dengan 31 Desember 2007 telah menguji variabel EVA terhadap *return* saham. Hasilnya adalah EVA mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Sunardi (2010) melakukan penelitian pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode Agustus 2008-Januari 2009 dengan menguji pengaruh variabel ROI dan EVA terhadap *return* saham. Hasilnya adalah variabel ROI dan EVA tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Wirawan (2011) melakukan penelitian terhadap perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2004 hingga 2008 dengan menguji variabel EVA, *Spread* EVA, EVA Momentum, dan ROA terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa EVA *Spread* dan ROA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pengembalian saham sedangkan EVA dan EVA Momentum tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap pengembalian saham.

Sulasti (2012) telah melakukan penelitian perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2008 hingga 2010 dengan menguji variabel EVA, ROA, ROE, EPS, dan EVA Momentum terhadap perubahan harga saham. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa secara simultan variabel EVA, ROA, ROE, EPS,

dan EVA Momentum tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham. Secara parsial, hanya variabel EPS yang berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham.

Permasalahan penelitian yang muncul dapat dirumuskan sebagai berikut : 1) Apakah EVA Momentum berpengaruh signifikan terhadap *return* saham?; 2) Apakah *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham?; 3) Apakah *Basic Earning Power* (BEP) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham?; 4) Apakah Return on Total Assets (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham?; 5) Apakah Return on Equity (ROE) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham?; 6) Apakah EVA Momentum, NPM, BEP, ROA, dan ROE berpengaruh signifikan terhadap *return* saham secara simultan?

## **TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

### **Tinjauan Pustaka**

#### **Teori Sinyal (*Signaling Theory*)**

*Signalling theory* menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak eksternal perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana harga pasar sahamnya.

Menurut Sharpe *et al.* (1997) dalam Sunardi (2010), pengumuman informasi akuntansi memberikan sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang (*good news*) sehingga investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham.

#### **Analisis Fundamental**

Secara umum terdapat dua pendekatan yang sering digunakan oleh investor untuk menganalisis dan menilai saham di pasar modal, yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Subramanyam dan Wild (2010:11) menegaskan bahwa analisis fundamental merupakan proses menentukan nilai perusahaan dengan menganalisis dan menginterpretasikan faktor-faktor kunci untuk ekonomi, industri, dan perusahaan. Bagi para investor yang melakukan analisis fundamental, informasi laporan keuangan merupakan salah satu jenis informasi yang paling mudah dan paling murah didapatkan dibanding alternatif informasi lainnya.

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

Menurut Alexandri (2008:200) *Net Profit Margin* (NPM) adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih setelah dipotong pajak. Sementara itu, menurut Bastian dan Suhardjono (2006:299) *Net Profit Margin* adalah perbandingan antara laba bersih dengan penjualan.

### **Basic Earning Power (BEP) Ratio**

Rasio BEP menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset perusahaan, sebelum pengaruh pajak dan *leverage*. Rasio ini bermanfaat ketika membandingkan perusahaan dengan berbagai tingkat *leverage* keuangan dan situasi pajak. Brigham dan Houston (2009:97) menjelaskan BEP sebagai: “ *This ratio indicates the ability of the firm's assets to generate operating income; it is calculated by dividing EBIT by total assets*”.

### **Return on Total Assets (ROA)**

Menurut Prihadi (2011:196) ROA adalah gabungan dari dua kemampuan, yaitu kemampuan menghasilkan laba dan kemampuan memutar asset. Dengan kata lain, semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktivitas *asset* dalam memperoleh keuntungan bersih. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut makin diminati investor, karena tingkat pengembalian akan semakin besar. Hal ini juga akan berdampak pada harga saham dari perusahaan tersebut di pasar modal yang diharapkan juga akan semakin meningkat seiring dengan meningkatnya ROA.

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

Menurut Mardiyanto (2009:196) ROE adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang saham. ROE dianggap sebagai representasi dari kekayaan pemegang saham atau nilai perusahaan. Menurut Prihadi (2011:167), bagi pemilik modal rasio ini lebih penting dari rasio laba bersih terhadap penjualan, yaitu untuk mengetahui sampai seberapa jauh hasil yang diperoleh dari penanaman modalnya. ROE membandingkan laba bersih dengan ekuitas atau modal sendiri.

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

Menurut situs [www.sternstewart.com](http://www.sternstewart.com) definisi EVA adalah sebagai berikut:

*“Economic Value Added (EVA) is a measure of a economic profit. It is calculated as the difference the Net Operating Profit after Taxes and the opprtunity cos tof invested capital. this opprtunity cost is determined by the weighted average cost of debt and equity capital (“WACC”) and the amount of capital employed.”*

Secara matematis dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{EVA} &= \text{NOPAT} - \text{Capital Charges} \\ &= \text{NOPAT} - (\text{Invested Capital} \times \text{WACC}) \end{aligned}$$

Sumber : Young dan O'Bryne (2001:39)

NOPAT merupakan laba yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan setelah dikurangi pajak yang telah terbebas dari pengaruh hutang dan sebelum beban bunga. Modal yang diinvestasikan sama dengan jumlah ekuitas pemegang saham, seluruh utang jangka pendek dan jangka panjang yang menanggung bunga, utang dan kewajiban jangka panjang lainnya. (Young dan O'Bryne (2001:39)

Utomo (1999) menyatakan *cost of capital* sangat dipengaruhi oleh hubungan antara risiko (*risk*) dan tingkat pengembalian (*return*), dimana semakin besar risiko yang ditanggung oleh investor semakin tinggi pula tingkat pengembalian yang dikehendaki sebelum nilai tambah dapat diciptakan dan semakin tinggi biaya modal yang timbul. Menurut Majidah (2003:187) komponen biaya modal terdiri dari biaya modal utang (*cost of debt*) dan biaya modal ekuitas (*cost of equity*). Untuk memperoleh biaya modal yang mencerminkan kedua jenis biaya modal tersebut secara proporsional, perlu dilakukan pembobotan terhadap komposisi modal tersebut dalam struktur modal perusahaan. Hal ini perlu dilakukan karena bentuk pembiayaan yang berbeda membawa risiko yang berbeda bagi investor. Hubungan ini digabungkan dalam biaya modal rata-rata tertimbang (*Weighted Average Cost of Capital / WACC*).

Model yang digunakan untuk menentukan biaya ekuitas dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Menurut Sartono (2001:169) terdapat dua macam risiko pada setiap sekuritas, yaitu (1) risiko yang dapat dihilangkan atau diperkecil dengan diversifikasi, (2) risiko yang tidak dapat dihilangkan melalui diversifikasi. Risiko ini disebut dengan risiko sistematis. Risiko sistematis adalah risiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan. Menurut Berk, *et al* (2011:366) CAPM dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$E(R_i) = R_f + \beta [E(R_m) - R_f]$$

Sumber : Berk, *et al* (2012:366)

Dimana :  $E(R_i)$  = Biaya ekuitas / tingkat rata-rata *return* yang diharapkan atas suatu sekuritas;  $R_f$  = Tingkat *return* bebas risiko (*risk free rate*);  $R_m$  = Rata-rata tingkat *return* yang diharapkan pasar; dan  $\beta$  = Koefisien beta

Menurut Ruky (1999:127) tingkat pengembalian bebas risiko (*risk free rate*) adalah jumlah pengembalian yang tersedia pada suatu instrumen investasi dimana

realisasinya tidak mungkin gagal. Menurut Hartono (2010:375), beta merupakan suatu pengukur volatilitas (*volatility*) *return* suatu sekuritas atau *return* portofolio terhadap *return* pasar. Beta sekuritas ke-i mengukur volatilitas *return* sekuritas ke-i dengan *return* pasar. Beta portofolio mengukur volatilitas *return* portofolio dengan *return* pasar.

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

Perbedaan mencolok antara EVA Momentum dengan EVA generasi sebelumnya adalah EVA Momentum memakai perubahan EVA dibagi dengan penjualan dari satu periode sebelumnya. Rasio ini menjelaskan segalanya dengan gamblang mengenai kinerja sebuah bisnis. Apabila EVA Momentumnya positif, artinya kinerjanya tumbuh. Apabila negatif, artinya kinerjanya mundur. Stewart menyatakan bahwa semakin besar rasio EVA Momentum maka semakin baik.

Menurut Stewart (2009) EVA momentum dapat dirumuskan sebagai berikut:  $EVA\ Momentum = (This\ year's\ EVA - Last\ Year's\ EVA)/Last\ Year's\ Sales$ . Artinya, EVA Momentum sama dengan selisih antara EVA tahun ini dengan EVA tahun sebelumnya kemudian dibagi dengan penjualan (*sales*) tahun lalu.

### **Konsep Return Saham**

*Return* adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Menurut Tandelilin (2001:48), sumber-sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen, yaitu *yield* dan *capital gain (loss)*. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Untuk saham, *yield* ditunjukkan oleh besarnya dividen yang kita peroleh. Sedangkan *capital gain (loss)* sebagai komponen kedua dari *return* merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (bisa saham maupun obligasi), yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. *Return* total dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$$

Sumber : Hartono (2010:207)

Dimana :  $R_i$  = *Return* saham;  $P_t$  = Harga saham pada periode t;  $P_{t-1}$  = Harga saham pada periode t-1;  $D_t$  = Dividen yang diterima pada periode t

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **1. Pengaruh EVA Momentum terhadap Return Saham**

Pengujian empiris mengenai pengaruh EVA Momentum terhadap *return* saham belum banyak dilakukan oleh para peneliti baik di Indonesia maupun di luar negeri.

Wirawan (2011) melakukan penelitian terhadap perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 di BEI periode tahun 2004 hingga 2008 dengan menguji variabel EVA, *Spread* EVA, EVA Momentum, dan ROA terhadap return saham. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa EVA Momentum tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap pengembalian saham. Selanjutnya, Sulasti (2012) telah melakukan penelitian perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 di BEI periode tahun 2008 hingga 2010 dengan menguji variabel EVA, ROA, ROE, EPS, dan EVA Momentum terhadap perubahan harga saham. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa hanya variabel EPS yang berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham.

Keunggulan EVA Momentum dibanding rasio keuangan lainnya dikemukakan oleh Stewart (2009) yang menyatakan bahwa rasio ini sudah mencakup semua alat ukur kinerja perusahaan. Kinerja yang baik ini (ditujukan oleh EVA Momentum nya) akan direspon oleh investor dan calon investor di pasar modal dengan meningkatnya harga saham dan berlakulah *signaling theory*. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan *signal* bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

Hipotesis alternatif pertama dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

**H<sub>1</sub>: EVA Momentum berpengaruh signifikan terhadap *return* saham**

## **2. Pengaruh *Net Profit Margin* berpengaruh terhadap *return* saham**

Semakin besar NPM, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Kristianto (2012) telah melakukan penelitian terhadap 40 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2007-2009 dengan menguji variabel EVA, ROA, NPM, dan EPS terhadap perubahan harga saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Hipotesis alternatif kedua dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

**H<sub>2</sub>: NPM berpengaruh signifikan terhadap *return* saham**

## **3. Pengaruh *Basic Earning Power (BEP)* terhadap *return* saham**

Rasio BEP menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset perusahaan, sebelum pengaruh pajak dan leverage. Apabila BEP meningkat, maka keuntungan perusahaan akan meningkat. Investor akan memandang perusahaan

tersebut mempunyai prospek yang baik sehingga mereka mau membeli saham perusahaan tersebut. Permintaan (*demand*) saham yang tinggi akan membuat harga saham tersebut naik. Ini berarti bahwa apabila BEP semakin tinggi, maka semakin besar kemungkinan harga saham itu dinilai tinggi. Sasongko dan Wulandari (2006) melakukan penelitian terhadap sampel 45 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ periode tahun 2001-2002 dengan menguji pengaruh EVA dan rasio-rasio profitabilitas yang diukur dengan ROA, ROE, ROS, EPS, dan BEP terhadap harga saham. Hasilnya adalah BEP tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Hipotesis alternatif ketiga dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

**H<sub>3</sub>: BEP berpengaruh signifikan terhadap *return* saham**

#### **4. Pengaruh *Return on Total Assets* (ROA) terhadap *return* saham**

ROA merupakan ukuran seberapa besar laba bersih yang dapat diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan. Dengan meningkatnya ROA berarti kinerja perusahaan semakin baik dan sebagai dampaknya harga saham perusahaan semakin meningkat. Dengan meningkatnya harga saham, maka *return* saham perusahaan yang bersangkutan juga meningkat. Wirawan (2011) melakukan penelitian terhadap perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2004 hingga 2008 dengan menguji variabel EVA, *Spread* EVA, EVA Momentum, dan ROA terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa EVA *Spread* dan ROA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pengembalian saham. Kristianto (2012) telah melakukan penelitian terhadap 40 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2007-2009 dengan menguji variabel EVA, ROA, NPM, dan EPS terhadap perubahan harga saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Hipotesis alternatif keempat dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

**H<sub>4</sub>: ROA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham**

#### **5. Pengaruh *Return on Total Equity* (ROE) terhadap *Return* Saham**

Semakin tinggi nilai ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut makin diminati investor, karena tingkat pengembalian akan semakin besar. Hal ini juga diduga akan berdampak pada harga saham dari perusahaan tersebut di pasar modal yang diharapkan juga akan semakin

meningkat seiring dengan meningkatnya ROE. Taufik (2007) melakukan penelitian terhadap sampel 17 perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEJ periode tahun 2002-2005 dengan menguji pengaruh pendekatan tradisional *accounting* (ROE dan ROA) dan EVA terhadap *return* saham. Hasilnya adalah EVA, ROE dan ROA mempengaruhi *stock return*. Wulandari (2005) meneliti tentang pengaruh beberapa faktor fundamental terhadap perubahan *return* saham yang terdaftar di BEJ. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ROE berpengaruh terhadap perubahan harga saham. Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya, variabel ROE diduga berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Oleh karena itu, hipotesis alternatif kelima dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

**H<sub>5</sub>: Return on Total Equity (ROE) berpengaruh signifikan terhadap return saham**

#### 6. Pengaruh EVA Momentum, NPM, BEP, ROA, dan ROE terhadap Return Saham

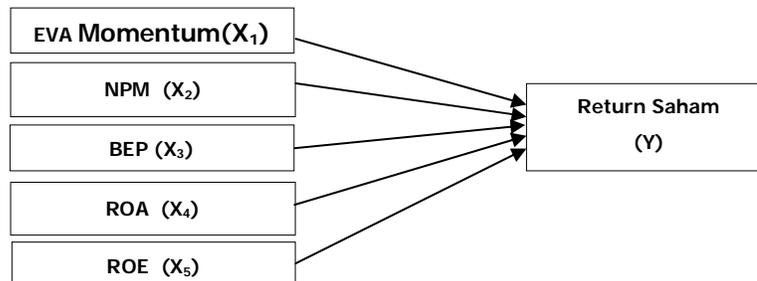
Rasio profitabilitas dan EVA Momentum merupakan salah satu analisis fundamental yang dapat digunakan oleh investor untuk mengukur kinerja perusahaan. Jika kinerja perusahaan baik maka akan direspon oleh investor dan calon investor di pasar modal dengan meningkatnya harga saham dan berlakulah *signaling theory*. Handoko (2008) melakukan penelitian pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45 di BEI periode 2003-2005 dengan menguji pengaruh variabel EVA, ROA, ROE, EPS terhadap perubahan harga saham. Hasilnya dapat disimpulkan bahwa secara serentak variabel EVA, ROE, ROA dan EPS berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham

Hipotesis alternatif keenam dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

**H<sub>6</sub>: EVA Momentum, NPM, BEP, ROA, dan ROE secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Return Saham**

#### Kerangka Model Penelitian

Kerangka model dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



## METODE PENELITIAN

### Populasi dan Sampel Penelitian

Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan di sektor manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2006-2010. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, sehingga dari 158 perusahaan yang terdaftar hanya 69 perusahaan yang memenuhi kriteria. Kriteria-kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: 1) terdaftar secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia rentang tahun 2005 – 2010, 2) menerbitkan laporan keuangan tahunan selama periode tahun buku 2005 – 2010 secara konsisten, 3) menerbitkan laporan keuangan tahunan selama periode tahun buku 2005 – 2010 dalam mata uang rupiah, 4) membukukan ekuitas positif di laporan keuangan auditan secara konsisten selama periode tahun buku 2005 – 2010, 5) mempunyai data harga saham secara lengkap periode pengamatan 2005-2010, dan 6) data yang tidak bersifat outlier.

### Model Matematis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan teknik analisis regresi berganda dengan model matematis adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e$$

Dimana:  $Y$  = *return* saham;  $a$  = konstanta;  $b$  = koefisien regresi;  $X_1$  = *EVA Momentum*;  $X_2$  = *NPM*;  $X_3$  = *BEP*;  $X_4$  = *ROA*;  $X_5$  = *ROE*;  $e$  = kesalahan (*error*)

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Pengujian Normalitas Residual

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ada variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan uji statistik non-parametrik Kolmogorof-Smirnov(K-S) dengan tingkat signifikansi sebesar 5% atau 0,05 terlihat dalam Tabel 1 sebagai berikut:

**Tabel 1**  
**Hasil Uji Statistik Non-Parametrik Kolmogorof-Smirnov(K-S)**

	EVA Momen- tum	Net Profit Margin	Basic Earning Power	Return on Total Assets	Return on Equity	Return Saham	
N	375	375	375	375	375	375	
Normal	Mean	.00893	.05159	.11703	.06672	.12152	.03690
Parame-ters <sup>a,b</sup>	Std.Deviation	.060348	.064738	.108801	.08200	.156614	.064852
Most Extreme	Absolute	.111	.136	.125	.135	.142	.098
Differences	Positive	.111	.108	.125	.135	.103	.098
	Negative	-.109	-.136	-.100	-.131	-.142	-.063
Kolmogorov-Smirnov Z		2.141	2.629	2.425	2.622	2.742	1.899
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000	.000	.000	.000	.000	.001

Untuk menentukan data dengan uji Kolmogorov-Smirnov, probabilitas signifikansi harus diatas 0,05 (Ghozali, 2011:34) dan (Santoso, 2011:192). Pengujian terhadap normalitas data berdasarkan Tabel 2 dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov menunjukkan semua variabel mempunyai nilai probabilitas signifikansi di bawah 0,05. Hal ini berarti data dari semua variabel yang ada tidak terdistribusi secara normal. Berikut ini disajikan hasil uji Kolmogorov-Smirnov berdasarkan data yang sudah ditransformasi seperti ditunjukkan pada Tabel 2 sebagai berikut:

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Statistik Non-Parametrik Kolmogorof-Smirnov (K-S)**  
**setelah transformasi data**

	SqrtTR_ EVA					Sqrt Return Saham	
	Momentum	SqrtNPM	SqrtBEP	SqrtROA	SqrtROE		
N	375	346	356	346	346	279	
Normal	Mean	.50361	.21832	.32939	.23877	.34077	.22150
Parameters	Std.	.042620	.112921	.132286	.127476	.166479	.104228
<sup>a,b</sup>	Deviation						
Most	Absolute	.040	.066	.064	.062	.037	.058
Extreme	Positive	.036	.066	.064	.062	.037	.058
Differences	Negative	-.040	-.031	-.036	-.035	-.027	-.030
Kolmogorov-Smirnov Z		.773	1.236	1.217	1.146	.685	.968
Asymp. Sig. (2-tailed)		.589	.094	.104	.145	.736	.306

Pengujian terhadap normalitas data berdasarkan Tabel 2 dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov menunjukkan bahwa probabilitas signifikansi masing-masing variabel menunjukkan tingkat signifikansi di atas 0,05, hal ini berarti data dari semua variabel yang ada terdistribusi secara normal.

### **Pengujian Asumsi Klasik**

#### **Pengujian autokorelasi**

Untuk mendiagnosis adanya autokorelasi dalam suatu model regresi dilakukan melalui Uji Box-Pierce dan Ljung Box. Kriteria ada tidaknya autokorelasi adalah jika jumlah lag yang signifikan lebih dari dua, maka dikatakan tidak ada autokorelasi. Hasil Uji statistik Q: Box-Pierce dan Ljung Box dapat dilihat pada Tabel 3 sebagai berikut:

**Tabel 3**  
**Hasil Uji statistik Q: Box-Pierce dan Ljung Box**  
**Autocorrelations**

Series: ABRES\_1

Lag	Autocorrelation	Std. Error <sup>a</sup>	Box-Ljung Statistic		
			Value	df	Sig. <sup>b</sup>
1	-.023	.054	.176	1	.675
2	-.019	.054	.294	2	.863
3	-.059	.053	1.512	3	.680
4	.053	.054	2.476	4	.649
5	-.043	.054	3.121	5	.681
6	.013	.053	3.181	6	.786
7	-.016	.052	3.278	7	.858
8	.017	.052	3.384	8	.908
9	-.044	.052	4.092	9	.905
10	-.049	.052	4.982	10	.892
11	-.028	.052	5.267	11	.918
12	-.051	.052	6.221	12	.905
13	-.036	.053	6.702	13	.917
14	-.028	.052	6.997	14	.935
15	.041	.052	7.621	15	.938
16	-.013	.053	7.683	16	.958

Hasil statistik Ljung Box jelas terlihat bahwa enam belas (16) lag tidak signifikan karena berada di bawah 0,05. Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada masing-masing variabel independen.

**Pengujian multikolinearitas**

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Ghazali (2011:106) menyatakan bahwa deteksi ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi dapat dilihat dari besaran VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *tolerance*. Regresi bebas dari multikolinearitas jika nilai  $VIF < 10$  dan nilai *tolerance*  $> 0,1$ . Hasil pengujian multikolinearitas terlihat dalam Tabel 4 sebagai berikut:

**Tabel 4**  
**Hasil Diagnostik Kolinearitas**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
SqrtTR_EVAMomentum	.916	1.092
SqrtNPM	.318	3.148
SqrtBEP	.184	5.441
SqrtROA	.247	4.045
SqrtROE	.220	4.546

Berdasarkan Tabel 4 terlihat bahwa nilai VIF semua variabel independen tidak ada yang melebihi angka 10. Hal ini mengindikasikan bahwa model regresi ini bebas dari problem multikolinearitas.

## Pengujian heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Pengujian heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji *Glejser*. Apabila hasilnya signifikan, maka dikatakan terjadi heteroskedastisitas. Hasil analisis terlihat di Tabel 5 sebagai berikut:

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Glejser**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.021	.049		.431	.667
SqrtTR_EVAMomentum	.119	.090	.086	1.321	.188
SqrtNPM	.048	.056	.094	.850	.396
SqrtBEP	-.107	.067	-.232	-1.589	.113
SqrtROA	.083	.057	.184	1.467	.144
SqrtROE	-.006	.050	-.017	-.130	.896

a. Dependent Variable: ABRES\_1

Hasil uji heteroskedastisitas pada tabel 5 diketahui bahwa semua variabel bebas yang digunakan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat dimana tingkat signifikansinya lebih besar dari 0,05 (5%). Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada heteroskedastisitas dalam model persamaan regresi ini.

## Pengujian Model

### 1. Pengujian koefisien determinasi (*adjusted R square*)

Uji ini menunjukkan prosentase kemampuan variabel independen dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hasil pengujian terlihat dalam tabel 6 berikut:

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.298 <sup>a</sup>	.089	.071	.09239905

a. Predictors: (Constant), SqrtROE, SqrtTR\_EVAMomentum, SqrtNPM, SqrtROA, SqrtBEP

Berdasarkan tabel 6 diketahui bahwa koefisien determinasi *Adjusted R Square* memiliki nilai sebesar 0,071. Kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sebesar 7,1% dan sisanya sebesar 92,9% dijelaskan oleh variabel lain di luar model regresi penelitian ini.

## 2. Pengujian secara bersama-sama (uji F)

**Tabel 7**  
**Hasil Uji F**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.137	5	.027	2.558	.028 <sup>a</sup>
	Residual	2.782	259	.011		
	Total	2.920	264			

a. Predictors: (Constant), SqrtROE, SqrtTR\_EVAMomentum, SqrtNPM, SqrtROA, SqrtBEP

b. Dependent Variable: SqrtReturnSaham

Berdasarkan tabel 7 terlihat bahwa memiliki F hitung sebesar 2,558 dengan probabilitas sebesar 0,028. Hal tersebut menunjukkan bahwa p value (0,028) < tingkat signifikansi (0,05), sehingga  $H_0$  diterima, artinya EVA Momentum, NPM, BEP, ROA, dan ROE secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham, akan tetapi karena berdasarkan pengujian *R Square* menunjukkan nilai *Adjusted R Square* 0,071, maka layak untuk dilakukan penelitian lebih lanjut.

### Pengujian Hipotesis dan Pembahasan

Hasil uji t dapat diperoleh hasil pada Tabel 8 sebagai berikut:

**Tabel 8**  
**Hasil Uji t Statistik**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.069	.081		.856	.393
	SqrtTR_EVAMomentum	.225	.149	.095	1.509	.132
	SqrtNPM	-.009	.093	-.011	-.101	.919
	SqrtBEP	-.150	.111	-.190	-1.347	.179
	SqrtROA	.276	.094	.359	2.947	.040
	SqrtROE	.074	.082	.116	.900	.369

a. Dependent Variable: SqrtReturnSaham

Berdasarkan hasil uji t dapat pula dibuat persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{SqrtReturnSaham} = 0,069 + 0,225 \text{ SqrtTR\_EVAMomentum} - 0,009 \text{ SqrtNPM} - 0,150 \text{ SqrtBEP} + 0,276 \text{ SqrtROA} + 0,074 \text{ SqrtROE} + e$$

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

Berdasarkan hasil perhitungan seperti pada tabel 8 terlihat bahwa variabel EVA Momentum mempunyai t hitung bertanda positif sebesar 1,509 dengan probabilitas sebesar 0,132. Hal tersebut menunjukkan bahwa p value (0,132) > tingkat signifikansi

(0,05), sehingga  $H_1$  tidak dapat diterima, artinya EVA Momentum tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Hasil ini mengindikasikan bahwa EVA Momentum secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Pada dasarnya EVA Momentum masih menggunakan data akuntansi yang bersifat historis. Banyak penilaian saham dilakukan dengan menggunakan data yang bersifat proyeksi, misalkan *discounted present value of future equity cash flows*. Proyeksi ini merupakan cerminan dari harapan dari pihak yang berkepentingan, seperti para investor pasar modal. Harapan ini seringkali jauh berbeda dengan data historis. Harga saham mencerminkan ekspektasi pasar terhadap performa perusahaan di masa datang, sementara itu perhitungan EVA Momentum berdasarkan kinerja yang telah lewat.

#### **Pengaruh *Net Profit Margin (NPM)* terhadap *return* saham**

Hasil koefisien regresi pada tabel 8 menunjukkan bahwa NPM mempunyai  $t$  hitung bertanda negatif yaitu sebesar -0,101 dengan probabilitas sebesar 0,919. Hal tersebut menunjukkan bahwa  $p$  value (0,919) > tingkat signifikansi (0,05) sehingga  $H_2$  tidak dapat diterima, berarti NPM tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Kondisi ini kontradiktif dengan teori yang mendasarinya bahwa NPM menunjukkan tingkat kembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya dan sekaligus menunjukkan efisiensi biaya yang dikeluarkan perusahaan. Sehingga jika NPM semakin besar atau mendekati satu, maka berarti semakin efisien biaya yang dikeluarkan sehingga semakin besar tingkat kembalian keuntungan bersih, semakin meningkatnya NPM, maka daya tarik investor semakin meningkat sehingga harga saham juga akan meningkat.

#### **Pengaruh *Basic Earning Power (BEP)* terhadap *return* saham**

Hasil koefisien regresi pada tabel 8 menunjukkan bahwa BEP mempunyai  $t$  hitung bertanda negatif yaitu sebesar -1.347 dengan probabilitas sebesar 0,179. Hal tersebut menunjukkan bahwa  $p$  value (0,179) > tingkat signifikansi (0,05) sehingga  $H_3$  tidak dapat diterima, berarti BEP tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Hasil ini mengindikasikan bahwa besarnya BEP yang dihasilkan oleh perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Kondisi ini kontradiktif dengan teori yang mendasarinya bahwa BEP menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset perusahaan, sebelum pengaruh pajak dan *leverage*. Apabila BEP meningkat, maka keuntungan perusahaan akan meningkat. Investor akan

memandang perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik sehingga mereka mau membeli saham perusahaan tersebut.

#### **Pengaruh *Return on Asset (ROA)* terhadap *return* saham**

Hasil koefisien regresi pada tabel 8 menunjukkan bahwa ROA memiliki t hitung bertanda positif sebesar 2.947 dengan probabilitas sebesar 0,040. Hal tersebut menunjukkan bahwa p value (0,040) < tingkat signifikansi (0,05), sehingga H<sub>4</sub> dapat diterima, artinya ROA mempunyai pengaruh secara signifikan *return* saham.

Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktivitas *asset* dalam memperoleh keuntungan bersih. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan saham perusahaan tersebut makin diminati investor, karena tingkat pengembalian akan semakin besar. Hal ini juga diduga akan berdampak pada *return* saham dari perusahaan tersebut di pasar modal yang diharapkan juga akan semakin meningkat seiring dengan meningkatnya ROA.

#### **Pengaruh *Return on Equity (ROE)* terhadap *return* saham**

Hasil koefisien regresi pada tabel 8 menunjukkan bahwa ROE memiliki t hitung bertanda positif sebesar 0,900 dengan probabilitas sebesar 0,369. Hal tersebut menunjukkan bahwa p value (0,369) > tingkat signifikansi (0,05), sehingga H<sub>4</sub> tidak dapat diterima, berarti ROE tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Hasil ini mengindikasikan bahwa besarnya ROE perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini bertentangan sesuai dengan teori bahwa *Return on Equity* merupakan tolak ukur profitabilitas, dimana para pemegang saham pada umumnya ingin mengetahui tingkat probabilitas modal saham dan keuntungan yang telah mereka tanam kembali dalam bentuk laba yang ditanam. Apabila saham perusahaan diperdagangkan di bursa saham, tinggi rendahnya *Return on Equity* akan mempengaruhi tingkat permintaan saham tersebut di bursa dan harga jualnya.

### **KESIMPULAN**

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan dapat ditarik simpulan sebagai berikut: 1) EVA Momentum tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham; 2) NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham; 3) BEP tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham; 4) ROA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham; 5) ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham; 6) EVA

Momentum, NPM, BEP, ROA, dan ROE secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

## **SARAN**

Penelitian ini dimasa mendatang diharapkan dapat menyajikan hasil penelitian yang lebih berkualitas lagi dengan adanya beberapa masukan sebagai berikut: 1) Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah variabel-variabel faktor ekonomi makro yang diduga berpengaruh terhadap return saham misalnya seperti tingkat suku bunga, tingkat inflasi dan lain-lain; 2) Penelitian lebih lanjut disarankan untuk mengambil populasi seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI. Dengan demikian, hasil penelitian lebih mungkin disimpulkan secara umum.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Alexandri, Moh. Benny (2008), *Manajemen Keuangan Bisnis*. Bandung: Alfabeta, Cetakan Kesatu.
- Berk, Jonathan, Peter DeMarzo, and Jarrad Harford, (2012), *Fundamentals of Corporate Finance*. Boston Pearson Education Inc., Second Edition.
- Brigham, Eugene F., and Joel F. Houston, (2009), *Fundamental of Financial Managements*. Mason, USA: South-Western Cengage Learning, 12<sup>th</sup> Edition.
- Chen, Shimin and Dodd James L, (1997), *EVA : An Empirical Examination of a New Corporate Performance Measure*, Journal of Managerial Issues, Vol. IX, Number 3, 318-333.
- Ehrhardt, Michael C., and Brigham, Eugene F., (2011), *Corporate Finance: A Focused Approach*. Mason, USA: South-Western Cengage Learning, Fourth Edition.
- Fama, Eugene F., (1970), "Efficient market: A review of theory and empirical work", Journal of Finance, 25 (2): 383-417.
- \_\_\_\_\_ (1991), "Efficient Capital Markets: II", Journal of Finance, 46 (4): 1575-1617.
- finance.yahoo.com
- Ghozali, Imam, (2011), *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Jakarta: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Edisi kelima.
- Handoko, Wahyu, (2008), Pengaruh *Economic Value Added* , ROE, ROA, dan EPS terhadap Perubahan Harga Saham Perusahaan Kategori Lq45 Pada Bursa Efek Jakarta, Skripsi, Fakultas Ekonomi, Universitas Muhammadiyah Surakarta, Surakarta.

- Hartono, Jogiyanto, (2011), *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE, Edisi ketujuh.
- Haugen, Rober A., (2001), *Modern Portfolio Theory*. New Jersey: Prentice Hall, 5<sup>th</sup> Edition.
- Hidayat, Taufik, (2006), *Perbandingan Pengaruh EVA dan Pengukuran Kinerja Lainnya terhadap Imbal Hasil Saham di Indonesia*, Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia, Januari-Juni 2006, Vol. 3 No. 1, Hal. 55-75, Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI) (2009), *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Kristianto, Harjunadi, (2012), *Pengaruh ROA, EPS, NPM, dan EVA terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2007-2009*, Tesis, UPN Veteran, Yogyakarta.
- Lehn K. and Makhija A.K., (1997), *EVA, Accounting Profit, and CEO Turnover : An Empirical Examination*, Journal of Applied Corporate Finance, Vol. 10, No. 2, pp 90-97
- Majidah, (2003), *Hubungan Antara Rasio Profitabilitas dengan Nilai Tambah Ekonomis Dalam Pengukuran Kinerja Perusahaan*, Jurnal Akuntansi, Tahun VII, Desember 2003, Universitas Pajajaran Bandung.
- Mardiyanto, Handoyo, (2009), *Intisari Manajemen Keuangan* Jakarta: PT Grasindo.
- Meilany, (2005), *Cara Kami Menghadirkan SWA100*, Majalah SWA Edisi 13-23 Oktober 2005, Hal. 44, Jakarta.
- Pradhono dan Yulius Jogi Christiawan, (2004), *Pengaruh Economic Value Added, Residual Income, Earnings, dan Arus kas Operasi terhadap Return yang Diterima oleh Pemegang Saham*, Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol. 6 Edisi November 2004, Hal. 140-146, Fakultas Universitas Kristen Petra.
- Prihadi, Toto, (2011), *Praktis Memahami Laporan Keuangan Sesuai IFRS & PSAK*. Jakarta: Penerbit PPM, Cetakan I.
- Saiful M. Ruky, (1999), *Menilai Penyertaan Dalam Perusahaan*, Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, Edisi Pertama.
- Sasongko, Noer dan Nila Wulandari, (2006), *Pengaruh EVA dan Rasio-rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham*, Empirika, Vol. 19 No. 1, Juni 2006, Hal. 64-70.
- Santoso, Singggih, (2011), *Mastering SPSS Versi 19*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Sartono, Agus, (2001) *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Yogyakarta BPFE, Edisi Keempat.

- Shubita, Mohammad Fauzi, (2010), *The Relationship between EVA and Stock Returns*, International Research Journal of Finance and Economics, ISSN 1450-2887 Issue 59 (2010), EuroJournals Publishing, Inc., 35-41
- Stewart, G.B.,III, (1991), *The Quest for Value : The EVA Management Guide*, New York: Harper Business
- Stewart, G. Bennet, (1993), *The Economic Value Added: The Quest for Value, A Guide for Senior Managers*, New York: Harper Collins.
- Stewart, Bennet, (2009), *EVA Momentum: The One Ratio that Tells the Whole Story*, *Journal of Applied Corporate Finance*, Vol. 21, No. 2, pp 74-86, A Morgan Stanley Publication, Spring 2009.
- Subramanyam, K.R., and Hohn J. Wild, (2008), *Financial Statement Analysis*. New York: McGraw-Hill, 10<sup>th</sup> edition. (Diterjemahkan oleh Dewi Yanti, (2010), Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Penerbit Salemba Empat)
- Sulastri, (2012), *Pengaruh Economic Value Added (EVA) Momentum, ROE, ROA, dan EPS terhadap Perubahan Harga Saham Perusahaan Kategori LQ45 pada Bursa Efek Indonesia*, Skripsi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mercubuana, Jakarta.
- Sunardi, Hardjono, (2010), *Pengaruh Penilaian Kinerja dengan ROI dan EVA terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia*, *Jurnal Akuntansi* Vol.2 No.1 Mei 2010: 70-92.
- Tandellin, Eduardus, (2001), *Analisis Investasi dan Manajemen Portfolio*. Yogyakarta: BPFE. Edisi Pertama.
- Taufik, (2007), *Pengaruh Pendekatan Traditional Accounting dan Economic Value Added terhadap Stock Return Perusahaan Sektor Perbankan di PT. Bursa Efek Jakarta*, *Jurnal Manajemen & Bisnis Sriwijaya* Vol. 5, No 10, Desember 2007, Universitas Sriwijaya.
- Tinneke, Raden, (2007), *Analisis Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Faktor-Faktor Fundamental Perusahaan Lainnya terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Industri Manufaktur di Bursa Efek Jakarta)*, Tesis, Program Studi Magister Manajemen, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Tunggal, Amin Widjaja, (2008), *Memahami Konsep Economic Value Added (EVA): Teori, Soal dan Kasus*. Jakarta: Harvarindo.
- Wijaya, Haris Hansa, dan Lauw Tjun Tjun, (2009), *Pengaruh Economic Value Added terhadap Tingkat Pengembalian Saham pada Perusahaan yang Tergabung dalam LQ-45*, *Jurnal Akuntansi* Vol.1 No.2 November 2009:180-200.
- Wijayanto, Andhi, (2009), *Analisis Pengaruh ROA, EPS, Financial Leverage, Proceed terhadap Initial Return (Studi terhadap Perusahaan Non Keuangan yang Melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2000-2006)*. *Dinamika Manajemen*, Vol. 1, No. 1, November 2009, hal. 57-76.

Wirawan, Dranantya Ikhsan, (2011), *Effects Of EVA (Economic Value Added), EVA Spread, EVA Momentum and Return On Assets On Stock Return (Empirical Study In Indonesian Stock Market)*, Tesis, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Gajah Mada, Yogyakarta.

Worthington, A.C. and T. West, (2004), *Australian Evidence Concerning the Information Content of Economic Value Added*, Australian Journal of Management, Vol. 29, pp 201-211, 2004.

[www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)

[www.EVAdimensions.com](http://www.EVAdimensions.com)

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

[www.sternstewart.com](http://www.sternstewart.com)

Young, S. David, and Stephen F. O'Bryne, (2001), *EVA and Value-Based Management*, McGraw-Hill (diterjemahkan oleh Lusy Widjaja, MBA, *EVA dan Manajemen Berdasarkan Nilai*, Penerbit Salemba Empat (PT Salemba Emban Patria), 2001).