



Contents list available at: <https://ejournal.iainpalopo.ac.id/index/>
Journal of Institution and Sharia Finance
Journal homepage:
https://ejournal.iainpalopo.ac.id/index.php/sharia_finance



Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Studi Kasus Pada Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Sirajuddin, Muh. Rusli, Andi Samsul Rijal
Sekolah Tinggi Ilmu Administrasi Abdul Haris Makassar, Makassar

Article Info	Abstract
<p>Keywords: Return on Asset, Return on Equity, Economic Value Added, Stock Return</p> <p>Paper type: Research Paper</p> <p>*Corresponding author: raaniakademia92@gmail.com</p>	<p><i>The aim of this research is to analyze the influence of financial performance on stock returns in manufacturing industries listed on the Indonesia Stock Exchange. The analytical method used in this research is a quantitative descriptive approach. With a population of all manufacturing industries registered on the Indonesian stock exchange using purposive sampling. The results of this research show that based on the results of data analysis and discussion in the previous chapter, this research resulted in the following conclusions; Most manufacturing industries listed on the Indonesia Stock Exchange produce negative EVA. This indicates that the industry does not create added economic value because the company does not take into account the cost of capital for the invested equity. ROA, ROE, and EVA do not have a significant effect on stock returns in the manufacturing industry listed on the Indonesia Stock Exchange. This happens because it turns out that company profits are one of the indicators for calculating ROA, ROE and EVA are not the only indicators in making stock price decisions. The cost of capital, which is a component of EVA calculations, is greatly influenced by interest rates. Apart from that, there are differences in technical calculations, company size, conditions of the Indonesian money market, the existence of internal factors other than economic fundamentals, interest rates, devaluation, economic growth, government spending and money supply, sales, sales growth, costs, cash dividends, social, political and economic conditions are factors that must be considered in determining stock returns.</i></p>

Cite this document:

Sirajuddin, Rusli.M, Rijal.A.S. (2024). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Studi Kasus Pada Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Institution and Sharia Finance*, 7 (1). 31-46.
<https://doi.org/10.24256/joins.v5i2.3360>

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh Kinerja Keuangan terhadap return saham pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan pendekatan deskriptif kuantitatif. Dengan populasi seluruh industri manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia dengan menggunakan purposive sampling.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan pada bab sebelumnya, maka pada penelitian ini dihasilkan kesimpulan sebagai berikut; Sebagian besar industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menghasilkan EVA yang negatif. Ini menandakan bahwa industri tersebut tidak menciptakan nilai tambah ekonomi karena perusahaan tidak memperhitungkan biaya modal atas ekuitas yang di investasikan. ROA, ROE, dan EVA tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini terjadi karena ternyata laba perusahaan yang menjadi salah satu indikator perhitungan ROA, ROE dan EVA bukanlah satu-satunya indikator dalam pengambilan keputusan harga saham. Biaya modal yang menjadi komponen perhitungan EVA sangat dipengaruhi oleh tingkat suku bunga. Selain itu, perbedaan teknis perhitungan, ukuran perusahaan, kondisi pasar uang Indonesia, adanya faktor internal selain fundamental ekonomi, suku bunga, devaluasi, pertumbuhan ekonomi, pengeluaran pemerintah dan jumlah uang beredar, penjualan, pertumbuhan penjualan, biaya, dividen tunai, kondisi sosial, politik dan ekonomi merupakan faktor-faktor yang harus diperhatikan dalam menentukan return saham.

Kata Kunci: *Return on Asset, Return on Equity, Economic Value Added, Return Saham*

PENDAHULUAN

Pasar modal sebagai sarana untuk memobilisasi dana yang bersumber dari masyarakat ke berbagai sektor yang melaksanakan investasi. Syarat utama yang diinginkan oleh para investor untuk bersedia menyalurkan dananya melalui pasar modal adalah perasaan aman akan investasinya. Di pasar modal, laporan keuangan perusahaan yang go public sangat penting sebagai dasar penilaian kinerja perusahaan, terlebih perusahaan yang go public merupakan perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan luas, oleh karena itu operasi perusahaan yang efisien akan sangat mempengaruhi apresiasi masyarakat pada perusahaan publik.

Secara umum nilai perusahaan digambarkan dengan adanya perkembangan harga saham perusahaan di pasar modal. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Harga saham di pasar modal dipengaruhi oleh beberapa faktor. Antara lain, kinerja perusahaan secara keseluruhan khususnya prospek perusahaan di masa depan serta laba yang dihasilkan. Selain itu, deviden yang dibagikan kepada pemegang saham, suku bunga bank, serta tingkat perubahan harga dianggap cukup berpengaruh. Seluruh faktor fundamental tersebut dipengaruhi oleh kondisi perekonomian pada umumnya.

Saham adalah salah satu aset yang diperdagangkan oleh perusahaan dalam pasar modal. Pasar modal merupakan salah satu fasilitas untuk menyalurkan dana dari pihak yang memiliki kelebihan dana kepada pihak yang membutuhkan dana. Dengan melonjaknya jumlah saham yang ditransaksikan, dan semakin tingginya volume perdagangan saham, akan dapat mendorong perkembangan pasar modal di Indonesia. Seiring dengan perkembangan tersebut, maka kebutuhan akan informasi dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal juga meningkat.

Untuk itu, investor harus mempertimbangkan kinerja perusahaan tersebut dalam pengambilan keputusan investasi. Informasi yang berhubungan dengan kinerja atau kondisi

perusahaan umumnya ditunjukkan dalam laporan keuangan. Laporan keuangan menyediakan informasi keuangan perusahaan, hal ini sebagaimana dalam standar akuntansi keuangan (SAK) menyatakan bahwa tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pengguna dalam pengambilan keputusan ekonomi.

Untuk mengukur kinerja suatu perusahaan, investor biasanya melihat kinerja keuangan yang tercermin dari berbagai macam rasio. Salah satu indikator pengukuran kinerja keuangan yang sering digunakan adalah profitabilitas perusahaan. Alat ukur profitabilitas perusahaan yang sering digunakan adalah Return On Assets (ROA), dan Return On Equity (ROE). ROA menggambarkan kemampuan asset-asset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba, ROE menggambarkan sejauhmana kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang bisa diperoleh pemegang saham. ROE mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh return bagi investasi yang dilakukan oleh investor, menunjukkan seberapa besar keuntungan yang menjadi hak pemegang saham (Brigham dan Houston, dalam Raharjo, 2006;36).

Meskipun telah digunakan secara luas oleh investor sebagai salah satu dasar dalam pengambilan keputusan investasi karena nilainya tercantum dalam laporan keuangan, penggunaan analisis rasio keuangan 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, digunakan economic value added (EVA) yang mencoba mengukur nilai tambah (value creation) yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi laba operasi setelah pajak dengan beban biaya modal (cost of capital), dimana beban biaya modal mencerminkan tingkat resiko perusahaan yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan.

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, dan pelanggan). Metode ini 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 publik di pasar modal.

EVA yang positif menandakan perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal, karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi tingkat biaya modal. Namun EVA yang negative akan menurunkan nilai perusahaan.

Pada hakikatnya, seorang investor melakukan investasi dengan harapan untuk investasinya tersebut mampu memberikan tingkat pengembalian (rate of return) yang diharapkan. Investasi di bursa efek merupakan jenis investasi dengan resiko relatif tinggi meskipun menjanjikan keuntungan yang relatif besar.

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.

Telah banyak penelitian yang dilakukan untuk menguji pengaruh antara kinerja keuangan dengan return saham dengan menggunakan berbagai alat ukur. Diantaranya adalah Yulianti (2005), Agnesya (2009), Wahyu (2002) melakukan penelitian mengenai perbandingan pengaruh rasio keuangan terhadap tingkat pengembalian saham (return saham). Dari penelitian tersebut diperoleh hasil bahwa ROA dan ROE berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Carolina (2005), taufik (2003) diperoleh hasil bahwa ROA dan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, Trisnawati (1998) diperoleh hasil bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham serta penelitian yang dilakukan Sasongko (2003) dengan hasil penelitian yaitu ROE tidak berpengaruh terhadap return saham.

Dari uraian di atas dapat dilihat bahwa terdapat perbedaan hasil penelitian antara beberapa

peneliti mengenai pengaruh variabel ROA, dan ROE terhadap Return Saham, sehingga peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut tentang pengaruh ROA ROE dan EVA terhadap Return Saham.

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan di atas, maka penulis memilih judul penelitian "Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)".

LITERATUR REVIEW

1. Penilaian Kinerja

Penilaian kinerja dalam suatu perusahaan tidak terlepas dari keterkaitannya untuk mencapai tujuan perusahaan yang utama, yaitu meningkatkan nilai yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Kinerja perusahaan adalah suatu tampilan tentang kondisi finansial perusahaan selama periode waktu tertentu. Untuk mengukur keberhasilan suatu perusahaan pada umumnya berfokus pada laporan keuangan disamping data-data non keuangan lain yang bersifat sebagai penunjang. Penilaian kinerja menurut Mulyadi (2001) adalah

Penentuan secara periodik tampilan perusahaan yang berupa kegiatan operasional, struktur organisasi dan karyawan berdasarkan sasaran, standar, dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya.

Menurut Bambang Wahyudi (2002) "Penilaian kinerja adalah suatu evaluasi yang dilakukan secara periodik dan sistematis tentang prestasi kerja / jabatan seorang tenaga kerja, termasuk potensi pengembangannya". Sedangkan Mangkunegara (2005) menyimpulkan bahwa Pengukuran atau penilaian kinerja adalah tindakan pengukuran yang dilakukan terhadap berbagai aktivitas dalam rantai nilai yang ada pada perusahaan.

Penilaian kinerja ini sangat penting bagi proses merger perusahaan, restrukturisasi pengimplementasian program pemulihan usaha, dan untuk menentukan nilai wajar saham yang akan ditawarkan di bursa. Kinerja perusahaan dapat diukur dari laporan keuangan berupa neraca, laba rugi, arus kas dan perubahan modal yang secara bersama-sama memberikan suatu gambaran tentang posisi keuangan perusahaan yang dikeluarkan secara periodik.

2. Rasio Keuangan

Salah satu cara untuk menilai kinerja keuangan perusahaan adalah dengan menggunakan analisis rasio keuangan. Melalui rasio-rasio keuangan tersebut, pemakai informasi keuangan akan dapat mengetahui kondisi suatu perusahaan.

Dengan menganalisis kinerja keuangan, investor maupun calon investor dapat menilai apakah manajer dapat merencanakan dan mengimplementasikan setiap tindakan secara konsisten dengan tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham.

Analisis rasio keuangan dapat dikelompokkan menjadi 5 jenis berdasarkan ruang lingkungannya, yaitu: (Ang, 1997)

a. Rasio likuiditas

Rasio ini menyatakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dalam jangka pendek. Rasio likuiditas terdiri dari: current ratio, quick ratio, dan net working capital.

b. Rasio solvabilitas

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang. Rasio solvabilitas terdiri dari: debt ratio, debt to equity ratio, long term debt to equity ratio, long term debt to capitalization ratio, times interest earned,

cash flow interest coverage, cash flow interest coverage, cash flow to net income, dan cash return on sales.

c. Rasio aktivitas

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan harta yang dimilikinya. Rasio aktivitas terdiri dari: total asset turnover, fixed asset turnover, account receivable turnover, inventory turnover, average collection period, dan day's sales in inventory.

d. Rasio rentabilitas/profitabilitas

Rasio ini menunjukkan kemampuan dari perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Rasio rentabilitas terdiri dari: gross profit margin, net profit margin, return on assets, return on equity, dan operating ratio.

e. Rasio pasar

Rasio ini menunjukkan informasi penting perusahaan dan diungkapkan dalam basis per saham. Rasio pasar terdiri dari: dividend yield, dividend per share, dividend payout ratio, price earning ratio, earning per share, book value per share, dan price to book value.

3. Return on Asset (ROA)

Pengukuran kinerja keuangan perusahaan dengan ROA menunjukkan kemampuan atas modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba. ROA (Return On Asset) adalah rasio keuntungan bersih setelah pajak untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian dari asset yang dimiliki oleh perusahaan. ROA yang negatif disebabkan laba perusahaan dalam kondisi negatif pula atau rugi. Hal ini menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan secara keseluruhan belum mampu untuk menghasilkan laba. Secara matematis, ROA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Asset}}$$

Return on Equity (ROE)

Return on Equity (ROE) merupakan rasio antara laba bersih setelah pajak terhadap penyertaan modal saham sendiri yang berarti juga merupakan ukuran untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian dari saham sendiri yang ditanamkan dalam bisnis yang bersangkutan. Tujuan utama dari kegiatan operasi perusahaan adalah untuk menghasilkan laba yang bermanfaat bagi pemegang saham, dan ukurannya adalah pencapaian angka ROE. Oleh karena itu, ROE yang semakin besar juga akan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memberikan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. ROE dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{EAT}}{\text{Ekuitas}}$$

Economic Value Added (EVA)

Metode EVA pertama kali dikembangkan oleh Steward & Stern, seorang analis keuangan dari perusahaan stern steward & co pada tahun 1993. Konsep Economic Valve Added (EVA) mengukur nilai tambah dengan cara mengurangi biaya modal (cost of capital) yang timbul akibat investasi yang dilakukan oleh perusahaan.

EVA yang positif menandakan perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat penghasilan melebihi tingkat biaya modal. Hal ini sejalan dengan tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Sebaliknya, EVA yang negative menunjukkan bahwa nilai perusahaan menurun karena tingkat pengembalian rendah daripada biaya modalnya.

Berikut ini di jelaskan komponen perhitungan EVA

1. Menghitung Net Operating Profit After Tax (NOPAT)

NOPAT (Net Operating Profit After Tax) adalah laba yang diperoleh dari operasi perusahaan setelah dikurangi pajak pengnasilan, tetapi termasuk biaya keuangan (financial cost) dan "non cash bookkeeping entries" seperti biaya penyusatan
$$\text{NOPAT} = \text{Operating Income} + \text{Interest Income} + \text{Equity Income (Income From Subsidiary/Affiliated Companies)} + \text{Other Income (Investment)} - \text{Other Loss} - \text{Income Taxes} - \text{Tax Shield on Inter}$$

2. Menghitung Invested Capital

Invested Capital adalah jumlah seluruh pinjaman perusahaan di luar pinjaman Jangka pendek tanpa bunga (non-interest bearing liabilities), seperti hutang dagang, biaya yang masih harus dibayar, hutang pajak, uang muka pelanggan, dan sebagainya. Terdapat dua pendekatan yang dapat digunakan yaitu:

3. Invested Capital dengan Operating Approach

Invested Capital = Kas + Working Capital Requirement + Aktiva Tetap Dimana:

Rumus Working Capital Requirement (WCR)

$$\text{WCR} = (\text{Persediaan} + \text{Piutang Dagang} + \text{Aktiva Lancar Lainnya}) - (\text{Hutang Dagang} + \text{Biaya-Biaya Masih Harus Dibayar} + \text{Uang Muka Pelanggan})$$

4. Invested Capital dengan Financing Approach

Invested Capital = Pinjaman Jangka Pendek + Pinjaman Jangka Panjang Lain (Interest Bearing Liabilities) + Ekuitas Pemegang Saham

5. Menghitung Weighted Average Cost of Capital (WACC)

WACC adalah jumlah biaya dari masing-masing komponen modal, misalnya pinjaman jangka pendek dan, pinjaman jangka panjang (cost of debt) serta setoran modal saham (cost of equity) yang diberikan bobot sesuai dengan proporsinya dalam struktur modal perusahaan.

Rumus:

$$rA = (D / V \times rD) + (E / V \times rE)$$
 Keterangan:

rA= Weighted Average Cost of Capital (WACC) D = Debt

V = D+E

rD= Borrowing

E = Equity

rE = Expected Return

6. Menghitung Capital Cost/Charges

Cost of capital (biaya modal) adalah tingkat pengembalian minimum atas modal yang dibutuhkan untuk mengganti pinjaman dan ekuitas investor. Rumus:

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

7. Menghitung Economic Value Added (EVA)

EVA = NOPAT – (Capital x Capital Cost Rate/ Cost of Capital) Atau dengan menggunakan

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - (\text{Capital Cost} / \text{Charge})$$

8. Rate of Return

Return saham dapat dibedakan menjadi dua jenis yaitu return realisasi dan return ekspektasi (Jogiyanto, 2003). Return realisasi merupakan return yang telah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. Return realisasi penting sebagai dasar Pengukuran kinerja perusahaan, serta sebagai dasar penentuan return ekspektasi dan resiko di masa mendatang. Sedangkan return ekspektasi merupakan return yang diharapkan terjadi di masa mendatang dan bersifat tidak pasti (belum terjadi).

ROR (Rate of Return) adalah tingkat pengembalian saham atas investasi yang dilakukan oleh investor. Komposisi penghitungan rate of return (return total) adalah capital gain (loss) dan yield. Capital gain (loss) merupakan selisih laba/rugi yang dialami oleh pemegang saham karena harga saham relatif lebih tinggi atau rendah dibandingkan harga saham periode sebelumnya. Sedangkan yield merupakan persentase penerimaan kas secara periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari sebuah investasi. Untuk saham, yield merupakan persentase dividen terhadap harga saham periode sebelumnya.

Dalam menghitung Rate of Return dapat digunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROR} = \text{Capital Gain (Loss)} + \text{Yield}$$

$$\begin{aligned} &= \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} + \frac{D_t}{P_{t-1}} \\ &= \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}} \times 100\% \end{aligned}$$

Keterangan :

Pt = Harga saham sekarang

Pt-1 = Harga saham periode lalu t – 1

Dt = Deviden yang dibayarkan sekarang

Hubungan antara Return on Asset dengan Return Saham

ROA merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan alas modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba. Dalam perhitungannya ROA hanya menggunakan laba bersih setelah pajak dibagi dengan total aktiva perusahaan. Jika nilai ROA tinggi maka kemampuan manajemen perusahaan mengoptimalkan asset yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan semakin tinggi dan ini dapat memberikan pengaruh positif terhadap return saham perusahaan yang bersangkutan.

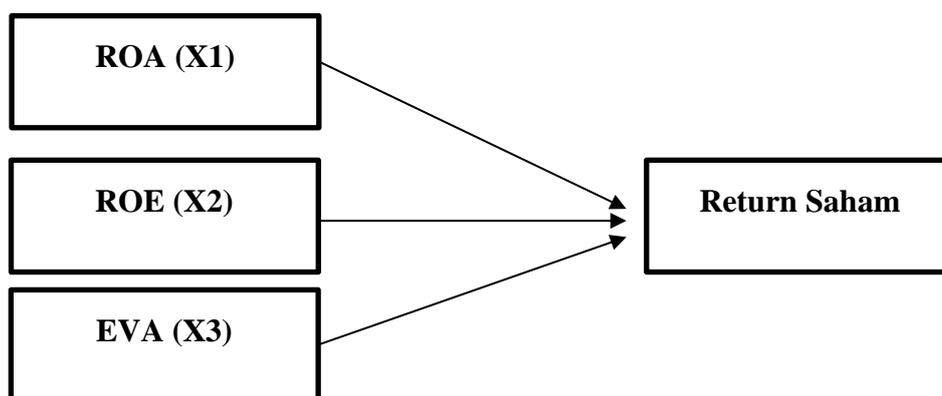
Hubungan antara Return on Equity dengan Return Saham

Return on Equity (ROE) digunakan untuk mengukur tingkat kembalian perusahaan atau efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas (shareholders' equity) yang dimiliki oleh perusahaan. ROE yang tinggi mencerminkan laba perusahaan tersebut juga tinggi yang pada akhirnya dapat memberikan pengaruh positif terhadap harga saham dan return saham.

Hubungan antara Economic Value Added dengan Return Saham

EVA merupakan pendekatan yang mengukur nilai tambah yang dihasilkan perusahaan dengan mempertimbangkan total biaya modal (Cost Of capital) yang terdiri dari biaya hutang (Cost of Debt) dan biaya modal (Cost of Equity) yang timbul dari suatu investasi. Jika nilai EVA perusahaan positif maka perusahaan tersebut dapat menciptakan nilai perusahaan (Create value) yang merupakan cerminan akan kesejahteraan para pemegang saham. Jika suatu perusahaan dapat menciptakan nilai, maka kemungkinan dapat memberikan pengaruh yang positif terhadap harga saham perusahaan yang berujung pada peningkatan return saham. Namun sebaliknya, jika perusahaan tidak dapat menciptakan nilai perusahaan kemungkinan akan berdampak negatif terhadap harga saham perusahaan.

Kerangka Pikir



Hipotesis

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

H1 = ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham.

H2 = ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham.

H3 = EVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham.

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini pengumpulan data dilakukan dengan menggunakan dua metode sebagai berikut:

1. Penelitian lapangan (field research), yaitu penelitian yang dilakukan dengan mengadakan pengamatan langsung terhadap laporan keuangan (objek) yang diteliti.
2. Penelitian kepustakaan (library research) yaitu penelitian yang dilakukan dengan mempelajari literatur yang ada hubungannya dengan penelitian ini. Hal tersebut

dimaksudkan sebagai sumber acuan untuk membahas teori yang mendasari pembahasan masalah dan analisis data yang dilakukan dalam penelitian.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji hipotesis yang diajukan yang menyoroti pengaruh variabel independen terhadap, variabel dependen. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Populasi dalam penelitian ini adalah industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tiga tahun berturut-turut, yakni mulai dari tahun 2019-2021. Sampel yang digunakan adalah perusahaan industri manufaktur yang memenuhi kriteria. Sampel dilakukan mengingat adanya kendala, waktu, biaya, serta masalah heterogenitas dari elemen populasi. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling yaitu metode pemilihan sampel yang didasarkan pada kriteria tertentu untuk memperoleh sampel yang representative terhadap populasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Data

Berdasarkan hasil analisis deskripsi statistik, maka berikut akan disajikan karakteristik ROA, ROE, EVA dan Return Saham terhadap 20 industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2016 – 2018 yang meliputi jumlah sampel (N), rata-rata sampel (mean), nilai maksimum, nilai minimum, serta standar deviasi untuk masing-masing variabel.

Tabel 1
Mean dan Standar Deviasi Variabel
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Return Saham	60	-97.00	927.00	74.2000	171.63568
ROA	60	1.00	88.00	19.9333	16.88231
ROE	60	3.00	84.00	24.0500	16.92198
EVA	60	-6.96E8	-5.08	-9.7261	1.73201
Valid (listwise)	N 60				

Sumber: Data diolah

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa jumlah data yang digunakan data penelitian ini sebanyak 60 sampel. Berdasarkan hasil perhitungan selama periode pengamatan nampak bahwa Rate of Return saham terendah (minimum) adalah -97.00 dan nilai tertinggi (maksimum) 927. Dari data di atas dapat dilihat bahwa Rate of Return saham secara rata-rata mengalami perubahan positif dengan rata-rata return saham sebesar 74.2000. Hal ini menunjukkan bahwa secara umum Rate of Return saham perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini mengalami peningkatan. Standar deviasi rate of return saham 171.63568 yang melebihi rata-rata Rate of Return Saham.

Return on Asset terendah (minimum) adalah 1.00 dan nilai tertinggi (maksimum) 88. Dari data diatas dapat dilihat bahwa Return on Asset secara rata-rata mengalami perubahan positif dengan rata-rata Return on Asset 19.9333. Hal ini menunjukkan bahwa secara umum Return on Asset perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini mengalami peningkatan. Standar deviasi Return on Asset 16.88231 dibawah rata-rata Return on Asset .

Return on Equity terendah (minimum) adalah 3.00 dan nilai tertinggi (maksimum) 84. Dari data diatas dapat dilihat bahwa Return on Equity secara rata-rata mengalami perubahan positif dengan rata-rata Return on Equity 24.0500. Hal ini menunjukkan bahwa secara umum Return on Equity perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini mengalami peningkatan. Standar deviasi Return on Equity 16.92198 dibawah rata-rata Return on Equity .

Economic Value Added terendah (minimum) adalah -6.96E8 dan nilai tertinggi (maksimum) 5.08E5. Dari data diatas dapat dilihat bahwa Economic Value Added secara rata-rata mengalami perubahan positif dengan rata-rata Economic Value Added -9.7261. Hal ini menunjukkan bahwa secara umum Economic Value Added perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini mengalami peningkatan. Standar deviasi Economic Value Added 1.73201E8 diatas rata-rata Economic Value Added.

Pengujian Data

Uji Normalitas Data

Uji normalitas ini dilakukan untuk mengetahui apakah data yang digunakan dalam penelitian berdistribusi normal atau tidak. Setelah melakukan uji normalitas data, maka diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 2
 Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Return Saham	.236	60	.000	.703	60	.000
ROA	.152	60	.002	.850	60	.000
ROE	.151	60	.002	.896	60	.000
EVA	.304	60	.000	.598	60	.000

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber: Data diolah

Dari hasil di atas kita lihat pada kolom Kolmogorov-Smirnov diketahui bahwa nilai signifikansi untuk ROR 0,000; ROA 0,002; ROE 0,002; dan EVA 0,00. Karena signifikansi untuk semua variabel lebih kecil dari 0,05, maka disimpulkan bahwa ROR, ROA, ROE, dan EVA tidak berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Menurut Priyatno (2015) multikolinieritas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik multikolinieritas, yaitu adanya hubungan linear antara variabel independent dalam model regresi (model persamaan regresi). Dari pengujian multikolinieritas, diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 3
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	28.045	38.918		.721	.474		
ROA	-.726	2.588	-.071	-.280	.780	.263	3.800
ROE	2.970	2.659	.293	1.117	.269	.248	4.029
EVA	1.111	.000	.112	.771	.444	.807	1.240

Dependent Variable: Return Saham

Dari hasil diatas dapat diketahui nilai *variance inflation factor* (VIF) ketiga variabel yaitu ROA (3.800), ROE (4.029), dan EVA (1.240) adalah lebih kecil dari 5, sehingga bisa diduga bahwa antarvariabel independen tidak terjadi persoalan multikolinieritas.

Regresi Linear

Dalam pengujian hipotesis ini digunakan analisis regresi linear berganda. Analisis regresi linear berganda ini digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh antara kedua variabel yaitu variabel dependen dan variabel independen. Untuk mengetahui pengaruh ROA, ROE dan EVA terhadap return saham, digunakan persamaan regresi berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3$$

Perhitungan analisis regresi dapat dilihat pada tabel 4.2.3 berikut:

Tabel 4
 Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	28.045	38.918		.721	.474		
ROA	-.726	2.588	-.071	-.280	.780	.263	3.800
ROE	2.970	2.659	.293	1.117	.269	.248	4.029
EVA	1.111	.000	.112	.771	.444	.807	1.240

Dependent Variable: Return Saham

$$Y = 28.045 - 0.726 \text{ ROA} + 2.970 \text{ ROE} + 1.111 \text{ EVA}$$

Berdasarkan persamaan regresi linear berganda di atas maka dapat diuraikan sebagai berikut:

Koefisien regresi variabel ROA bernilai negatif sebesar -0,726, hal ini menunjukkan bahwa apabila ROA meningkat sebesar 1 persen maka Return Saham akan mengalami penurunan sebesar 0,726 persen.

Koefisien regresi variabel ROE bernilai positif sebesar 2,970, yang berarti bahwa apabila ROE meningkat sebesar 1 persen maka Return Saham akan meningkat sebesar 2,970 persen.

Koefisien regresi variabel EVA bernilai positif sebesar 1,111, yang berarti bahwa apabila EVA meningkat 1 persen maka Return Saham juga meningkat sebesar 1,111 persen.

Uji Parsial (uji-t)

Pengujian Hipotesis 1

Koefisien beta variabel ROA (X_1) sebesar -0.726, dengan tingkat signifikansi 0.780 dan nilai t hitung = -0.280 yang berarti terdapat hubungan negatif antara ROA dengan Rate of Return tetapi tidak signifikan karena tingkat signifikansinya > 0.05 dan t hitungnya $< t$ tabel 2,002 yang berarti bahwa menolak hipotesis 1 yang berarti ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Carolina (2005) dan Trisnawaty (1997) yang menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap return saham.

Pengujian Hipotesis 2

Koefisien beta variabel ROE (X2) sebesar 2.970 dengan tingkat signifikansi 0.269 dan nilai t hitung = 1.117 yang berarti terdapat hubungan negatif antara ROE dengan Rate of Return tetapi tidak signifikan karena tingkat signifikansinya > 0.05 dan t hitungnya $< t$ tabel 2,002 yang berarti bahwa menolak hipotesis 2 yang berarti ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Taufik (2003) dan Sasongko (2003) yang menyatakan bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Pengujian Hipotesis 3

Berdasarkan persamaan diatas dan berdasarkan tabel diatas, dapat dilihat bahwa: Koefisien beta variabel EVA (X3) sebesar $1.111E-7$ dengan tingkat signifikansi 0.444 dan nilai t hitung = 0.771 yang berarti terdapat hubungan positif antara ROA dengan Rate of Return tetapi tidak signifikan karena tingkat signifikansinya > 0.05 dan t hitungnya $< t$ tabel 2,002 yang berarti bahwa menolak hipotesis 3 yang berarti EVA tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Nilai adjusted r square sebesar -0.006 yang dalam hal ini berarti terjadi hubungan yang sangat rendah antara variabel ROA, ROE, dan EVA dengan Return Saham (ROR). Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Hidayat (2015)

PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil penelitian yang menguji pengaruh antara Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE) dan Economic Value Added (EVA) terhadap return saham diatas, maka ada beberapa hal yang dapat dijelaskan dalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

1. Pengaruh ROA terhadap Return Saham

Pada penelitian ini didapatkan hasil bahwa Return On Asset / ROA (X) tidak berpengaruh terhadap return saham. Ditunjukkan dengan 1 nilai t hitung (-0.280) $< t$ tabel (2.002) dengan tingkat $\alpha = 5\%$ pada signifikansi $0.780 > 0.05$

Kondisi ini menggambarkan bahwa kemampuan perusahaan memperoleh laba, dan kemampuan untuk mengendalikan seluruh biaya- biaya operasional dan non operasional sangat rendah sehingga kurang berpengaruh terhadap harga saham.

Kecukupan modal dapat diukur dengan Capital Adequacy Ratio (CAR) yang menunjukkan kemampuan permodalan dan cadangan yang digunakan untuk menunjang kegiatan operasi perusahaan. Semakin tinggi tingkat kecukupan modal yang diprosikan oleh CAR, maka semakin tinggi kemampuan bank untuk menanggung risiko dari adanya berbagai kredit berisiko sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan perbankan dan mengakibatkan permintaan terhadap saham bank juga akan meningkat. Meningkatnya permintaan saham pada perusahaan perbankan menyebabkan harga saham semakin tinggi sehingga return saham bank juga akan meningkat

2. Pengaruh ROE terhadap Return Saham

Return On Equity / ROE (X2) tidak berpengaruh terhadap return saham. Ditunjukkan dengan nilai t hitung (1.117) $< t$ tabel (2.002) dengan tingkat $\alpha = 5\%$ pada signifikansi $0.269 > 0.05$.

Pada penelitian ini return on equity (ROE) tidak berpengaruh terhadap terhadap return saham dikarenakan investor tidak begitu memperhatikan return on equity dalam pengambilan keputusan membeli atau menjual saham. Sehingga return on equity tidak banyak mempengaruhi return saham. Selain itu kemampuan perusahaan memperoleh laba, dan kemampuan untuk mengendalikan seluruh biaya – biaya operasional dan non operasional sangat rendah sehingga kurang berpengaruh terhadap harga saham yang tentu saja juga mempengaruhi return saham.

Return on equity (ROE) tinggi artinya perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam mengelola modal yang dimiliki sehingga dapat menghasilkan keuntungan penjualan yang tinggi dan pada dasarnya investor menyukai nilai return dari saham yang tercermin dalam besarnya ROE. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Kumala (2016) bahwa semakin tinggi ROE perusahaan akan mengakibatkan turunnya return saham pada perusahaan

3. Pengaruh EVA terhadap Return Saham

Economic Value Added / EVA (X3) tidak berpengaruh terhadap return saham. Ditunjukkan dengan nilai t hitung (0.771) < t tabel (2.002) dengan tingkat $\alpha = 5\%$ pada signifikansi $0.444 > 0.05$. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Carolina (2005), bahwa EVA tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Dari hasil uji t diketahui bahwa EVA tidak berpengaruh terhadap return saham. Hal ini menunjukkan kemungkinan besar EVA tidak digunakan para investor sebagai acuan dalam menentukan saham yang akan dibeli atau dilepas.

EVA diterapkan untuk mengukur perusahaan yang efisien, sementara harga saham mencerminkan yang akan terjadi di masa mendatang. Harga saham naik karena ekspektasi investor terhadap future. Mungkin hanya 1-2 orang yang melihat EVA. Tetapi, kalau dari 10 investor hanya 3 investor yang menggunakan EVA dan 7 lainnya tidak, 7 investor itulah yang menentukan pasar. Hal ini menunjukkan bahwa tolok ukur kinerja ini bukanlah faktor utama yang menentukan harga saham ataupun pembagian dividen. Harga saham suatu perusahaan di bursa efek mencerminkan harapan atau ekspektasi pasar terhadap saham perusahaan yang bersangkutan. Harapan investor bisa dihasilkan dari informasi yang diterimanya.

Kondisi ini menggambarkan bahwa kemampuan perusahaan memperoleh laba, dan kemampuan untuk mengendalikan seluruh biaya-biaya operasional dan non operasional sangat rendah sehingga kurang berpengaruh terhadap harga saham. Hal tersebut karena terjadinya penurunan pada laba perusahaan, dan biaya yang harus dikeluarkan untuk pembiayaan modal yang terukur dengan capital charges lebih besar dibandingkan dengan nopat yang diperoleh perusahaan, dimana tingkat suku bunga sangat mempengaruhi cost of equity dan cost of capital dalam perhitungan EVA.

Kenyataan bahwa EVA tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham di pasar modal tidak merupakan pencerminan dari EVA membuktikan pasar modal di Indonesia bersifat Weak Form Efficient, yaitu bahwa harga saham di pasar modal tidak mencerminkan seluruh informasi yang ada. Hal ini juga dapat dilihat dari perhitungan analisis yang dilakukan oleh peneliti yakni analisis regresi berganda

Kondisi fundamental mencerminkan kinerja variabel-variabel keuangan yang dianggap mendasar atau penting dalam perubahan harga saham. Para penganut analisis fundamental

berasumsi bahwa apabila kondisi fundamental atau kinerja keuangan perusahaan semakin baik maka harga saham yang diharapkan juga akan mengalami kenaikan (Ghozali, 2002). Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA, ROE dan EVA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham industri manufaktur yang terdaftar di BEI.

Kurangnya hubungan antara ROA, ROE dan EVA dengan return saham disebabkan oleh berbagai faktor, antara lain: perbedaan teknis perhitungan, ukuran perusahaan, kondisi pasar uang Indonesia, adanya faktor internal selain fundamental ekonomi, suku bunga deposito, devaluasi, pertumbuhan ekonomi, pengeluaran pemerintah dan jumlah uang beredar, penjualan, pertumbuhan penjualan, biaya, dividen tunai, kondisi sosial, politik dan ekonomi.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan pada bab sebelumnya, maka pada penelitian ini dihasilkan kesimpulan sebagai berikut;

Sebagian besar industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menghasilkan EVA yang negatif. Ini menandakan bahwa industri tersebut tidak menciptakan nilai tambah ekonomi karena perusahaan tidak memperhitungkan biaya modal atas ekuitas yang di investasikan.

ROA, ROE, dan EVA tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini terjadi karena ternyata laba perusahaan yang menjadi salah satu indikator perhitungan ROA, ROE dan EVA bukanlah satu-satunya indikator dalam pengambilan keputusan harga saham. Biaya modal yang menjadi komponen perhitungan EVA sangat dipengaruhi oleh tingkat suku bunga. Selain itu, perbedaan teknis perhitungan, ukuran perusahaan, kondisi pasar uang Indonesia, adanya faktor internal selain fundamental ekonomi, suku bunga, devaluasi, pertumbuhan ekonomi, pengeluaran pemerintah dan jumlah uang beredar, penjualan, pertumbuhan penjualan, biaya, dividen tunai, kondisi sosial, politik dan ekonomi merupakan faktor-faktor yang harus diperhatikan dalam menentukan return saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Anoraga, Pandji. 2002. Pengantar Pasar Modal. Jakarta. Rineka Cipta Brigham, Eugene F & Joel F Houston, penerjemah Ali Akbar Yulianto. 2004. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi Kesepuluh. Jakarta. Salemba empat
- Fandi kurniawan. 2006. Analisis Rasio Likuiditas Sebagai Alat Pengukuran Kinerja Pada PT. Bank Republik Indonesia Tbk. Skripsi. Jurusan Manajemen. FE-UH
- Jogiyanto. 2015. Teori Portofolio Dan Analisis. Edisi kelima. Yogyakarta. BPFE-Yogyakarta
- Taufik. Jurnal Kajian Capital Market dan Leverage terhadap Variasi Harga Saham di Bursa Efek Jakarta. Vol 1
- Mariana, Sri Rahayu. 2016. Analisis Pengaruh Eva Dan Mva Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta. Skripsi. Jurusan akuntansi. UII-Yogyakarta.
- Munawir. S. 2002. Analisis Informasi Keuangan. Yogyakarta. Liberty Yogyakarta
- Noer Sasongko. 2003. Pengaruh EVA dan Rasio-Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham. Universitas Muhammadiyah Surakarta. Surakarta

- Priyatno, Dwi. 2015. Mandiri Belajar SPSS (Statistical Product And Service Solution) Untuk Analisis Data & Uji Statistik. Jakarta. Mediakom
- Rahman Hakim. 2006. Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Metode EVA, ROA, dan Pengaruhnya terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Jakarta. Universitas Islam Indonesia. Yogyakarta
- Robert n. Anthony & vijay govindarajan, penerjemah F.X. kurniawan tjakrawala. 2005. Sistem Pengendalian Manajemen. Edisi sebelas. Jakarta. Salemba Empat
- Tunggal, Amin Widjaja. 2015. Memahami Economic Value Added. Jakarta. Harvindo
<http://bankskripsi.com/analisis-pengaruh-kinerja-keuangan-perusahaan-yang-diukur-dengan-economic-value-added-eva-dan-rasio-profitabilitas-terhadap-hargasaham.pdf.doc.htm>
- http://jurnal-sdm.blogspot.com/2018/04/economic-value-added-eva-sebagai-konsep_28.html
- <http://trihastutie.wordpress.com/2018/05/29/eva-sebagai-alat-ukur-kinerja-perusahaan-2/>
<http://one.indoskripsi.com/judul-skripsi-tugas-makalah/metodologi-penelitian/penggunaan-eva-dan-roa-sebagai-alat-ukur-penilaian-perusahaan>