

ANALISIS PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM DAN KAPITALISASI PASAR PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI

Cholis Hidayati*

ABSTRAK

This study aims to analyze the effect of financial performance to stock return and market capitalization of listed manufacturing firms in Indonesia Stock Exchange. This study use Return on Assets, Return on Equity, and Economic Value Added as independent variable and stock return and market capitalization as dependent variable. The sample of this study are 44 firms. The data that used in this study is financial statement from each company. The data are analyze using multiple regression and hypothesis test using the F test and t test. It also tested the classical assumptions. The results of the first hypothesis shows that the financial performance consisting of ROA, ROE and EVA simultaneously and partially have no effect on stock return. The results of the second hypothesis shows that the financial performance consisting of ROA, ROE and EVA simultaneously effect the firm's market capitalization. Partially, ROA and EVA effect on market capitalization, while ROE has no effect on market capitalization.

Keywords : *return on asset, return on equity, economic value added, stock return, market capitalization*

1. PENDAHULUAN

Kemajuan dan perkembangan dunia bisnis yang semakin cepat, mendorong perusahaan-perusahaan termasuk perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia untuk terus berpacu mengikuti perkembangan tersebut. Dalam keadaan seperti ini, perusahaan harus memperhatikan situasi pasar dan prospeknya serta dapat memanfaatkan setiap peluang yang ada dengan memperhatikan segala aspek baik di dalam maupun di luar perusahaan. Dalam persaingan tersebut terjadi seleksi yang ketat, sehingga perusahaan dituntut untuk selalu mencari cara agar dapat memenangkannya.

*Cholis Hidayati adalah dosen Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya

Menurut Widodoatmodjo (2008: 16), pasar modal memiliki peran penting dalam kegiatan ekonomi suatu negara. Di banyak negara, terutama negara yang menganut sistem ekonomi pasar, pasar modal telah menjadi salah satu sumber kemajuan ekonomi. Pasar modal dapat menjadi sumber dana alternatif bagi perusahaan-perusahaan. Perusahaan merupakan salah satu agen produksi yang secara nasional akan membentuk Gross Domestic Product (GDP). Jadi dengan berkembangnya pasar modal, akan menunjang peningkatan GDP. Atau dengan kata lain, berkembangnya pasar modal akan mendorong pula kemajuan ekonomi suatu negara. Di pasar modal, investor dapat memperoleh keuntungan dari investasi saham. Keuntungan dari investasi saham dapat berupa perubahan harga saham pada suatu periode. Jika harga saham yang dijual lebih tinggi dari harga saham ketika dibeli, maka pemegang saham memperoleh keuntungan yang disebut dengan Capital Gain. Namun, keuntungan atas investasi saham tidak hanya diukur dari capital gain saja, dividen juga merupakan salah satu imbal hasil yang diharapkan oleh para investor. Baik capital gain ataupun dividen yang diharapkan, keduanya memiliki risiko untuk menanggung kerugian. Hal tersebut menyebabkan ketidakpastian pendapatan saham bagi pemegang saham. Investor dalam aktivitas investasinya mengharapkan imbal hasil yang sesuai dengan risiko yang mungkin terjadi. Investor, selaku pihak yang memiliki dana harus mempunyai keyakinan bahwa dana yang akan diinvestasikan dapat memberikan imbal hasil yang maksimal. Terdapat banyak aspek yang harus dipertimbangkan untuk melakukan keputusan investasi. Aspek-aspek tersebut antara lain aspek pemasaran, aspek produksi, aspek sumber daya manusia dan aspek keuangan.

Tidak semua investor mempunyai waktu dan kemampuan dalam melakukan evaluasi terhadap semua aspek. Oleh karenanya, maka sangat wajar apabila aspek yang mendapatkan prioritas pertama dari investor adalah aspek keuangan perusahaan. Melalui aspek keuangan perusahaan, dapat diperoleh informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan berupa laporan keuangan. Menurut Hin (2008: 54), laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan salah satu pedoman yang penting bagi investor untuk menilai kondisi perusahaan tersebut.

Berdasarkan laporan keuangan, dapat diukur kinerja keuangan perusahaan. Umumnya, dalam melakukan penilaian kinerja keuangan perusahaan, laba selalu menjadi fokus utama. Perusahaan yang mempunyai kinerja baik memiliki pertumbuhan laba positif yang dapat diketahui dari semakin meningkatnya laba perusahaan pada periode keuangan berikutnya.

Metode penilaian yang dapat digunakan untuk mengukur tingkat laba adalah return on assets (ROA) dan return on equity (ROE). ROA mengukur tingkat efisiensi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan keseluruhan aset yang dimiliki. Efisiensi menjadi penting ketika pengukuran kinerja keuangan tidak hanya menuntut jumlah laba yang besar, karena laba yang besar belum tentu kinerja keuangan perusahaan berjalan pada koridor efisiensi. Sedangkan return on equity (ROE) merupakan perbandingan modal dengan laba bersih setelah pajak. Melalui ROE para pemegang saham dapat mengetahui tingkat profitabilitas modal yang telah ditanamkan dalam menghasilkan laba (Supriyanto, 2011). Kinerja perusahaan tidak cukup hanya

diukur berdasarkan laba akuntansi saja, karena laba akuntansi tidak mempunyai makna riil apabila tidak didukung oleh kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai tambah secara ekonomis. ROA dan ROE tidak memperhatikan risiko yang dihadapi perusahaan dengan mengabaikan adanya biaya modal sehingga sulit untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah perusahaan atau tidak.

Menurut Van Horne dan Wachowicz (2007: 141), agar dapat diketahui nilai tambah suatu perusahaan, digunakan metode *economic value added* (EVA) yaitu mengukur nilai tambah suatu perusahaan dengan cara mengurangi laba operasional bersih setelah pajak (*net operating profit after taxes*) dengan beban biaya modal (*cost of capital*). Beban biaya modal mencerminkan tingkat risiko perusahaan yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan. Penggunaan metode EVA membuat perusahaan lebih memfokuskan perhatian pada usaha penciptaan nilai perusahaan. Nilai diartikan sebagai nilai daya guna maupun benefit yang dinikmati oleh *stakeholder* (Harjito dan Aryayoga, 2009). 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 negatif akan menurunkan nilai perusahaan. Masyarakat sebagai salah satu *stakeholder* perusahaan tentunya akan berupaya memperoleh informasi sebelum menginvestasikan dananya pada sebuah perusahaan. Informasi yang diinginkan adalah kinerja keuangan perusahaan serta faktor-faktor lain yang dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan secara umum.

Terdapat beberapa penelitian yang berkaitan dengan kinerja keuangan dan return saham. Penelitian Uni (2006) menyatakan bahwa ROA dan ROE berpengaruh positif terhadap return saham. Penelitian Satria (2008), yang meneliti pengaruh ROA dan EVA terhadap return saham menyimpulkan bahwa ROA dan EVA berpengaruh terhadap return saham. Sedangkan penelitian Sundari (2008) menyimpulkan bahwa hanya yang EVA memiliki pengaruh terhadap return saham, sedangkan ROA dan ROE tidak berpengaruh terhadap return saham.

Selanjutnya, penelitian Harjito dan Aryayoga (2009) yang meneliti pengaruh kinerja keuangan terhadap return saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2004-2007 menunjukkan bahwa ROA, ROE, dan EVA tidak memiliki pengaruh terhadap return saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Rauf (2011) yang menyimpulkan bahwa ROA, ROE, dan EVA tidak berpengaruh terhadap return saham. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Rauf (2011) yang meneliti pengaruh ROA, ROE, dan EVA terhadap return saham. Peneliti menganggap, jumlah sampel penelitian yang dipakai oleh Rauf (2011) yaitu 20 sampel perusahaan belum cukup mewakili jumlah populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Keterbatasan jumlah sampel dan inkonsistensi hasil penelitian-penelitian sebelumnya membuat peneliti ingin melakukan penelitian ulang.

Adapun perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian Rauf (2011) terdapat pada jumlah variabel dependen dan periode penelitian. Pada penelitian ini, peneliti menambahkan satu variabel dependen yaitu kapitalisasi pasar. Alasan peneliti menambah variabel ini karena kapitalisasi pasar umumnya menjadi salah

satu daya tarik para investor dalam memilih saham. Selain itu, kapitalisasi pasar merupakan sebuah ukuran besar atau tidaknya suatu perusahaan. Perbedaan lainnya yaitu pada periode penelitian. Periode penelitian sebelumnya adalah tahun 2007-2009, sedangkan periode penelitian ini adalah tahun 2007-2011. Selain itu, ketersediaan dan kelengkapan data periode ini juga menjadi salah satu alasan pemilihan periode.

Dalam penelitian ini yang menjadi objek penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2007-2011. Perusahaan manufaktur termasuk kelompok industri yang semakin berkembang dalam dunia bisnis saat ini dengan nilai transaksi yang besar serta dengan asumsi semakin besar objek yang diamati maka semakin akurat kajiannya. Selain itu, perusahaan manufaktur termasuk kelompok yang sahamnya paling aktif diperdagangkan di BEI dan hampir tidak terpengaruh oleh fluktuasi perekonomian (Palino, 2012). Penelitian ini dimaksudkan untuk melakukan pengujian lebih lanjut temuan-temuan empiris mengenai rasio keuangan ROA, ROE dan EVA dan pengaruhnya terhadap return saham dan kapitalisasi pasar. Berdasarkan uraian, peneliti akan meneliti dengan judul penelitian “Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham dan Kapitalisasi Pasar Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI”.

Rumusan Masalah

Return saham dan kapitalisasi pasar perusahaan merupakan daya tarik bagi investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Perusahaan yang memiliki

return saham dan kapitalisasi pasar yang tinggi dianggap sebagai perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang bagus. Penelitian ini meneliti pengaruh kinerja keuangan terhadap return saham dan kapitalisasi pasar. Untuk mengukur kinerja perusahaan, digunakan analisis *return on asset*, *return on equity*, dan *economic value added*.

Masalah yang diteliti dapat dirumuskan dalam bentuk beberapa pertanyaan penelitian:

1. Apakah *return on asset*, *return on equity*, dan *economic value added* baik secara parsial, maupun simultan berpengaruh terhadap return saham perusahaan?
2. Apakah *return on asset*, *return on equity*, dan *economic value added* baik secara parsial, maupun simultan berpengaruh terhadap kapitalisasi pasar perusahaan?

2. TINJAUAN TEORI

Kinerja Keuangan

Istilah kinerja dapat diartikan sebagai kondisi suatu perusahaan. Menurut Islahuzzaman (2012: 225), “kinerja adalah perbandingan antara hasil nyata (realisasi) dengan tolok ukur yang telah ditetapkan sebelumnya”. Kinerja keuangan suatu perusahaan sangat bermanfaat bagi stakeholders. Pengukuran kinerja merupakan suatu bentuk evaluasi atas aktivitas perusahaan yang telah dilakukan selama periode tertentu (Marisa, 2010). Laporan keuangan yang berupa neraca dan laporan laba-rugi dari suatu perusahaan dapat memberikan gambaran

keadaan yang nyata mengenai hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan selama kurun waktu tertentu.

Menurut Kasmir (2008: 66), agar laporan keuangan menjadi lebih berarti sehingga dapat dipahami dan dimengerti berbagai pihak, perlu dilakukan analisis laporan keuangan. Bagi pihak pemilik dan manajer, tujuan utama analisis laporan keuangan adalah agar dapat mengetahui posisi keuangan perusahaan saat ini. Keadaan inilah yang akan digunakan untuk menilai kinerja perusahaan. Dari pencapaian yang diperoleh, ukuran kinerja perusahaan akan digunakan untuk mengevaluasi dan menentukan strategi yang harus dijalankan untuk mencapai tujuan perusahaan dan untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan. Selain itu, pengukuran kinerja perusahaan akan digunakan sebagai dasar untuk menyusun sistem imbalan dalam perusahaan yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan dalam perusahaan.

Salah satu cara untuk menilai kinerja keuangan perusahaan adalah dengan menggunakan analisis rasio keuangan. Warsidi dan Bambang (dalam Fahmi, 2011:45) mendefinisikan analisis rasio keuangan sebagai berikut : Analisis rasio keuangan merupakan instrumen analisis prestasi perusahaan yang menjelaskan berbagai hubungan dan indikator keuangan, yang ditujukan untuk menunjukkan perubahan dalam kondisi keuangan atau prestasi operasi di masa lalu dan membantu menggambarkan tren pola perubahan tersebut, untuk kemudian menunjukkan rasio dan peluang yang melekat pada perusahaan yang bersangkutan. Rasio keuangan merupakan penulisan ulang data akuntansi ke dalam bentuk perbandingan dalam rangka mengidentifikasi kekuatan dan

kelemahan keuangan perusahaan (Keown et al., 2008:74). Melalui rasio keuangan tersebut, pemakai informasi keuangan akan dapat mengetahui kondisi suatu perusahaan. Analisis rasio keuangan, yang menghubungkan unsur-unsur neraca dan perhitungan laba-rugi satu dengan lainnya dapat memberikan gambaran tentang sejarah perusahaan dan penilaian posisinya pada saat ini.

Menurut Sawir (2005:6), rasio analisis keuangan meliputi dua jenis perbandingan. Pertama, analisis dapat membandingkan rasio sekarang dengan yang lalu untuk perusahaan yang sama (perbandingan internal). Jika rasio keuangan disajikan dalam bentuk suatu daftar untuk periode beberapa tahun, dapat dipelajari komposisi perubahan-perubahan dan menetapkan apakah telah terdapat suatu perbaikan atau bahkan sebaliknya di dalam kondisi keuangan dan prestasi perusahaan selama jangka waktu tersebut. Kedua, perbandingan meliputi perbandingan rasio perusahaan dengan perusahaan lainnya yang sejenis atau dengan rata-rata industri pada satu titik yang sama (perbandingan eksternal). Perbandingan tersebut dapat memberikan gambaran relatif tentang kondisi keuangan dan prestasi perusahaan. Hanya dengan cara membandingkan rasio keuangan satu perusahaan dengan perusahaan lain yang sejenis, dapat memberikan pertimbangan yang realistis.

Menurut Martono dan Harjito (2007: 53), secara garis besar ada 4 (empat) jenis rasio yang dapat digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan, yaitu:

1. Rasio likuiditas (*liquidity ratio*), yaitu rasio yang menunjukkan hubungan antara kas perusahaan dan aset lancar lainnya dengan hutang lancar. Rasio

likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi atau kewajiban jangka pendek.

2. Rasio aktivitas (*activity ratio*) atau dikenal juga sebagai rasio efisiensi, yaitu rasio yang mengukur efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset-asetnya.
3. Rasio leverage finansial (*financial leverage ratio*), yaitu rasio yang mengukur seberapa banyak perusahaan menggunakan dana dari hutang (pinjaman).
4. Rasio keuntungan (*profitability ratio*) atau rentabilitas, yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari penggunaan modalnya. Rasio merupakan alat yang sangat berguna, tetapi tidak terlepas dari beberapa keterbatasan dan harus digunakan dengan hati-hati. Rasio disusun dari data akuntansi dan data tersebut dipengaruhi oleh cara penafsiran yang berbeda dan bahkan bisa merupakan hasil manipulasi.

Return on Asset (ROA)

Salah satu indikator profitabilitas perusahaan adalah return on asset (ROA). ROA menentukan jumlah pendapatan bersih yang dihasilkan dari aset-aset perusahaan dengan menghubungkan pendapatan bersih ke total aset (Keown et al., 2008: 80).

Menurut Sutrisno (2005:238), “return on asset merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aset yang dimiliki perusahaan”. Pengukuran kinerja keuangan perusahaan dengan ROA menunjukkan kemampuan atas modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba. ROA (Return on Asset) adalah rasio keuntungan bersih setelah pajak untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian dari aset yang dimiliki oleh perusahaan (Putra, 2011). 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 (Return on Asset) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \text{laba bersih} / \text{total aset} \times 100\%$$

Return on Equity (ROE)

Return on equity (ROE) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian atas investasi dari pemegang saham perusahaan dengan cara membagi laba bersih terhadap total ekuitas saham (Brigham dan Houston, 2006: 109). Rasio ini menunjukkan keberhasilan atau kegagalan pihak manajemen dalam memaksimalkan tingkat hasil pengembalian investasi pemegang saham dan menekankan pada hasil pendapatan sehubungan dengan jumlah yang diinvestasikan (Astuti, 2002: 37). 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.

Menurut Darsono, 2005 (dalam Supriyanto, 2011) “semakin tinggi rasio ini akan semakin baik karena memberikan tingkat kembalian yang lebih besar pada pemegang saham”. ROE dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \text{Laba Bersih} / \text{Ekuitas} \times 100\%$$

Economic Value Added (EVA)

Menurut Brigham dan Houston (2006:69), “economic value added (EVA) adalah suatu estimasi dari laba ekonomis yang sebenarnya dari bisnis untuk tahun yang bersangkutan, dan sangat berbeda dari laba akuntansi”. EVA mencerminkan laba residu yang tersisa setelah biaya dari seluruh modal, termasuk modal ekuitas, telah dikurangkan, sedangkan laba akuntansi ditentukan tanpa mengenakan beban untuk modal ekuitas. Usahawan, 1997 (dalam Harjito dan Aryayoga, 2009) mendefinisikan economic value added (EVA) sebagai sisa laba (residual income, excess earning) setelah semua penyedia modal diberikan kompensasi sesuai dengan tingkat pengembalian (return) yang dibutuhkan atau setelah semua biaya modal yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut dibebankan. EVA ditentukan oleh dua hal, yaitu keuntungan bersih operasional setelah pajak dan tingkat biaya modal. Laba operasi setelah pajak menggambarkan hasil penciptaan nilai di dalam perusahaan, sedangkan biaya modal dapat diartikan sebagai suatu pengorbanan yang dikeluarkan dalam penciptaan nilai tersebut. EVA adalah salah

satu cara untuk menilai kinerja keuangan. EVA merupakan indikator tentang adanya penambahan nilai dari suatu investasi. EVA yang positif menunjukkan bahwa manajemen perusahaan berhasil meningkatkan nilai perusahaan bagi pemilik perusahaan sesuai dengan tujuan manajemen keuangan memaksimalkan nilai perusahaan. EVA merupakan tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai atau value added dari modal yang telah ditanamkan pemegang saham dalam operasi perusahaan. EVA merupakan selisih laba operasi setelah pajak (Net Operating Profit After Tax atau NOPAT) dikurangi dengan biaya modal (capital charge). EVA dapat dirumuskan sebagai berikut :

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

Keterangan:

Capital Charge = Biaya atas modal yang diinvestasikan atau tingkat biaya modal rata-rata tertimbang dikalikan jumlah modal.

Langkah-langkah menghitung economic value added (EVA) adalah sebagai berikut:

1. Menghitung Net Operating Profit After Taxes (NOPAT)

$$\text{NOPAT} = \text{EBIT} - \text{taxes}$$

2. Menghitung Invested Capital

$$\text{Invested capital} = \text{Liabilities} + \text{Ekuitas}$$

3. Menghitung Weighted Average Cost of Capital

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

4. Menghitung Capital Charge

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

Keterangan:

D = hutang

rd = biaya hutang

E = ekuitas

re = biaya ekuitas

Bila $EVA > 0$, terjadi proses nilai tambah perusahaan, kinerja keuangan perusahaan baik. Bila $EVA = 0$, menunjukkan posisi impas perusahaan. Bila $EVA < 0$, berarti total biaya modal perusahaan lebih besar daripada laba operasi setelah pajak yang diperolehnya, sehingga kinerja perusahaan tersebut tidak baik. Total biaya modal menunjukkan besarnya kompensasi atau pengembalian yang diminta investor atas modal yang diinvestasikan di perusahaan. Besarnya kompensasi tergantung pada tingkat risiko perusahaan yang bersangkutan, dengan asumsi bahwa investor bersifat penghindar risiko, semakin tinggi tingkat risiko semakin tinggi tingkat pengembalian yang diminta investor.

Modal terdiri dari modal sendiri (ekuitas) berasal dari pemegang saham, dan utang dari para kreditor atau pemegang obligasi perusahaan. Besarnya tingkat biaya modal ditentukan berdasarkan rata-rata tertimbang (weighted average cost of capital) dari biaya modal sendiri (cost of equity) dan biaya utang setelah pajak sesuai dengan proporsi modal sendiri dan utang dalam struktur modal perusahaan.

Return Saham

Menurut Hartono (2009:199), return saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Return dapat berupa return realisasi (realized return) yaitu

return yang telah terjadi atau return ekspektasi (expected return) yaitu return yang diharapkan akan diperoleh investor di masa yang akan datang. Return realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. Return realisasi ini juga berguna sebagai dasar penentuan return ekspektasi dan risiko di masa datang.

Menurut Tandelilin (2010: 224), pasar efisien mengimplikasikan bahwa return ekspektasi adalah sepadan dengan risiko sekuritas. Harga sekuritas seharusnya merefleksikan informasi mengenai risiko dan harapan mengenai return masa datangnya. Return yang sepadan dengan risiko saham disebut return normal. Sedangkan jika pasar tidak efisien, sekuritas-sekuritas akan menghasilkan return yang lebih besar dibanding normalnya, yang disebut return tak normal (excess return). Dengan demikian, pengujian efisiensi pasar pada dasarnya adalah pengujian return tak normal.

Perhitungan return saham adalah capital gain atau capital loss ditambah dengan yield. Capital gain atau capital loss merupakan selisih dari harga investasi sekarang dengan harga periode lalu. Sedangkan yield merupakan persentase penerimaan kas secara periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi. Yield merupakan persentase dividen terhadap harga saham periode sebelumnya (Hartono, 2009: 200).

Untuk menghitung return saham, digunakan rumus sebagai berikut (Hartono, 2009: 201):

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

P_t = Harga (nilai) saham pada waktu t

P_{t-1} = Harga (nilai) saham pada waktu $t-1$ (awal)

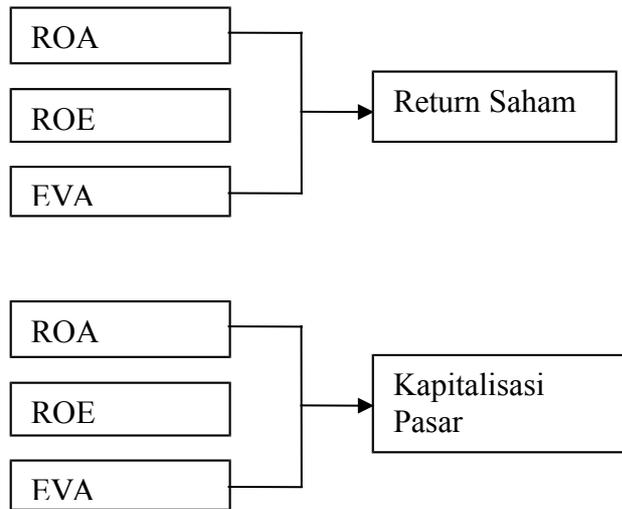
D_t = Dividen yang diterima pada waktu t

Kapitalisasi Pasar

Menurut Rahardjo (2006:41), kapitalisasi pasar (market capitalization) adalah nilai pasar dari saham yang diterbitkan (outstanding share) suatu emiten. Fakhruddin (2008:115) mendefinisikan kapitalisasi pasar sebagai nilai besaran perusahaan publik yang telah mencatatkan sahamnya di bursa saham. Dengan demikian, besar tidaknya sebuah perusahaan di bursa saham adalah dengan melihat ukuran ini. Kapitalisasi pasar yang besar umumnya menjadi salah satu daya tarik para investor dalam memilih saham. Saham berkapitalisasi besar memiliki kapitalisasi pasar di atas Rp 1 triliun, saham berkapitalisasi medium dengan kapitalisasi pasar sebesar Rp 100 miliar sampai dengan kurang dari Rp 1 triliun, sedangkan saham berkapitalisasi kecil memiliki kapitalisasi pasar di bawah Rp 100 miliar (Manurung dan Rizky, 2009:131). Saham-saham dengan kapitalisasi pasar yang besar umumnya merupakan penggerak pasar (*market mover*) dan termasuk kedalam saham unggulan dan memiliki kelebihan dalam likuiditas perdagangan. Untuk menghitung kapitalisasi pasar, digunakan rumus sebagai berikut:

Kapitalisasi Pasar = Jumlah saham yang diterbitkan x harga saham

Kerangka Pemikiran dan Hipotesa



Hipotesa Penelitian :

1. Diduga ROA, ROE, EVA berpengaruh terhadap return saham perusahaan manufaktur di BEI
2. Di duga ROA, ROE, EVA berpengaruh terhadap kapitalisasi pasar perusahaan manufaktur di BEI

3. METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Return Saham, (Y1)

Return saham merupakan ukuran produktivitas modal diperoleh dari selisih laba maupun selisih rugi harga saham ditambah dengan dividen. Untuk menghitung return saham digunakan rumus sebagai berikut (Hartono, 2009:201) :

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - (P_{t-1}) + D_t}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

P_t = Harga (nilai) saham pada waktu t

P_{t-1} = Harga (nilai) saham pada waktu $t-1$ (awal)

D_t = Dividen yang diterima pada waktu t

Rumus perhitungan di atas juga digunakan oleh Putra (2011) dan Supriyanto (2011) dalam penelitiannya untuk menghitung return saham perusahaan

Kapitalisasi Pasar, (Y2)

Kapitalisasi pasar (market capitalization) adalah nilai pasar dari saham yang diterbitkan (outstanding share) suatu emiten. Untuk menghitung kapitalisasi pasar, digunakan rumus sebagai berikut:

Kapitalisasi Pasar = Jumlah saham yang diterbitkan x harga saham

Rumus perhitungan di atas juga digunakan oleh Supriyadi dan Suyanto (2007) dalam penelitiannya untuk menghitung kapitalisasi pasar. Untuk mempermudah pengolahan dan pendeskripsian hasil penelitian, data variabel kapitalisasi pasar akan diubah ke logaritma natural.

Return on Asset, (X1)

Return on Asset (ROA) merupakan indikator kemampuan perusahaan memperoleh laba atas sejumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai ROA diperoleh setelah membandingkan keseluruhan laba dengan keseluruhan aset dalam suatu periode keuangan tertentu.

ROA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return on Asset} = \text{Laba Bersih} / \text{Total Aset} \times 100\%$$

Rumus perhitungan di atas juga digunakan oleh Satria (2008), Putra (2011) dan Supriyanto (2011) dalam penelitiannya untuk menghitung Return on Asset perusahaan.

Return on Equity, (X2)

Return on Equity (ROE) adalah perbandingan antara laba bersih dengan ekuitas. ROE dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity} = \text{Laba Bersih Ekuitas} \times 100\%$$

Rumus perhitungan di atas digunakan juga oleh Putra (2011) dan Supriyanto (2011) dalam penelitiannya untuk menghitung Return on Equity perusahaan.

Economic Value Added, (X3)

Economic value added merupakan perkiraan nilai tambah ekonomis sebenarnya dari suatu perusahaan untuk tahun yang bersangkutan, merupakan tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai atau value added dari modal yang telah ditanamkan pemegang saham dalam operasional perusahaan. EVA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Economic Value Added} = \text{NOPAT} - \text{Capital Charge}$$

Langkah-langkah menghitung Economic Value Added (EVA) adalah sebagai berikut:

1. Menghitung Net Operating Profit After Taxes (NOPAT)

$$\text{NOPAT} = \text{EBIT} - \text{taxes}$$

2. Menghitung Invested Capital

$$\text{Invested capital} = \text{Liabilities} + \text{Ekuitas}$$

3. Menghitung Weighted Average Cost of Capital

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

3. Menghitung Capital Charge

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

Keterangan:

D= hutang

r_d = biaya hutang

E = ekuitas

r_e = biaya ekuitas

Rumus perhitungan di atas digunakan juga oleh Putra (2011) dan Supriyanto (2011) untuk menghitung economic value added perusahaan. Untuk mempermudah pengolahan dan pendeskripsian hasil penelitian, data variabel economic value added akan diubah ke logaritma natural.

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar (listing) di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2007 sampai dengan tahun 2011. Data keuangan selama 5 (lima) tahun terakhir dianggap sudah cukup mewakili untuk melihat trend yang bertujuan untuk menilai

kinerja keuangan. Terdapat 128 perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia tahun 2007 sampai dengan 2011.

Teknik Pengambilan Sampel

Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu metode pemilihan sampel yang didasarkan pada kriteria tertentu. Adapun kriteria-kriteria dalam pemilihan sampel adalah sebagai berikut.

1. Perusahaan yang dipilih menjadi sampel penelitian adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan sahamnya aktif diperdagangkan di BEI dari tahun 2007 sampai dengan tahun 2011.
2. Perusahaan tidak sedang dalam proses delisting pada tahun 2007 sampai dengan tahun 2011.
3. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dan telah diaudit pada tahun 2007 sampai dengan tahun 2011.
4. Perusahaan menghasilkan laba bersih yang positif pada tahun 2007 sampai dengan tahun 2011.
5. Perusahaan pernah membagikan dividen pada periode tahun 2007 sampai dengan tahun 2011.

Dari populasi 128 perusahaan, secara *purposive* terpilih 44 perusahaan yang memenuhi syarat sehingga diperoleh $N = 220$ sampel (44 X 5)

Jenis Penelitian

Descriptive analysis karena penelitian ini ingin mengungkapkan sesuatu dari obyek penelitian.

Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder hasil dokumentasi perusahaan manufaktur yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia, berupa laporan keuangan perusahaan yang terdiri dari laporan neraca dan laporan laba rugi yang telah diaudit.

Teknik Analisis Data

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis statistik dengan menggunakan SPSS. Peneliti melakukan terlebih dahulu uji asumsi klasik sebelum melakukan pengujian hipotesis. Pengujian asumsi klasik yang dilakukan terdiri atas uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Untuk pengujian hipotesis dilakukan metode analisis regresi berganda. Kemudian dilakukan proses uji F dan uji t untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen berpengaruh secara individu maupun secara simultan terhadap variabel dependen.

4. HASIL DAN INTERPRESTASI DATA

	N	Minimu m	Maximu m	Mean	Std. Deviation
ROA	220	.08	41.60	10.9543	9.22225
ROE	220	.23	323.00	20.1610	26.86743
EVA	220	-28.98	28.99	-21.8811	10.88885
R.SAHAM	220	-90.00	1638.80	43.9360	131.80929
K.PASAR	220	23.72	33.33	28.0830	2..06248
Valid N (list wise)	220				

Berdasarkan data dari Tabel 1 dapat dijelaskan bahwa:

- a) Variabel Return on Asset (X1) memiliki sampel (N) sebanyak 220, dengan nilai minimum (terkecil) 0,08, nilai maksimum (terbesar) 41,60, mean (nilai rata-rata) 10,9543, dan standar deviation variabel ini adalah 9,22225. Koefisien Skewness bernilai positif sebesar 1,535, berarti distribusi data memiliki kecenderungan condong ke kiri.
- b) Variabel Return on Equity (X2) memiliki sampel (N) sebanyak 220, dengan nilai minimum (terkecil) 0,23, nilai maksimum (terbesar) 323,00, mean (nilai rata-rata) 20,1610, dan standar deviation variabel ini adalah 26,86743. Koefisien Skewness bernilai positif sebesar 7,255, berarti distribusi data memiliki kecenderungan condong ke kiri.
- c) Variabel Economic Value Added (X3) memiliki sampel (N) sebanyak 220, dengan nilai minimum (terkecil) -28,98, nilai maksimum (terbesar) 28,99, mean (nilai rata-rata) -21,8811, dan standar deviation variabel ini adalah

10,88885. Koefisien Skewness bernilai positif sebesar 3,512, berarti distribusi data memiliki kecenderungan condong ke kiri.

- d) Variabel Return Saham (Y1) memiliki sampel (N) sebanyak 220, dengan nilai minimum (terkecil) -90,00, nilai maksimum (terbesar) 1638,80, mean (nilai rata-rata) 43,9360, dan standar deviation variabel ini adalah 131,80929. Koefisien Skewness bernilai positif sebesar 8,433, berarti distribusi data memiliki kecenderungan condong ke kiri.
- e) Variabel Kapitalisasi Pasar (Y2) memiliki sampel (N) sebanyak 220, dengan nilai minimum (terkecil) 23,72, nilai maksimum (terbesar) 33,33, mean (nilai rata-rata) 28,0830, dan standar deviation variabel ini adalah 2,06248. Koefisien Skewness bernilai positif sebesar 0,521, berarti distribusi data memiliki kecenderungan condong ke kiri

Pengujian Hipotesis Pertama

Hasil Pengujian Regresi Linear Berganda Hipotesis Pertama

Hasil regresi linear berganda berdasarkan pengolahan data dapat dibuat persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$Y = 15,875 - 0,167 X_1 + 0,814 X_2 - 0,617 X_3 + e \quad (1)$$

Dari persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. Konstanta sebesar 15,875 dapat diartikan jika ROA, ROE dan EVA konstan, maka return saham akan mengalami kenaikan sebesar 15,875 satuan.

- b. Variabel independen ROA sebesar -0,167 dapat diartikan jika ROA bertambah sebesar satu satuan, maka return saham akan mengalami penurunan sebesar 0,167 satuan dengan menganggap variabel independen lainnya konstan.
- c. Variabel independen ROE sebesar 0,814 dapat diartikan jika ROE bertambah sebesar satu satuan, maka return saham akan meningkat sebesar 0,814 satuan dengan menganggap variabel independen lainnya konstan.
- d. Variabel independen EVA sebesar - 0,617 dapat diartikan jika EVA bertambah sebesar satu satuan, maka return saham akan mengalami penurunan sebesar 0,617 satuan dengan menganggap variabel independen lainnya konstan.

Hasil Pengujian Hipotesis Pertama Secara Simultan (Uji F)

Uji statistik F atau Analysis Of Variance (ANOVA) pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependennya. Nilai F dalam tabel ANOVA juga untuk melihat apakah model yang digunakan sudah tepat atau tidak. Hipotesis pertama menyatakan bahwa kinerja keuangan yang terdiri dari ROA, ROE dan EVA berpengaruh terhadap return saham perusahaan.

Uji F dapat diketahui dengan membandingkan hasil dari nilai probabilitas dengan taraf signifikansi yang digunakan yaitu 5%. Jika nilai probabilitas $> 0,05$ maka hipotesis ditolak dan sebaliknya jika nilai probabilitas $< 0,05$ maka hipotesis diterima. Selain berdasarkan nilai probabilitas, uji F dapat diketahui dari besarnya F hitung. Apabila F hitung lebih kecil dari F tabel maka hipotesis ditolak dan sebaliknya F hitung lebih besar dari F tabel maka hipotesis diterima. Hasil

pengujian hipotesis pertama secara simultan diperoleh nilai probabilitas dalam penelitian ini yaitu sebesar 0,179 dengan taraf signifikansi 5% sehingga nilai probabilitas lebih kecil dari taraf signifikansi, nilai F hitung sebesar 1,651 lebih kecil dari F tabel 2,646 maka hipotesis ditolak. Kesimpulan yang dapat diambil adalah ROA, ROE, dan EVA secara simultan tidak berpengaruh terhadap return saham perusahaan.

Hasil Pengujian Hipotesis Pertama Secara Parsial (Uji t)

Uji t bertujuan untuk menguji apakah masing-masing variabel independen (ROA, ROE dan EVA) secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen (return saham). Hasil pengujian hipotesis pertama secara parsial dapat dilihat pada Tabel 2 Berdasarkan Tabel 2 dapat diketahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen:

- a. Return on Asset (ROA) mempunyai nilai probabilitas sebesar 0,903 dengan taraf signifikansi 5% sehingga nilai probabilitas lebih besar dari taraf signifikansi. Hal ini berarti tidak ada pengaruh positif ROA secara parsial terhadap return saham perusahaan.
- b. Return on Equity (ROE) mempunyai nilai probabilitas sebesar 0,091 dengan taraf signifikansi 5% sehingga nilai probabilitas lebih besar dari taraf signifikansi. Hal ini berarti tidak ada pengaruh positif ROE secara parsial terhadap return saham perusahaan.
- c. Economic Value Added (EVA) mempunyai nilai probabilitas sebesar 0,473 dengan taraf signifikansi 5% sehingga nilai probabilitas lebih

besar dari taraf signifikansi. Hal ini berarti tidak ada pengaruh positif EVA secara parsial terhadap return saham perusahaan

Hasil Koefisien Determinasi Hipotesis Pertama

Untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel dependen dapat dilihat dari nilai koefisien determinasi (R Square). Nilai R Square (R^2) pada hipotesis pertama yang diperoleh dari pengolahan data ditunjukkan pada Tabel 3. Berdasarkan Tabel 3 maka diketahui nilai R^2 adalah sebesar 0,022 atau 2,2%. Sehingga dapat disimpulkan bahwa 2,2% variabel return saham dipengaruhi oleh variabel ROA, ROE, dan EVA. Nilai R^2 sebesar 0,022 atau 2,2% terlalu kecil sehingga variabel independen tidak terlalu berpengaruh terhadap variabel dependen. Sedangkan sisanya 97,8% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti.

Pengujian Hipotesis Kedua

Hasil Pengujian Regresi Linear Berganda Hipotesis Kedua

Hasil regresi linear berganda berdasarkan pengolahan data dapat dibuat persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 26,002 + 0,108X_1 + 0,005X_2 - 0,035X_3 + e \quad (2)$$

Dari persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. Konstanta sebesar 26,002 dapat diartikan jika ROA, ROE dan EVA konstan, maka kapitalisasi pasar akan mengalami kenaikan sebesar 26,002 satuan.

- b. Variabel independen ROA sebesar 0,108 dapat diartikan jika ROA bertambah sebesar satu satuan, maka kapitalisasi pasar akan meningkat sebesar 0,108 satuan dengan menganggap variabel independen lainnya konstan.
- c. Variabel independen ROE sebesar 0,005 dapat diartikan jika ROE bertambah sebesar satu satuan, maka kapitalisasi pasar akan mengalami penurunan sebesar 0,005 dengan menganggap variabel independen lainnya konstan.
- d. Variabel independen EVA sebesar -0,035 dapat diartikan jika EVA bertambah sebesar satu satuan, maka kapitalisasi pasar akan mengalami penurunan sebesar 0,035 satuan dengan menganggap variabel independen lainnya konstan

Hasil Pengujian Hipotesis Kedua Secara Simultan (Uji F)

Hipotesis kedua menyatakan bahwa kinerja keuangan yang terdiri dari ROA, ROE dan EVA berpengaruh terhadap kapitalisasi pasar perusahaan. Uji statistik F bertujuan untuk mengukur apakah variabel independen secara bersama-sama atau simultan berpengaruh terhadap variabel dependen Uji F dapat diketahui dengan membandingkan hasil dari nilai probabilitas dengan taraf signifikansi yang digunakan yaitu 5%. Jika nilai probabilitas $> 0,05$ maka hipotesis ditolak dan sebaliknya jika nilai probabilitas $< 0,05$ maka hipotesis diterima. Selain berdasarkan nilai probabilitas, uji F dapat diketahui dari besarnya F hitung. Apabila F hitung lebih kecil dari F tabel maka hipotesis ditolak dan sebaliknya F

hitung lebih besar dari F tabel maka hipotesis diterima. Hasil pengujian hipotesis pertama secara simultan berdasarkan pengolahan data diperoleh nilai probabilitas dalam penelitian ini yaitu sebesar 0,000 dengan taraf signifikansi 5%, yang berarti nilai probabilitas lebih kecil dari taraf signifikansi, nilai F hitung sebesar 26,401 lebih besar dari F tabel 2,646 maka hipotesis diterima. Kesimpulan yang dapat diambil adalah ROA, ROE, dan EVA secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kapitalisasi pasar perusahaan.

Hasil Pengujian Hipotesis Kedua Secara Parsial (Uji t)

Uji t bertujuan untuk menguji apakah masing-masing variabel independen (ROA, ROE dan EVA) secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen (return saham). Hasil pengujian hipotesis pertama secara parsial dapat diketahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen:

- a. Return on Asset (ROA) mempunyai nilai probabilitas sebesar 0,000 dengan taraf signifikansi 5% sehingga nilai probabilitas lebih kecil dari taraf signifikansi. Hal ini berarti secara parsial ROA berpengaruh terhadap kapitalisasi pasar perusahaan.
- b. Return on Equity (ROE) mempunyai nilai probabilitas sebesar 0,439 dengan taraf signifikansi 5% sehingga nilai probabilitas lebih besar dari taraf signifikansi. Hal ini berarti secara parsial ROE tidak berpengaruh terhadap kapitalisasi pasar perusahaan
- c. Economic Value Added (EVA) mempunyai nilai probabilitas sebesar 0,003 dengan taraf signifikansi 5% sehingga nilai probabilitas lebih kecil dari

taraf signifikansi. Hal ini berarti secara parsial EVA berpengaruh terhadap kapitalisasi pasar perusahaan.

Hasil Koefisien Determinasi Hipotesis Kedua

Untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel dependen dapat dilihat dari nilai koefisien determinasi (R Square). Nilai R Square (R^2) pada hipotesis pertama diketahui bahwa nilai R^2 adalah sebesar 0,268. Artinya 26,8% kapitalisasi pasar dipengaruhi oleh ketiga variabel independen. R^2 memiliki nilai yang cukup besar, yaitu 0,268 atau 26,8%. Hal ini berarti variabel independen yang terdiri dari ROA, ROE, dan EVA berpengaruh cukup besar terhadap variabel dependen. Sedangkan sisanya sebesar 73,2% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti.

Berdasarkan pengujian hipotesis pertama dan kedua, terdapat perbedaan hasil antara pengaruh kinerja keuangan terhadap return saham dan kapitalisasi pasar. Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap return saham sedangkan hipotesis kedua menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap kapitalisasi pasar. Jika dilihat dari formula perhitungan kedua variabel ini, terdapat kesamaan yaitu harga saham sebagai salah satu indikator dalam mengukur besarnya masing-masing variabel. Indikator yang digunakan dalam menghitung kedua variabel tersebut sama, namun terjadi perbedaan dalam hasil penelitian. Perbedaan hasil ini diduga karena dalam menghitung return saham, harga saham tahun sebelumnya juga diperhitungkan, sedangkan kapitalisasi pasar hanya menggunakan harga saham saat ini dalam

perhitungan. Selain itu, adanya pengakuan dividen dalam perhitungan return saham juga merupakan salah satu faktor yang menyebabkan perbedaan hasil pengujian hipotesis ini.

5. SIMPULAN DAN REKOMENDASI

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan pada bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

- a. Dari hasil pengujian statistik uji F hipotesis pertama yang dilakukan, diketahui bahwa Return on Asset, Return on Equity, dan Economic Value Added secara simultan tidak berpengaruh terhadap return saham perusahaan.
- b. Berdasarkan uji parsial diketahui bahwa variabel independen yang terdiri dari Return on Asset, Return on Equity, dan Economic Value Added tidak berpengaruh terhadap return saham perusahaan.
- c. Pengujian hipotesis kedua dengan menggunakan analisis uji F diketahui bahwa Return on Asset, Return on Equity, dan Economic Value Added secara simultan berpengaruh terhadap kapitalisasi pasar perusahaan.
- d. Berdasarkan uji secara parsial diketahui bahwa Return on Asset dan Economic Value Added berpengaruh terhadap kapitalisasi pasar, sementara Return on Equity tidak berpengaruh terhadap kapitalisasi pasar.

Rekomendasi

Beberapa Rekomendasi yang dapat diberikan dari hasil penelitian ini adalah:

1. Bagi calon investor pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, sebelum melakukan investasi saham pada perusahaan sebaiknya mempertimbangkan ukuran kinerja keuangan perusahaan terutama Return on Asset dan Economic Value Added. Hal ini dikarenakan berdasarkan hasil penelitian terbukti bahwa faktor-faktor tersebut berpengaruh terhadap kapitalisasi pasar perusahaan.
2. Bagi manajemen perusahaan, diharapkan dapat mengelola sistem kinerja keuangan sebaik mungkin. Karena perusahaan melalui kinerja yang baik dengan memerhatikan faktor ROA, ROE dan EVA akan meningkatkan kapitalisasi pasar sehingga investor tidak ragu untuk berinvestasi pada perusahaan.
3. Untuk penelitian selanjutnya, sebaiknya mempertimbangkan hal-hal berikut.
 - a. Sebaiknya menambahkan variabel-variabel dominan yang lain, yang mempengaruhi variabel return saham ataupun kapitalisasi pasar di luar dari variabel Return on Asset, Return on Equity, dan Economic Value Added.
 - b. Untuk memperoleh gambaran yang lebih jelas mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap return saham ataupun kapitalisasi pasar perusahaan, maka perlu menambah jumlah sampel atau menggunakan

sampel yang lebih beragam dari berbagai sektor dan juga memperpanjang periode penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Astuti, Dewi. 2002. Manajemen Keuangan Perusahaan. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2006. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, Irham. 2011. Analisis Kinerja Keuangan: Panduan bagi Akademisi, Manajer, dan Investor untuk Menilai dan Menganalisis Bisnis dan Aspek Keuangan. Bandung: Alfabeta
- Darmawan, Priyo dan Rina Y. Asmara. 2008. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Kapitalisasi Pasar dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Retail di BEI. *Jurnal Akuntansi Bisnis*. 1(1): 81-95
- Fakhrudin, Hendy M. 2008. Istilah Pasar Modal A-Z. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Fuad, M., Christine H., Nurlela, Sugiarto, dan Y.E.F. Paulus. 2000. Pengantar Bisnis. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Ghozali, Imam. 2006. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS. Semarang: BP Undip.
- Harjito, D. Agus dan Rangga Aryayoga. 2009. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Return Saham di Bursa Efek Indonesia. *Fenomena*, 7(1): 13-21.
- Hartono, Jogiyanto. 2009. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta.
- Hin, L. Thian. 2008. Panduan Berinvestasi Saham. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Islahuzzaman. 2012. Istilah-istilah Akuntansi & Auditing. Jakarta: Bumi Aksara.
- Kasmir. 2008. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.
- Keown, Arthur J., Martin, John D., Petty, J. William, dan Scott, David F. Jr. 2008. Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan. Jakarta: PT. Indeks.

- Manurung, Adler H. dan Lutfi T. Rizky. 2009. *Successful Financial Planner: A Complete Guide*. Jakarta: PT. Grasindo.
- Martono dan Harjito, D. Agus. 2007. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit Ekonisia.
- Rahardjo, Sapto. 2006. *Kiat Membangun Aset Kekayaan*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo
- Sawir, Agnes. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Supriyadi dan Suyanto. 2007. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Kapitalisasi Pasar pada Lima Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Indeks LQ 45 Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Pengembangan Wiraswasta*, 9(3): 125-140.
- Sutrisno. 2005. *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Penerbit Ekonisia.
- Suwardjono. 2010. *Teori Akuntansi: Perekayasaan Pelaporan Keuangan*. Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: Penerbit Kanisius.
- Van Horne, James C. dan Wachowicz, JR. John M. 2007. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Widoatmodjo, Sawidji. 2008. *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Yadiati, Winwin. 2010. *Teori Akuntansi: Suatu Pengantar*. Jakarta: Kencana.