

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang

Pasar modal di Indonesia masa sekarang ini berkembang dengan sangat pesat dan dijadikan salah satu sektor pendukung peningkatan ekonomi. Pasar modal dianggap mampu untuk menumbuhkan kegiatan perekonomian baru dan penciptaan lapangan pekerjaan. Secara umum pasar modal merupakan salah satu sumber alternatif pendanaan baik bagi pemerintah maupun swasta. Pemerintah yang membutuhkan dana dapat menerbitkan obligasi atau surat utang dan menjualnya ke masyarakat melalui pasar modal. Demikian juga swasta yang dalam hal ini adalah perusahaan yang membutuhkan dana dapat menerbitkan efek, baik dalam bentuk saham maupun obligasi dan menjualnya ke masyarakat melalui pasar modal (Juliati, 2015).

Pasar modal merupakan kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek. Pasar modal menyediakan berbagai alternatif bagi para investor dalam melakukan investasi selain alternatif investasi seperti: menabung di bank, membeli emas, asuransi, tanah dan bangunan, serta bentuk investasi lainnya. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara para investor dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen jangka panjang seperti obligasi, saham, dan lainnya. Menurut Llyd (1976), berlangsungnya pasar modal adalah untuk meningkatkan dan menghubungkan aliran dana jangka panjang dengan “kriteria pasarnya” secara efisien yang akan

menunjang pertumbuhan riil ekonomi secara keseluruhan ([www.id.wikipedia.org](http://www.id.wikipedia.org), 2021).

Investor merupakan bagian yang tidak bisa dilepaskan dari keberadaan pasar modal dimanapun. Karena investor atau pemodal merupakan pihak yang akan membeli atau menanamkan modalnya di perusahaan yang melakukan emisi (emiten). Sebelum membeli surat berharga atau saham yang ditawarkan, investor biasanya melakukan penelitian dan analisis tertentu yang akan digunakan untuk menilai bonafiditas perusahaan, prospek perusahaan dan usaha emiten, serta analisis lainnya. Tujuan utama investor di dalam pasar modal adalah untuk mendapatkan *return* atau pengembalian investasi yang dilakukannya. *Return* yang diperoleh investor antara lain dividen, *capital gain*, dan manfaat *non-financial* lain. Investor dalam berinvestasi tentu mengharapkan pengembalian yang tinggi. Oleh karena itu, investor membutuhkan berbagai informasi yang akan digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan berinvestasi (Novianti, 2018).

Mengapa isu *return* menjadi begitu penting dalam investasi seorang investor, karena para investor selalu ingin memaksimalkan *return* yang diharapkan berdasarkan tingkat toleransinya terhadap resiko. Sejalan dengan konsep investasi “*High Risk - High Return*”, investor yang menyukai resiko (*risk lover*), mereka akan memilih saham-saham yang mempunyai tingkat resiko yang tinggi, agar dikemudian hari akan mendapatkan *return* yang tinggi pula. Sebaliknya investor yang tidak mempunyai resiko (*risk avester*) merencanakan keuntungan normal.

Hubungan *return* dan resiko searah dan linear, artinya semakin besar *return* yang diharapkan, maka semakin besar pula resiko yang harus ditanggung.

Dengan kata lain investor yang berharap memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi, berarti harus bersedia menanggung resiko yang tinggi pula. Namun dengan adanya ketidakpastian dari harga saham, dapat menyebabkan stock *return* berubah setiap waktunya. *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi (Fuji, 2015). *Return* saham merupakan tujuan utama seorang investor dalam berinvestasi untuk mendapatkan keuntungan dari hasil investasi yang dilakukannya (Novianti, 2018).

Dalam investasi saham, keadaan yang sering jadi masalah adalah prediksi resiko yang mungkin dialami oleh investor. Salah satu cara yang dilakukan oleh investor untuk memperkirakan tingkat resiko atas investasi yang dilakukannya adalah dengan menganalisis atau menganalisa informasi yang tertuang dalam laporan keuangan perusahaan. Dalam laporan keuangan terkandung informasi tersebut maka diperlukan suatu alat sebagai tolak ukur penilaian yaitu rasio keuangan. Menurut Sugiono dan Untung (2016) Analisis Rasio adalah suatu angka yang menunjukkan hubungan antara unsur-unsur dalam laporan keuangan. Rasio lebih memberikan informasi yang baik mengenai kondisi atau prestasi keuangan daripada analisis yang tidak berbentuk rasio.

Selain analisis dengan menggunakan rasio keuangan, analisis lain juga diperlukan untuk menentukan investasi yang dilakukan oleh investor saham selalu berdasarkan pertimbangan yang rasional dan memerlukan berbagai informasi yang akurat dalam mengambil keputusan investasi. Secara garis besar informasi yang diperlukan adalah informasi yang bersifat fundamental dan informasi yang

bersifat teknikal. Di dalam analisis sekuritas digunakan dua pendekatan yaitu pendekatan dengan analisis fundamental dan analisis teknikal.

Informasi fundamental (*Fundamental signal*) adalah rasio-rasio keuangan. Rasio-rasio ini bagi para investor adalah informasi yang sering digunakan pergerakan harga saham suatu perusahaan (Razak, 2019). Informasi fundamental yang biasanya dipergunakan dalam menghitung dan serta memperkirakan tingkat *return* saham perusahaan adalah rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas yang digunakan untuk memprediksi *return* saham adalah *Net Profit Margin*, *Return On Equity*, ataupun *Return On Asset*. Beberapa teori dan bukti empiris menyatakan bahwa peningkatan *Net Profit Margin*, *Return On Equity*, ataupun *Return On Asset* dapat meningkatkan *return* yang diterima oleh investor selaku pemilik saham.

Selain menggunakan rasio profitabilitas yang telah ada. Konsep penilaian baru telah ditemukan untuk menilai kinerja sebuah perusahaan yang dapat dipastikan tingkat akurasinya. Pada tahun 1989, pengusaha dari Amerika Serikat yakni Stern dan Stewart yang merupakan pendiri perusahaan konsultan Stern dan Stewart dan Company memperkenalkan *Economic Value Added* dan *Market Value Added* sebagai alat ukur kinerja keuangan dan pasar untuk mengatasi kelemahan metode pengukuran kinerja keuangan dengan menggunakan rasio keuangan sebelumnya.

Pengukuran dengan metode *Economic Value Added* dan *Market Value Added* dianggap lebih pasti dalam menentukan kinerja keuangan suatu perusahaan dibandingkan dengan menggunakan rasio keuangan, karena *Economic Value Added* dan *Market Value Added* mempertimbangkan tingkat biaya yang

dikeluarkan perusahaan serta jumlah investasi yang ditanamkan oleh investor selaku pemegang saham perusahaan. Sehingga dapat diketahui apakah perusahaan bersangkutan telah mampu menciptakan nilai perusahaan atau tidak.

Berbagai penelitian yang dilakukan, seringkali terjadi inkonsistensi atau ketidakkonsistenan hasil adalah penilaian dengan menggunakan *Net Profit Margin*. *Net Profit Margin (NPM)* merupakan rasio antara laba bersih setelah pajak terhadap penjualan (*sales*) (Aryanti dkk, 2016). Sari (2016) *Net Profit Margin (NPM)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan hasil berbeda diperoleh oleh Sukarmiasih dkk, menyatakan bahwa *NPM* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Hal inilah yang menimbulkan permasalahan penelitian “apakah *Net Profit Margin* berpengaruh terhadap *return* saham”.

Selanjutnya, penilaian yang hasilnya inkonsisten adalah *Economic Value Added (EVA)*. *Economic Value Added* merupakan indikator internal yang mengukur kekayaan pemegang saham suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu. *Economic Value Added* mengukur seberapa efisien perusahaan menggunakan modalnya untuk menciptakan nilai tambah ekonomis (Sari, 2012). Penelitian yang dilakukan Hidajat (2018) menyimpulkan bahwa *EVA* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Namun hasil berbeda diperoleh oleh Nurhayati dkk (2019) dan Lusiana dan Yenni (2017) menyatakan bahwa *Economic Value Added* tidak berpengaruh terhadap *return* saham dan Cahyadi dan Darmawan (2016) yang membuktikan bahwa *EVA* berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Hal inilah yang menimbulkan permasalahan penelitian “apakah *Economic Value Added* berpengaruh terhadap *return* saham”.

Penilaian lain yang masih menunjukkan inkonsisten dalam hasil penelitiannya adalah *Market Value Added* (MVA). *Market Value Added* adalah perbedaan antara nilai pasar saham perusahaan dengan jumlah ekuitas modal investor yang telah diberikan atau ditambahkan. Penelitian yang dilakukan oleh Nurhayati dkk, (2019), Cahyadi dan Darmawan (2016) dan Lusiana dan Yenni (2017) menunjukkan bahwa MVA tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hidajat (2018) membuktikan bahwa *Market Value Added* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal inilah yang menimbulkan permasalahan penelitian “apakah *Market Value Added* berpengaruh terhadap *return* saham”.

Variabel selanjutnya yang masih menunjukkan inkonsistensi hasil adalah *Return On Equity* atau ROE. *Return On Equity* merupakan ukuran kemampuan perusahaan (emiten) dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan modal sendiri, sehingga *Return On Equity* sering disebut rentabilitas modal sendiri. Secara teori semakin tinggi *Return On Equity* juga menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan berdampak pada meningkatkan harga saham perusahaan, jika harga saham semakin meningkat maka *return* saham juga akan meningkat. Secara teoritis, *Return On Equity* dimungkinkan berpengaruh positif pada *return* saham. Studi empiris yang mendukung teori ini yaitu penelitian yang dilakukan oleh Wibisono (2010), penelitian tersebut menghasilkan kesimpulan bahwa *Return On Equity* berpengaruh terhadap *return* saham dan *Return On Equity* mampu menjelaskan *return* saham secara lebih baik. Hasil berbeda diperoleh oleh Sukarmiasih dkk, (2015) menyatakan bahwa *Return On Equity* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Hal inilah yang

menimbulkan permasalahan penelitian “apakah *Return On Equity* berpengaruh terhadap *return* saham”.

Penilaian dengan menggunakan *Return On Asset* selama ini banyak dipergunakan dalam penelitian utamanya untuk mencari tahu hubungan *Return On Asset* dengan *return* saham perusahaan. Namun dari banyak penelitian tersebut *Return On Asset* masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten. *Return On Asset* atau *ROA* adalah merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan semua aktiva yang dimiliki perusahaan. *Return On Asset* sering disebut sebagai rentabilitas ekonomis yang dapat memberikan informasi seberapa efisien suatu perusahaan dapat menjalankan kegiatan usahanya dengan menggunakan modal yang telah diinvestasikan (Pujiati, 2011). Penelitian Nurhayati dkk, (2019), Gunadi dan Kesuma (2015) menyatakan bahwa *Return On Asset* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Namun hasil berbeda diperoleh oleh Purnamasari (2016) yang menyatakan bahwa *ROA* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini yang menimbulkan masalah penelitian “apakah *Return On Asset* berpengaruh terhadap *return* saham”.

Berdasarkan latar belakang masalah dan berbagai hasil penelitian sebelumnya yang masih inkonsisten mengenai pengaruh *Net Profit Margin*, *Economic Value Added*, *Market Value Added*, *Return On Equity*, dan *Return On Asset* terhadap *return* saham menunjukkan masih ada kendala dalam penilaian secara teori dan praktek sehingga masalah ini layak dan menarik untuk diteliti.

## 1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan perbedaan-perbedaan hasil dari berbagai studi empiris serta penelitian-penelitian sebelumnya, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

- 1) Apakah *Net Profit Margin* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di PT. Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019?
- 2) Apakah *Economic Value Added* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di PT. Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019?
- 3) Apakah *Market Value Added* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di PT. Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019?
- 4) Apakah *Return On Equity* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di PT. Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019?
- 5) Apakah *Return On Asset* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di PT. Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019?

## 1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah:

- 1) Untuk menganalisis Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *return* saham pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di PT. Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.



- 2) Untuk menganalisis Pengaruh *Economic Value Added* terhadap *return* saham pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di PT. Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.
- 3) Untuk menganalisis Pengaruh *Market Value Added* terhadap *return* saham pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di PT. Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.
- 4) Untuk menganalisis Pengaruh *Return On Equity* terhadap *return* saham pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di PT. Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.
- 5) Untuk menganalisis Pengaruh *Return On Asset* terhadap *return* saham pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di PT. Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.

#### **1.4. Kegunaan Penelitian**

Adapun kegunaan yang dapat diperoleh dengan adanya penelitian ini diharapkan agar dapat memberikan manfaat antara lain sebagai berikut:

##### **1.4.1. Manfaat Praktis**

Bagi perusahaan, penelitian ini dapat digunakan sebagai acuan untuk memaksimalkan kesejahteraan karyawan dan sebagai bahan pertimbangan untuk mengukur kinerja karyawan serta menjadi alat ukur terhadap efektivitas dan efisiensi penggunaan semua sumber daya yang ada di dalam proses operasional perusahaan.

### 1.4.2. Manfaat Teoritis

- (1) Untuk mengaplikasikan ilmu yang diperoleh dibangku kuliah terhadap permasalahan yang terjadi di lapangan serta untuk menanggapi suatu kejadian atau fenomena, sekaligus memberikan sumbangan pemikiran dan pemecahannya.
- (2) Penelitian ini diharapkan dapat dipakai sebagai bahan bacaan dan penambah referensi bagi mahasiswa lain yang akan meneliti lebih lanjut. Diharapkan dengan adanya penelitian ini, dapat dijadikan bahan bacaan dan tambahan perpustakaan.
- (3) Untuk memenuhi salah satu syarat dalam mencapai gelar Sarjana Akuntansi (S.Ak) pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mahasaraswati.



## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1. Landasan Teori

##### 2.1.1. Teori-teori dasar Yang Mendasari Kinerja dan *Return Saham* Perusahaan.

Teori-teori yang dipergunakan untuk menilai serta mengukur kinerja dan *return* saham perusahaan melalui informasi, transaksi, maupun laporan keuangan perusahaan yaitu:

###### 2.1.1.1. *Agency Theory* (Teori Agensi)

*Agency Theory*, merupakan konsep yang menjelaskan hubungan kontraktual antara *principal* dan *agents*. Pihak *principal* adalah pihak yang memberikan mandat kepada pihak lain, yaitu *agent*, untuk melakukan semua kegiatan atas nama *principal* dalam kapasitasnya sebagai pengambil keputusan. Dalam hubungan keagenan manajer sebagai pihak yang memiliki akses langsung terhadap informasi perusahaan, memiliki asimetri informasi terhadap pihak eksternal perusahaan, seperti kreditor dan investor. Dimana ada informasi yang tidak diungkapkan oleh pihak manajemen kepada pihak eksternal perusahaan, termasuk investor. Untuk memperkecil asimetri informasi, maka pengelolaan perusahaan harus diawasi dan dikendalikan untuk memastikan bahwa pengelolaan dilakukan dengan penuh kepatuhan kepada berbagai peraturan dan ketentuan yang berlaku. Upaya ini menimbulkan apa yang disebut sebagai *agency costs*, yang menurut teori ini harus dikeluarkan sedemikian rupa sehingga biaya untuk

mengurangi kerugian yang timbul karena ketidakpatuhan setara dengan peningkatan biaya *enforcement*-nya. *Agency costs* ini mencakup biaya untuk pengawasan oleh pemegang saham, biaya yang dikeluarkan oleh manajemen untuk menghasilkan laporan yang transparan, termasuk biaya audit yang independen dan pengendalian internal, serta biaya yang disebabkan karena menurunnya nilai kepemilikan pemegang saham sebagai bentuk '*bonding expenditures*' yang diberikan kepada manajemen.

#### **2.1.1.2. *Signalling Theory* (Teori Signal)**

Teori ini menjelaskan bahwa laporan keuangan yang baik merupakan sinyal bahwa perusahaan juga telah beroperasi dengan baik. Sinyal yang baik akan direspon dengan baik oleh pihak lain. *Signalling Theory* menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak diluar 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 masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Menurut Jogiyanto (2010:555), 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. Menurut (Carlo, 2014) menyatakan sinyal positif

dari informasi keuangan dipahami oleh investor sebagai prospek akan adanya peningkatan *return* atas investasinya. Jika pengumuman yang diumumkan sebagai sinyal baik bagi investor maka akan terjadi perubahan volume dalam perdagangan saham (Jogiyanto, 2013:392). Dengan demikian hubungan antara publikasi informasi akuntansi baik laporan keuangan, kondisi keuangan ataupun sosial politik terhadap fluktuasi volume perdagangan saham dapat dalam efisiensi pasar. Informasi yang berguna dalam konteks ini adalah informasi yang relevan dan dapat dipercaya bagi pihak yang memiliki kepentingan terhadap informasi tersebut.

#### **2.1.1.3. *Asymmetric Information Theory* (Teori Asimetri Informasi)**

Teori ini menyatakan bahwa dalam pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama mengenai prospek dan resiko perusahaan. Menurut Martono dan Agus (2011) manajer sebagai pengelola yang mengetahui informasi perusahaan yang sesungguhnya kepada pemilik. Sementara pemilik atau para pemegang saham mempunyai informasi yang lebih sedikit dibandingkan manajer karena tidak mempunyai kontak langsung dengan perusahaan, sehingga mereka tidak mengetahui peristiwa-peristiwa signifikan yang terjadi. Kondisi seperti inilah yang menyebabkan terjadinya asimetri informasi, yaitu kondisi dimana salah satu pihak dari suatu transaksi memiliki informasi lebih banyak atau lebih baik dibandingkan pihak lainnya.

Menurut Scott (2015) terdapat dua macam asimetri informasi yaitu:

- 1) *Adverse Selection*

Artinya bahwa para manajer serta orang-orang dalam lainnya biasanya mengetahui lebih banyak tentang keadaan dan prospek perusahaan dibandingkan investor pihak luar. Fakta yang mungkin dapat mempengaruhi keputusan yang akan diambil oleh pemegang saham tersebut tidak disampaikan informasinya kepada pemegang saham.

## 2) *Moral Hazard*

Adalah jenis asimetri informasi di mana ada pihak yang terkait dengan transaksi perusahaan yang dapat mengamati secara langsung berjalannya transaksi tersebut, sedangkan pihak lain tidak dapat melakukan yang sama. Hal ini dapat terjadi karena adanya pemisahan kepemilikan dan pengendalian terhadap perusahaan. Pemilik tidak mungkin dapat secara langsung mengamati berjalannya transaksi perusahaan. Kegiatan yang dilakukan oleh seorang manajer tidak seluruhnya diketahui oleh pemegang saham. Sehingga manajer dapat melakukan tindakan diluar pengetahuan pemegang saham yang melanggar kontrak dan sebenarnya secara etika atau norma yang mungkin tidak layak dilakukan.

Asimetri informasi juga menjadi pertimbangan tersendiri oleh para investor dalam melakukan investasi pada suatu perusahaan sehingga investor benar-benar mengetahui tingkat resiko yang akan dialami dalam investasi tersebut. Sehingga tidak terjadi kerugian yang diakibatkan oleh perbedaan informasi yang dimiliki antara manajemen perusahaan dengan investor selaku pemilik perusahaan. Asimetri informasi ini juga akan dijadikan acuan oleh investor dalam mengukur return yang diperoleh dari investasi yang dilakukannya.

## **2.1.2. Laporan Keuangan**

### **2.1.2.1. Pengertian Laporan Keuangan**

Menurut Harahap (2016) Laporan Keuangan adalah media informasi yang merangkum semua aktivitas perusahaan, dimana informasi yang disajikan didalamnya sangat berguna bagi siapa saja untuk mengambil keputusan tentang perusahaan tersebut. Laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi suatu perusahaan, dimana selanjutnya itu akan menjadi suatu informasi yang menggambarkan tentang kinerja suatu perusahaan (Fahmi, 2011:22). Laporan keuangan adalah catatan informasi keuangan suatu perusahaan pada suatu periode akuntansi yang dapat digunakan untuk menggambarkan kinerja perusahaan tersebut. Laporan keuangan adalah bagian dari proses pelaporan keuangan. Unsur yang berkaitan secara langsung dengan pengukuran posisi keuangan adalah aset, kewajiban, dan ekuitas. Sedangkan unsur yang berkaitan dengan pengukuran kinerja dalam laporan laba rugi adalah penghasilan dan beban. Laporan posisi keuangan biasanya mencerminkan berbagai unsur laporan laba rugi dan perubahan dalam berbagai unsur neraca ([www.id.wikipedia.org](http://www.id.wikipedia.org), 2020).

### **2.1.2.2. Jenis-jenis laporan keuangan**

Menurut Irhna Fahmi (2011:24) sebuah laporan keuangan perusahaan umumnya terdiri dari:

## 1) Neraca

Neraca atau *balance sheet* adalah suatu bagian dari laporan keuangan yang menunjukkan keadaan dari suatu unit usaha pada tanggal tertentu yang terdiri atas dua bagian yaitu aktiva dan pasiva. Aktiva dapat dikategorikan sebagai investasi yang dilakukan dalam perusahaan sedangkan pasiva merupakan sumber-sumber yang digunakan untuk investasi tersebut dan jumlah kedua bagian ini harus sama. Selain itu neraca juga merupakan suatu daftar yang menunjukkan posisi sumber daya yang dimiliki atau dikuasai oleh perusahaan, serta informasi yang berkaitan dengan sumber atau asal dari sumber daya tersebut. Hal-hal yang terdapat dalam neraca:

- (1) Aktiva adalah harta kekayaan yang dimiliki serta dikuasai oleh perusahaan pada suatu waktu atau periode tertentu.
- (2) Hutang adalah kewajiban untuk mengeluarkan dan/atau membayarkan sejumlah uang kepada pihak lain akibat transaksi yang dilakukan di periode atau masa sebelumnya.
- (3) Modal adalah harta kekayaan yang ditanamkan oleh pemilik perusahaan kedalam perusahaan yang dimilikinya.

## 2) Laporan laba rugi.

Laporan laba rugi atau *income statement* adalah laporan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dalam suatu periode tertentu. Laporan laba rugi terdiri dari pendapatan dan biaya-biaya. Pendapatan



dikurangi dengan biaya-biaya akan menghasilkan laba usaha perusahaan. Hal-hal yang terdapat dalam laporan laba rugi:

- (1) Pendapatan adalah kenaikan kekayaan perusahaan yang diakibatkan oleh kegiatan perusahaan yang berupa penjualan barang maupun jasa.
- (2) Biaya adalah pengorbanan atau pengeluaran ekonomis yang dilakukan oleh perusahaan untuk memperoleh suatu barang atau jasa dan dipergunakan dalam usaha normal perusahaan.
- (3) Laporan perubahan modal adalah laporan yang menunjukkan perubahan modal pemilik ataupun laba yang ditahan dalam periode akuntansi yang diakibatkan oleh transaksi selama periode tersebut.

Hal-hal yang terdapat dalam laporan perubahan modal:

- a) Modal adalah harta kekayaan yang ditanamkan oleh pemilik perusahaan kedalam perusahaan yang dimilikinya.
  - b) Prive adalah pengambilan uang perusahaan yang dilakukan oleh pemilik dan dipergunakan untuk kepentingan pribadi pemilik perusahaan.
  - c) Laba usaha adalah selisih lebih antara pendapatan yang diperoleh oleh perusahaan dengan biaya-biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan pada suatu periode akuntansi tertentu.
- 3) Laporan arus kas

Laporan arus kas atau cash flow statement adalah suatu ringkasan mengenai penerimaan dan pembayaran kas dari suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu. Laporan ini dibuat dengan melakukan perbandingan antara neraca di awal periode dengan neraca di akhir periode serta menggunakan pos-pos kunci didalam

laporan laba-rugi. Dalam penyajiannya laporan arus kas terbagi menjadi 3 kelompok utama yaitu:

- (1) Aktivitas operasi
- (2) Aktivitas investasi
- (3) Aktivitas pembiayaan

### **2.1.3. Kinerja keuangan**

#### **2.1.3.1. Pengertian kinerja keuangan**

Menurut Irham Fahmi (2011:2), kinerja keuangan adalah merupakan suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Penilaian kinerja perusahaan dilakukan untuk perbaikan atas kegiatan operasional yang dilakukannya agar dapat bersaing dengan perusahaan lain. Informasi kinerja perusahaan bagi investor dipergunakan untuk melihat apakah mereka mempertahankan investasinya pada perusahaan atau melepas investasinya dan mencari alternatif lain yang lebih menguntungkan. Secara umum apabila kinerja perusahaan baik dan memiliki kredibilitas yang baik pula akan memiliki nilai usaha yang tinggi. Nilai usaha yang tinggi akan berdampak investor yang akan menanamkan modalnya sehingga akan terjadi kenaikan nilai perusahaan yang berimbas pada kenaikan harga saham perusahaan. Nilai buku suatu perusahaan sama dengan jumlah total yang dikumpulkan perusahaan dari para pemilik sahamnya atau dari jumlah yang ditahandan diinvestasikan kembali untuk kepentingan mereka. Penambahan nilai perusahaan akan berpengaruh terhadap kenaikan nilai ekuitas lebih tinggi dari nilai buku. Hal ini akan membuat

para investor sumringah karena nilai pasar perusahaan lebih tinggi daripada nilai bukunya.

### **2.1.3.2. Manfaat penilaian kinerja perusahaan**

Adapun manfaat yang dapat diperoleh dari penilaian kinerja terhadap perusahaan adalah sebagai berikut:

- 1) Untuk mengukur prestasi yang telah dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat keberhasilan pelaksanaan kinerjanya.
- 2) Untuk melihat kinerja perusahaan secara keseluruhan dan menilai kontribusi bagian dalam pencapaian tujuan perusahaan.
- 3) Digunakan sebagai dasar penentuan strategi perusahaan dimasa yang akan datang.
- 4) Digunakan sebagai petunjuk dalam pembuatan keputusan atas kegiatan perusahaan secara keseluruhan.
- 5) Digunakan sebagai dasar penentuan kebijakan penanaman modal agar dapat peningkatan efisiensi perusahaan.

### **2.1.3.3. Tujuan penilaian kinerja perusahaan**

Tujuan yang ingin dicapai dari penilaian kinerja perusahaan adalah sebagai berikut:

- 1) Untuk mengetahui tingkat profitabilitas perusahaan yang diukur melalui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan.

- 2) Untuk mengetahui tingkat likuiditas perusahaan yang diukur melalui kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban keuangan jangka pendeknya secara tepat waktu.
- 3) Untuk mengetahui tingkat solvabilitas perusahaan yang diukur melalui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dan jangka panjangnya pada saat perusahaan tersebut di likuidasi.
- 4) Untuk mengetahui stabilitas usaha yang diukur melalui pertimbangan kemampuan perusahaan untuk membayar bunga atas hutang yang dimilikinyaserta membayar kembali pokok hutangnya tepat waktu dan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen secara berkala kepada pemegang sahamnya.

#### **2.1.4. Hubungan Kinerja Keuangan dengan *Return Saham***

Rasio keuangan adalah salah satu alat bagi investor untuk melihat kinerja keuangan suatu perusahaan dalam rangka menentukan keputusan investasi dipasar modal. Kinerja keuangan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Economic Value Added*, *Market Value Added*, dan rasio profitabilitas yaitu *Net Profit Margin*, *Return On Equity*, dan *Return On Asset*. Alat ukur tersebut digunakan untuk mengukur serta menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan modal saham serta mengukur berapa banyak keuntungan yang menjadi hak investor atau pemilik modal. Investor akan lebih tertarik dengan saham yang memiliki *return* positif dan tinggi karena akan meningkatkan kesejahteraan investorserta memperpendek jangka waktu pengembalian investasi. Rahayu (2013), menyatakan bahwa *Net Profit Margin*

adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih setelah dipotong pajak. Semakin besar *Net Profit Margin*, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Hal ini akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan serta akan mempengaruhi *return* yang diterima pemegang saham melalui *capital gain* ataupun *capital loss*. Wijaya dan Tjun (2009), menyatakan *Economic Value Added* adalah indikator internal yang mengukur kekayaan pemegang saham suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu. *Economic Value Added* mengukur seberapa efisien perusahaan menggunakan modalnya untuk menciptakan nilai tambah ekonomis. Nilai tambah ekonomis tercipta jika perusahaan menghasilkan *return on total capital* yang melebihi *cost of capital*. *Economic Value Added* adalah ukuran nilai tambah ekonomis (*value creation*) yang dihasilkan oleh perusahaan akibat dari aktivitas atau strategi manajemen. *Economic Value Added* yang positif menandakan perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi biaya modalnya. Hal ini sejalan dengan tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Sebaliknya *Economic Value Added* yang negatif menunjukkan bahwa nilai perusahaan menurun karena tingkat pengembalian lebih rendah daripada biaya modalnya (Yogi Marshal, 2009).

Penciptaan nilai perusahaan ini diharapkan juga dapat memberikan keyakinan pada investor untuk memiliki saham perusahaan dan dapat meningkatkan *return* saham perusahaan bersangkutan. *Market Value Added* adalah perbedaan antara nilai pasar saham perusahaan dengan jumlah ekuitas

modal investor yang telah diberikan (Brigham dan Houston). Sedangkan menurut Tungal 2008, *Market Value Added* menyatakan seberapa besar kemakmuran yang diciptakan atau dihilangkan oleh perusahaan. *Market Value Added* menunjukkan seberapa besar kekayaan atau keuntungan yang mampu dihasilkan perusahaan bagi para pemegang saham, apabila ia menjual sahamnya pada saat itu. Dengan adanya peningkatan nilai pasar diharapkan akan mampu untuk meningkatkan *return* saham yang akan diterima oleh para investor. *Return On Equity* adalah suatu pengukuran dari penghasilan atau *income* yang tersedia bagi pemilik perusahaan atas modal yang mereka investasikan didalam perusahaan. Semakin tinggi *Return On Equity* suatu perusahaan maka perusahaan memiliki kemampuan dalam menghasilkan laba bersih dari seluruh modal yang dimilikinya. Semakin tinggi *Return On Equity* juga akan meningkatkan harga saham perusahaan, berarti *return* saham tersebut juga akan semakin tinggi.

*Return On Asset* merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. *Return On Asset* yang sering disebut Rentabilitas Ekonomis memberikan informasi seberapa efisien suatu perusahaan dapat melakukan kegiatannya. Rasio ini menunjukkan kemampuan dari modal diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bagi semua investor. Rasio ini mengukur tingkat pengembalian investasi yang telah dilakukan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimilikinya (Pujiati, 2011). Peningkatan *Return On Asset* akan meningkatkan minat investor untuk melakukan investasi di perusahaan yang nantinya akan meningkatkan harga saham dan pada akhirnya akan meningkatkan *return* saham yang diterima oleh investor. Namun beberapa studi empiris

menyatakan bahwa *Return On Asset* yang semakin tinggi belum tentu mampu meningkatkan *return* saham suatu perusahaan.

## 2.1.5. Pasar Modal

### 2.1.5.1. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal merupakan sarana bagi orang yang kelebihan dana untuk melakukan investasi baik jangka pendek, menengah, ataupun jangka panjang (Novianti). Pasar modal memiliki peran yang penting bagi pembangunan ekonomi yaitu sebagai salah satu sumber pembiayaan eksternal bagi dunia usaha. Pasar modal juga merupakan wahana investasi bagi para investor baik didalam maupun diluar negeri.

### 2.1.5.2. Manfaat Pasar Modal

Menurut Sartono (2014:38), manfaat pasar modal adalah sebagai berikut:

- 1) Bagi Emiten

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

- (1) Jumlah dana yang dapat dihimpun berjumlah besar dan dapat sekaligus diterima oleh emiten pada saat pasar perdana.

- (2) Tidak dapat *covenant* sehingga manajemen dapat lebih bebas (mempunyai keleluasaan) dalam mengelola dana yang diperoleh perusahaan.
- (3) Solvabilitas perusahaan tinggi sehingga memperbaiki citra perusahaan dan ketergantungan terhadap bank kecil.
- (4) *Cash flow* hasil penjualan saham biasanya akan lebih besar daripada harga nominal emisi saham.
- (5) Tidak ada beban finansial yang tetap, profesionalisme manajemen meningkat.

## 2) Bagi Pemodal/Investor

Pasar modal yang telah berkembang baik merupakan sarana investasi lain yang dapat dimanfaatkan oleh masyarakat pemodal (investor). Bagi investor, investasi melalui pasar modal dapat dilakukan dengan cara membeli instrumen pasar modal seperti saham, obligasi ataupun sekuritas kredit. Investasi di pasar modal juga memiliki beberapa kelebihan dibandingkan dengan investasi pada sektor perbankan. Melalui pasar modal investor dapat memilih berbagai jenis efek yang diinginkan. Adapun manfaat pasar modal bagi investor adalah:

- (1) Nilai investasi berkembang mengikuti pertumbuhan ekonomi. Peningkatan tersebut akan tercermin pada meningkatnya harga saham yang menjadi *capital gain*.
- (2) Sebagai pemegang saham investor akan memperoleh dividen, dan sebagai pemegang obligasi investor akan memperoleh bunga tetap setiap tahun.
- (3) Bagi pemegang saham mempunyai hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham, dan Rapat Umum Pemegang Obligasi bagi pemegang obligasi.



- (4) Dapat dengan mudah mengganti instrumen investasi, misalnya dari saham A ke saham B sehingga dapat mengurangi resiko dan meningkatkan keuntungan.
- (5) Dapat sekaligus melakukan investasi dalam beberapa instrument untuk memperkecil resiko secara keseluruhan dan memaksimumkan keuntungan.

3) Bagi lembaga penunjang

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

4) Bagi pemerintah

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

- (1) Sebagai sumber pembiayaan badan usaha milik negara sehingga tidak lagi tergantung dari subsidi pemerintah.
- (2) Manajemen badan usaha menjadi lebih baik, manajemen dituntut untuk lebih professional.

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

## **2.1.6. Saham**

### **2.1.6.1. Pengertian Saham**

Menurut Sartono (2014), saham merupakan tanda penyertaan modal pada suatu perseroan terbatas. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka manfaat yang diperoleh berupa *dividen*, *capital gain*, dan manfaat *non-financial* lain. Sedangkan menurut Irham (2011), Saham adalah merupakan tanda bukti penyertaan kepemilikan modal atau dana pada suatu perusahaan. Pendapat lain menyatakan bahwa, saham adalah salah satu bentuk efek yang diperdagangkan dalam pasar modal. Saham merupakan surat berharga sebagai tanda pemilikan atas perusahaan penerbitnya. Saham juga berarti sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seorang atau badan dalam suatu perusahaan terbuka.

### **2.1.6.2. Jenis-jenis Saham**

Menurut Irham (2011). Ada dua jenis saham yang paling umum dikenal oleh masyarakat yaitu:

#### 1) Saham biasa (*Common Stock*)

Saham biasa adalah surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dolar, yen, dan sebagainya) dimana pemegangnya diberi hak untuk mengikuti Rapat Umum Pemegang Saham dan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa berhak untuk menentukan membeli

penjualan saham terbatas (*right issue*) atau tidak, yang selanjutnya di akhir tahun akan memperoleh keuntungan dalam bentuk dividen.

## 2) Saham Istimewa (*Preferred Stock*)

*Preferred Stock* adalah suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal dimana pemegang sahamnya akan memperoleh pendapatan tetap dalam bentuk dividen yang akan diterima setiap kuartal.

### 2.1.7. *Return Saham (RS)*

Menurut Dermawan (2014:119), *return* saham merupakan tingkat pengembalian atas penanaman modal seorang investor yang dapat menghasilkan keuntungan ataupun resiko mengalami kerugian. *Return Saham* adalah timbal balik berupa tingkat pengembalian yang diperoleh dari tindakan investasi. *Return* saham dapat berupa *return* realisasi (*realized return*) atau *return* ekspektasian (*expected return*). Sedangkan menurut Hartono (2008), *Return* saham adalah merupakan imbal hasil yang diperoleh oleh pemegang saham yang merupakan *capital gain* ataupun dividen. *capital gain* diperoleh dari kegiatan jual beli saham. *capital gain* akan terjadi apabila terjadi kenaikan harga saham, dan *capital loss* akan terjadi apabila terjadi penurunan harga saham. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi yang dilakukan oleh pemegang saham. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi dan diharapkan terjadi dimasa yang akan datang. Tingkat pengembalian (*return*) saham mempunyai hubungan positif dengan resiko artinya semakin tinggi resiko semakin tinggi pula *return* yang dihasilkan begitu juga sebaliknya. *Return*

saham dibedakan menjadi dua, yaitu *return* yang telah terjadi (*actual return*) yang dihitung berdasarkan data historis, dan *return* yang diharapkan (*expected return*) akan diperoleh dimasa depan. Untuk menghitung *Return Saham* perusahaan digunakan rumus sebagai berikut :

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

Keterangan:

$R_t$  = *Return Saham Tahunan*

$P_t$  = Harga Saham pada periode sekarang

$P_{t-1}$  = Harga Saham Periode sebelumnya

### 2.1.8. Faktor-faktor *Return Saham*

Menurut Alwi (2008:87) faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham adalah:

#### 2.1.8.1. Faktor Internal

- 1) Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan.

Kegiatan operasional perusahaan yang baik dan lancar akan meningkatkan kinerja perusahaan. Apabila hasil yang diperoleh perusahaan tinggi, maka perusahaan akan memberikan *return* yang tinggi pula pada investor.

2) Laporan pendanaan

Perusahaan yang memiliki cukup dana maka kegiatan operasionalnya akan berjalan lancar sehingga laba perusahaan akan tinggi dan *return* yang diperoleh pemegang saham juga akan tinggi.

3) Pengumuman badan direksi manajemen

Manajemen merupakan unsur penting dalam sebuah perusahaan. Manajemen yang baik akan membawa perusahaan pada kesuksesan. Hal ini berdampak baik bagi perusahaan sehingga perusahaan akan mampu memperoleh laba yang tinggi dan memberikan *return* yang tinggi pula pada pemegang saham.

4) Pengumuman pengambilalihan perusahaan

Pengambilalihan perusahaan akan berpengaruh terhadap manajemen dan operasional perusahaan sehingga apabila manajemen dan operasional perusahaan menjadi lebih baik maka akan berpengaruh pada *return* saham yang akan semakin tinggi, begitu pula sebaliknya.

5) Pengumuman investasi

Ekspansi perusahaan ataupun investasi lain akan meningkatkan pendapatan perusahaan sehingga apabila investasi berhasil akan meningkatkan *return* yang diperoleh pemegang saham.

#### 6) Pengumuman laporan keuangan perusahaan

Analisis terhadap laporan keuangan perusahaan dapat digunakan sebagai gambaran kinerja perusahaan, apabila hasilnya positif maka *return* yang diperoleh pemegang saham juga akan positif, begitu pula sebaliknya.

#### 2.1.8.2. Faktor Eksternal

Faktor eksternal yang mempengaruhi *return* saham dalam suatu investasi yang dilakukan oleh investor antara lain:

##### 1) Pengumuman dari pemerintah

Seperti perubahan suku bunga tabungan, kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi yang dikeluarkan pemerintah. Suku bunga tabungan yang tinggi akan lebih menarik bagi investor, sehingga ada kecenderungan untuk memilih investasi pada tabungan, dan hal tersebut bisa menurunkan harga saham yang akan berakibat pada *capital loss*. Kurs valuta asing akan berpengaruh pada tingkat perubahan harga saham, terutama perusahaan internasional. Kurs valuta asing berpengaruh negative terhadap *return* saham. Nilai tukar rupiah yang rendah juga akan mendorong melemahnya daya beli masyarakat, sehingga akan menurunkan *return* saham karena penghasilan perusahaan juga menurun. Sedangkan inflasi akan berpengaruh pada tingginya harga bahan baku perusahaan, dan menurunkan daya beli masyarakat terhadap barang dan jasa perusahaan, hal ini dapat menurunkan penghasilan perusahaan sehingga *return* yang diterima pemegang saham juga akan turun.

## 2) Pengumuman Hukum

Adanya pengumuman hukum menandakan bahwa perusahaan sedang mengalami permasalahan baik antara karyawan dengan manajemen maupun manajemen dengan perusahaan, hal ini akan berpengaruh terhadap operasional perusahaan, sehingga investor tidak tertarik pada perusahaan yang bermasalah dan melepas saham mereka yang mengakibatkan turunnya harga saham. Operasional perusahaan yang terganggu juga akan mengakibatkan turunnya penghasilan perusahaan, sehingga *return* yang diterima pemegang saham juga akan turun.

## 3) Pengumuman industri sekuritas

Pengumuman industri sekuritas memberikan informasi kepada investor untuk mengambil keputusan membeli atau menjual saham, hal tersebut berpengaruh terhadap harga saham sehingga akan mempengaruhi *return* saham melalui *capital gain* ataupun *capital loss*.

## 4) Gejolak politik luar negeri dan fluktuasi nilai tukar

Gejolak politik luar negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya pergerakan harga saham di bursa efek suatu negara. Hal ini akan berpengaruh pada *capital gain* atau *capital loss* yang akan diterima pemegang saham, sehingga akan berpengaruh *return* saham.

## 5) Berbagai isu baik dalam negeri maupun luar negeri

Isu-isu tersebut dapat berakibat pada aktivitas investasi sehingga akan berpengaruh pada pergerakan harga saham. Apabila harga saham bergerak naik

akan memberikan *capital gain* pada pemegang saham, sedangkan apabila harga saham bergerak turun akan memberikan *capital loss* pada pemegang saham. Hal ini akan berpengaruh terhadap *return* yang diperoleh pemegang saham, karena *capital gain* ataupun *capital loss* merupakan bagian dari *return* saham.

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

#### **2.1.9.1. Pengertian Net Profit Margin**

*Net Profit Margin* adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih. Rasio ini merupakan perbandingan total jumlah laba bersih dengan total jumlah pendapatan perusahaan. *Net Profit Margin* adalah rasio tingkat profitabilitas yang dihitung dengan cara membagi keuntungan bersih dengan total penjualan. Rasio ini menunjukkan keuntungan bersih dengan total penjualan yang diperoleh dari setiap penjualan ([www.id.wikipedia.org](http://www.id.wikipedia.org)). *Net Profit Margin* merupakan rasio antara laba bersih setelah pajak (*net income after tax*) terhadap total penjualan (*sales*). Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan pendapatan bersihnya terhadap total penjualan yang dicapai perusahaan. Jadi kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih atas penjualan semakin meningkat maka hal ini akan berdampak pada meningkatnya pendapatan yang akan diterima oleh para pemegang saham (Savitri, 2012).

#### **2.1.9.2. Cara menghitung Net Profit Margin**

Menurut Wiagustini (2013;90), *Net Profit Margin* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:



$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

### 2.1.9.3. Penilaian *Net Profit Margin*

Penilaian dengan menggunakan *Net Profit Margin* dapat dijadikan ukuran dalam menentukan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari aktifitas penjualan yang dilakukannya. *Net Profit Margin* dapat dikatakan baik apabila bernilai lebih dari 5%.

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

#### 2.1.10.1. Pengertian *Economic Value Added*

Menurut Wijaya dan Tjun (2009), "*Economic Value Added* adalah indikator internal yang mengukur kekayaan pemegang saham suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu. *Economic Value Added* mengukur seberapa efisien perusahaan menggunakan modalnya untuk menciptakan nilai tambah ekonomis. Nilai tambah ekonomis tercipta jika perusahaan menghasilkan *return on total capital* yang melebihi *cost of capital*". *Economic Value Added* adalah ukuran nilai tambah ekonomis (*value creation*) yang dihasilkan perusahaan akibat dari aktivitas atau strategi manajemen. *Economic Value Added* yang positif menandakan perusahaan berhasil menambahkan nilai bagi pemilik modal karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi biaya modalnya. Hal ini sejalan dengan tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Sebaliknya *Economic Value Added* yang negatif menunjukkan bahwa nilai perusahaan

menurun karena tingkat pengembalian lebih rendah daripada biaya modalnya (Marshall 2009).

### 2.1.10.2. Cara Perhitungan *Economic Value Added*

Menurut Stewart (1993), prinsip *Economic Value Added* memberikan system pengukuran yang baik untuk menilai suatu kinerja dan prestasi keuangan manajemen perusahaan karena *Economic Value Added* berhubungan langsung dengan nilai pasar sebuah perusahaan. Secara matematis, *Economic Value Added* dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$EVA = Operating Profit - (c * x Capital)$$

Keterangan:

<i>EVA</i>	= <i>Economic Value Added</i>
<i>Operating Profit</i>	= Laba Operasi Bersih Setelah Pajak
<i>C*</i>	= <i>Cost Of Capital</i>
<i>Capital</i>	= Modal, terdiri dari ekuitas dan hutang

UNMAS DENPASAR

### 2.1.10.3. Kriteria Penilaian Perusahaan Berdasarkan *Economic Value Added*.

Menurut Young dan O'Byrne (Dalam Ika Puspita Sari, 2012), "*Economic Value Added* merupakan indikator mengenai adanya penciptaan nilai dari suatu investasi". Berikut penilaian perusahaan berdasarkan nilai *Economic Value Added*:

- 1) *Economic Value Added* > 0 maka menunjukkan telah terjadi proses nilai tambah pada perusahaan dan berhasil menciptakan nilai bagi penyedia dana. Tingkat

pengembalian yang dihasilkan lebih besar daripada tingkat biaya modal atau tingkat biaya yang diharapkan *investor* atas investasi yang dilakukannya.

- 2) *Economic Value Added* = 0 menunjukkan posisi impas perusahaan karena semua laba digunakan untuk membayar kewajiban kepada penyedia dana baik kreditor maupun pemegang saham.
- 3) *Economic Value Added* < 0 menunjukkan tidak terjadinya proses nilai tambah karena laba yang tersedia tidak dapat memenuhi harapan para investor. Nilai perusahaan berkurang akibat tingkat pengembalian yang diharapkan penyedia dana (investor).

#### **2.1.11. Market Value Added (MVA)**

##### **2.1.11.1. Pengertian Market Value Added**

*Market Value Added* merupakan ukuran kumulatif kinerja keuangan yang menunjukkan seberapa besar nilai tambah terhadap modal yang ditanamkan investor selama perusahaan berdiri. Secara jelas *Market Value Added* merupakan selisih antar nilai pasar ekuitas (*Market value of equity*) dan nilai buku ekuitas atau *book value of equity* (Wiagustini, 2013:106). Menurut Brigham dan Houston (2011) “*Market Value Added* adalah perbedaan antara nilai pasar saham perusahaan dengan jumlah ekuitas modal investor yang telah diberikan”. Sedangkan menurut Tunggal, *Market Value Added* menyatakan seberapa besar kemakmuran yang diciptakan atau dihilangkan oleh perusahaan. *Market Value Added* menunjukkan seberapa besar kekayaan atau keuntungan yang mampu dihasilkan perusahaan bagi para pemegang saham, apabila ia menjual sahamnya pada saat itu.

### 2.1.11.2. Cara Perhitungan *Market Value Added*

Menurut Brigham dan Houston (2001:50), *Market Value Added* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$MVA = (\text{Jumlah saham beredar} \times \text{harga saham}) - \text{Total ekuitas}$$

Keterangan:

Menurut Hartono 2014:188), “Nilai Pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Nilai pasar ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham bersangkutan dipasar bursa. Menurut Hery (2015:194), “Ekuitas atau modal disebut juga sebagai kekayaan bersih (*Net Asset*). Yang artinya hak/klaim/tuntutan pemilik atau pemegang saham atas asset perusahaan diperoleh setelah seluruh kekayaan yang ada dalam perusahaan dikurangi dengan seluruh kewajiban perusahaan.

### 2.1.11.3. Kriteria Penilaian Perusahaan Berdasarkan Nilai *Market Value Added*

(MVA)

Berikut penilaian perusahaan berdasarkan nilai *Market Value Added*:

- 1) *Market Value Added* > 0, bernilai positif, perusahaan berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana.
- 2) *Market Value Added* < 0, bernilai negative, perusahaan tidak berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana.

### 2.1.12. *Return On Equity (ROE)*

*Return On Equity* adalah suatu pengukuran dari penghasilan atau *income* yang tersedia bagi pemilik perusahaan atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan. *Return On Equity* disebut juga dengan laba atas equity. Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas. Semakin tinggi rasio ini semakin baik, artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat demikian juga sebaliknya (Rahayu, 2013).

Cara Perhitungan *Return On Equity*

Perhitungan *Return On Equity* dapat menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$$

Kriteria Penilaian *Return On Equity*. Menurut Irham, *Return On Equity* dapat dikatakan baik apabila memperoleh angka *Return On Equity* lebih dari 12%.

### 2.1.13. *Return On Asset (ROA)*

*Return On Asset* merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. *Return On Asset* yang sering disebut Rentabilitas Ekonomis memberikan informasi seberapa efisien suatu perusahaan dapat melakukan kegiatan usahanya. Rasio ini menunjukkan kemampuan dari modal diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bagi semua investor. Rasio ini mengukur tingkat

pengembalian investasi yang telah dilakukan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimilikinya (Pujiati, 2011).

Cara Perhitungan *Return On Asset*

Perhitungan *Return On Asset* dapat menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Kriteria Penilaian *Return On Asset*

Menurut Irham, *Return On Asset* dapat dikatakan baik apabila memperoleh angka *Return On Asset* lebih dai 2%.

## 2.2. Hasil Penelitian Sebelumnya

Publikasi penelitian yang dilakukan sebelumnya dapat dilihat sebagai berikut:

- 1) Wibisono (2010) meneliti tentang “Analisis Pengaruh *Economic Value Added* dan Rasio Profitabilitas Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Dalam Indeks LQ-45” menggunakan periode penelitian yaitu dari tahun 2004-2007. Variable yang digunakan dalam penelitian ini ada tiga yaitu *Economic Value Added*, *Return On Investment* dan *Return On Equity*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Economic Value Added* berpengaruh positif terhadap *return saham*, begitu pula *Return On Investment* dan *Return On Equity*. Akan tetapi *Return On Investment* dan *Return On Equity* mampu menjelaskan *return* lebih baik bila dibandingkan *Economic Value Added*.

- 2) Achmad (2010) meneliti tentang “Pengaruh *Economic Value Added (EVA)* Momentum, *Net Profit Margin (NPM)*, *Basic Earning Power (BEP)*, *Return On Assets (ROA)*, dan *Return On Equity (ROE)* terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel independen *NPM*, *BEP*, *ROE* dan *EVA momentum* tidak berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan variabel *ROA* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Pada penelitian ini, secara simultan variabel independen (*NPM*, *BEP*, *ROA*, *ROE* dan *EVA momentum*) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.
- 3) Hermawan (2012) meneliti tentang “Pengaruh *debt to equity ratio (DER)*, *earning per share (EPS)* dan *net profit margin (NPM)* secara parsial maupun simultan terhadap *return* saham pada perusahaan perbankan yang listing di BEI tahun 2008-2010 menunjukkan hasil penelitian bahwa variabel *DER* dan *EPS* berpengaruh positif terhadap *Return Saham* sebaliknya *NPM* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.
- 4) Christine (2011) meneliti tentang “Analisis Pengaruh *Economic Value Added*, *Return On Assets*, *Return OnEquity*, dan *Earnings Per Share* Terhadap *Return Saham* Perusahaan Sektor LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2007” menunjukkan bahwa secara parsial *Economic Value Added*, *Return On Assets*, *Return On Equity*, dan *Earnings Per Share* berpengaruh positif tetapi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham walaupun rata-rata *return* yang dihasilkan perusahaan sampel bernilai positif. Penelitian ini memiliki variabel independen yang terdiri dari *Economic Value Added*, *Return On Assets*, *Return On Equity*, dan *Earnings*

*Per Share*. Variabel dependen yang digunakan adalah *Return Saham*. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda.

- 5) Berakon (2012) meneliti tentang “Analisis Pengaruh *Economic Value Added*, *Market Value Edded*, dan *Return On Investment* Terhadap *Return Saham* Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index*” menggunakan periode penelitian yaitu dari tahun 2008-2010. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini ada tiga yaitu *Economic Value Added*, *Market Value Edded*, dan *Return On Investment*. Hasil penelitian ini menunjukkan, secara simultan *Economic Value Added*, *Market Value Edded*, dan *Return On Investment* memiliki pengaruh terhadap *return Saham*. Secara Parsial, variabel *Market Value Edded* berpengaruh positif signifikan terhadap *return saham*. Variabel yang tidak berpengaruh adalah *Economic Value Added*.
- 6) Lestari (2014) meneliti tentang “Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) dan *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *return saham* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2012). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return saham*, sedangkan *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return saham*.
- 7) Dwimulyani dan Djahhuri (2014) Meneliti tentang “Pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) dan *good corporate governance Return Saham*”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Economic Value Added* (EVA) memiliki pengaruh positif yang



signifikan terhadap *return* saham, *Market Value Added* (MVA) memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *return* saham, dan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) yang merepresentasikan pengukuran *Good Corporate Governance* (GCG) tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

- 8) Sukarmiasih, dkk (2015) meneliti tentang “Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) Momentum, *Net Profit Margin* (NPM), *Basic Earning Power* (BEP), *Return On Assets* (ROA), Dan *Return On Equity* (ROE) Terhadap *Return* Saham dan MVA pada perusahaan yang termasuk dalam LQ 45 yang terdaftar di BEI tahun 2009-2013. Hasil penelitian menunjukkan bahwa NPM, BEP, ROA, ROE, dan EVA momentum tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. NPM, BEP, ROE, dan EVA momentum tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap MVA, sedangkan variabel independen ROA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap MVA.
- 9) Sari (2016) meneliti tentang “Pengaruh NPM, ROE, EPS Terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Farmasi di BEI” menunjukkan hasil penelitian pengamatan selama 5 tahun pada periode 2010-2014 bahwa secara parsial *net profit margin* (NPM) dan *earnings per share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *return on equity* (ROE) pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham. Variabel independen terdiri dari *net profit margin*, *return on equity*, dan *earnings per share*. Variabel dependen yang digunakan adalah *return* saham. Metode penelitian yang digunakan pada penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda.

- 10) Puspitadewi dan Rahyuda (2016) meneliti tentang “Pengaruh DER, ROA, PER, dan EVA Terhadap *Return* Saham pada Perusahaan *Food and Beverage* di BEI” menunjukkan hasil penelitian pengamatan selama 4 tahun pada periode 2011-2014 bahwa secara parsial variabel ROA dan PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sementara variabel lainnya seperti DER dan EVA memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *return* saham. Penelitian ini memiliki variabel independen yang terdiri dari DER (*Debt to Equity Ratio*), ROA (*Return On Assets*), PER (*Price Earnings Ratio*), dan EVA (*Economic Value Added*), sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah *return* saham. Metode penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah dengan menggunakan regresi linier berganda.
- 11) Aryanti, Mawardi dan Selvi Andesta (2016) meneliti tentang “Pengaruh ROA, ROE, NPM dan CR Terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII)”. Hasil penelitiannya yaitu ROE dan CR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Return Saham, ROA berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Return Saham sedangkan NPM tidak berpengaruh dan signifikan terhadap Return Saham. Secara Simultan bahwa ROA, ROE, NPM dan CR berpengaruh terhadap Return Saham.
- 12) Puspitadewi dan Rahayu (2016) dengan judul dan variabel penelitian “Pengaruh DER, ROA, PER dan EVA terhadap return saham pada perusahaan Food And baverage di BEI”. Hasil penelitiannya yaitu DER dan PER secara langsung berpengaruh negatif, namun ROA dan EVA berpengaruh positif terhadap peningkatan return saham.

- 13) Aryaningsih (2016) meneliti di Bursa Efek Indonesia periode 2013 hingga 2016 pada perusahaan *Consumer Good (Food & Beverages)* dimana variabel penelitian yaitu *Return On Asset (ROA)* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sebaliknya *Return On Equity (ROE)* dan secara parsial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *return* saham.
- 14) Putra & Kindangen (2016) meneliti tentang “Pengaruh *Return On Asset (ROA)*, *Net Profit Margin (NPM)*, dan *Earning Per Share (EPS)* terhadap Return Saham perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam pengamatan tahun 2010-2014. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROA dan NPM secara parsial berpengaruh terhadap *return saham* sedangkan EPS tidak berpengaruh terhadap *return* saham.
- 15) Warizal, Nirwanti, A.B. Setiawan (2019) “Pengaruh (ROI) *Return On Investment* dan (EVA) *Economic Value Added* terhadap Return Saham (Studi Empris Indeks LQ45 di BEI Tahun 2013-2018)”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROI berpengaruh Signifikan terhadap *Return* Saham, EVA berpengaruh Signifikan terhadap *Retun* Saham.