

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP *RETURN SAHAM*
PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA
EFEK INDONESIA PERIODE 2010-2012**

ARTIKEL ILMIAH



Oleh :

GILANG PRADANA
NIM: 2010310193

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
S U R A B A Y A
2014**

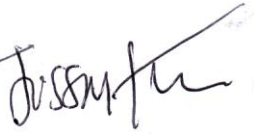
PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Gilang Pradana
Tempat, Tanggal Lahir : Tuban, 02 Maret 1991
N.I.M : 2010310193
Jurusan : Akuntansi
Program Pendidikan : Strata 1
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Return*
Saham Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek
Indonesia Periode 2010-2012

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,

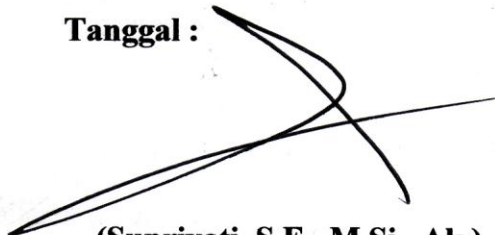
Tanggal :



(Dr. Agus Samekto, Ak., M.Si)

Ketua Program Studi S1 Akuntansi

Tanggal :



(Supriyati, S.E., M.Si., Ak.)

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM
PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2010-2012**

Gilang Pradana

STIE Perbanas Surabaya

Email : gilangpradana02@gmail.com

Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

ABSTRACT

Financial performance is a paramount importance in analyzing the strengths and weaknesses of the company. This performance can be seen through the company's financial statements. A careful analysis of financial statements could be used as a basis for making investment decisions for investors. This study aimed to examine the effect of financial performance on stock returns companies listed in Indonesia Stock Exchange 2010-2012. The variables used in this study the independent variables with the financial performance indicators ROE , EPS , EVA , and FVA and the dependent variable stock returns. The selection of the sample using purposive sampling technique, the final results of samples examined in this study were 69 companies manufacturing and testing techniques using WarpPLS 4.0. The results of the test showed no effect of financial performance on stock returns with significant results 0.054 above 0.05 do not support the theory.

Keywords : ROE, EPS, EVA, FVA, Stock Return

PENDAHULUAN

Perusahaan pasti memiliki tujuan yang sama, yaitu ingin meningkatkan kekayaan dari pemilik modalnya. Oleh karena itu diperlukan suatu pengukuran kinerja keuangan perusahaan agar bisa diketahui tingkat keberhasilan dalam mencapai tujuan tersebut, salah satunya menggunakan laporan keuangan. Laporan keuangan memberikan sejumlah informasi berharga yang dapat digunakan oleh para manajer, investor, kreditor, konsumen, pemasok dan pembuat peraturan. Laporan keuangan merupakan informasi keuangan yang menggambarkan kinerja selama satu periode yang dihasilkan perusahaan.

Analisis yang cermat atas laporan keuangan sebuah perusahaan akan dapat menyoroti kekuatan dan kelemahannya. Selain itu analisis keuangan juga dapat digunakan untuk meramalkan bagaimana keputusan-keputusan strategis seperti penjualan sebuah divisi, perubahan kebijakan, atau mungkin perluasan pabrik

dapat memberikan pengaruh pada kinerja perusahaan. Informasi yang sering diperhatikan oleh pihak berkepentingan misalnya rasio keuangan. Salah satu rasio keuangan yang sering digunakan yaitu rasio profitabilitas karena dengan rasio ini pihak eksternal dapat mengukur kemampuan dan kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari asset yang dimiliki perusahaan.

Rasio profitabilitas dapat diukur dari beberapa rasio seperti *profit margin*, *Return on total asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE) dan *Earning per shares* (EPS). Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini diwakili oleh *Return on Equity* (ROE) dan *Earning per shares* (EPS). Metode analisis dengan *financial ratio*, perhitungan yang dilakukan adalah berdasarkan atas data akuntansi. Hal tersebut tentunya mudah dilakukan selama data historis yang dibutuhkan tersedia. Namun metode tersebut tidak bisa mengukur kinerja perusahaan secara tepat

karena data yang digunakan adalah data akuntansi yang pastinya tidak terlepas dari penafsiran/estimasi yang dapat mengakibatkan timbulnya berbagai macam distorsi sehingga kinerja keuangan perusahaan tidak terukur secara tepat dan akurat (Iramani dan Erie, 2005).

Untuk mengatasi permasalahan yang timbul akibat pengukuran kinerja berdasarkan data akuntansi, maka timbul suatu pemikiran tentang pengukuran berdasarkan nilai (*value based*). G. Bennett Stewart dan Joel M. Stern seorang analis keuangan perusahaan mencetuskan *Economic Value Added* (EVA) untuk pertama kalinya pada akhir tahun 1998-an. Mereka menyatakan pengukuran menggunakan EVA lebih baik dibandingkan pengukuran menggunakan metode lain karena berdasarkan nilai pasar bukan nilai buku, sehingga bisa mencerminkan nilai yang sesungguhnya. Di Indonesia sendiri EVA dikenal dengan sebutan NITAMI (Nilai Tambah Ekonomi).

EVA merupakan tujuan perusahaan dalam meningkatkan *value added* dari modal para pemegang saham dalam operasi perusahaan. EVA yang bernilai negatif juga bisa digunakan sebagai sinyalakan terjadinya *Financial Distress*. Selain pengukuran menggunakan EVA, ada pengukuran *value added* lain yang masih jarang dikemukakan yaitu *Financial Value Added* (FVA). Berbeda dengan EVA, FVA merupakan suatu metode baru dalam pengukuran kinerja dan nilai tambah dengan mempertimbangkan kontribusi dari *fixed assets* dalam menghasilkan laba bersih suatu perusahaan. Informasi tentang dua metode pengukuran kinerja ini bisa digunakan para investor atau calon investor untuk pengambilan keputusan.

Penilaian saham dapat dilakukan melalui analisis fundamental. Analisis fundamental adalah analisis yang mencoba menghitung nilai intrinsik saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan. Namun faktanya banyak investor yang

tidak memperhatikan informasi tersebut. Mereka lebih suka berinvestasi dengan perkiraan atau *gambling* dan melihat *trend* untuk keputusan investasinya dan hanya bersifat *short term investment*. Tentu hal itu akan sangat merugikan bagi investor. Berdasarkan latar belakang di atas, maka peneliti ingin melakukan penelitian tentang Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Return Saham* Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012.

LANDASAN TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal adalah suatu teori yang menjelaskan bahwa suatu perusahaan harus memberikan sinyal kepada para pengguna laporan keuangan untuk kepentingan mereka (Brigham dalam Yeye Susilowati, 2011). Sinyal yang diberikan tersebut berupa informasi tentang kondisi perusahaan kepada pemilik ataupun pihak yang berkepentingan. Tujuannya adalah supaya para investor atau calon investor mengerti bagaimana keadaan perusahaan sebenarnya. Namun faktanya manajer sering memiliki informasi yang lebih baik dari investor luar misalnya dalam hal prospek perusahaan yang akan datang. Hal semacam ini disebut dengan informasi asimetris.

Teori sinyal juga menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Salah satunya adalah karena adanya informasi asimetri tersebut. Investor akan melihat prospek *return* masa depan perusahaan melalui sinyal yang diberikan. Dengan adanya sinyal yang diberikan tersebut, investor bisa dengan mudah menentukan keputusannya.

Analisis Fundamental

Dalam menganalisis dan menilai suatu saham, investor bisa menggunakan dua pendekatan umum yang sering digunakan, yaitu analisis fundamental dan analisis

teknikal. Analisis fundamental adalah metode analisis yang menggabungkan analisis ekonomi, industri, dan perusahaan untuk memperoleh gambaran mengenai harga wajar saham dan memproyeksi nilainya di masa datang. Analisis ini menitik beratkan pada data-data dalam laporan keuangan perusahaan untuk mengetahui apakah saham sudah dinilai secara akurat. Tujuan analisis ini adalah untuk menentukan apakah saham pada posisi *underpriced* atau *overpriced*.

Return On Equity (ROE)

ROE menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan modal sendiri, apakah efektif dan efisien jika perusahaan tersebut menggunakan modal sendiri dan menghasilkan laba bersih yang tersedia bagi pemilik atau investor (Tandelilin, 2001 dalam Arman MS, 2012), yang dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Besar kecilnya nilai ROE menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan ekuitasnya dengan efektif dan efisien.

Earning Per Share (EPS)

EPS merupakan rasio dari laba bersih terhadap jumlah lembar saham atau pendapatan yang diperoleh dalam satu periode untuk setiap lembar saham yang beredar. EPS juga merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham. EPS dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Economic Value Added (EVA)

Economic Value Added (EVA) merupakan suatu metode analisa keuangan dalam mengukur laba ekonomi perusahaan yang

menyatakan bahwa kemakmuran pemegang saham hanya akan tercipta apabila perusahaan mampu menutup semua biaya operasional dan biaya modalnya. *Economic Value Added* (EVA) untuk pertama kalinya diperkenalkan oleh G.Bennett Stewart dan Joel M. Stern seorang analis keuangan perusahaan pada akhir tahun 1998-an. EVA bisa dihitung dengan rumus :

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

EVA/NITAMI merupakan metode manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi suatu perusahaan. EVA merupakan tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai atau *value added* dari modal yang telah ditanamkan pemegang saham dalam operasi perusahaan. EVA merupakan pengukuran yang sangat penting karena bisa digunakan sebagai *signal* terjadinya *Financial Distress* pada suatu perusahaan. Saat perusahaan tidak dapat memperoleh profit di atas *required of return*, maka EVA akan menjadi negatif, dan hal ini merupakan *warning* akan terjadinya *financial distress* perusahaan tersebut.

Financial Value Added (FVA)

FVA atau *Financial Value Added* merupakan suatu metode baru yang digunakan untuk mengukur kinerja dan nilai tambah perusahaan. FVA mempertimbangkan kontribusi *fixed assets* dalam menghasilkan keuntungan bersih perusahaan (Rr. Iramani dan Erie, 2005). FVA dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{FVA} = \text{NOPAT} - (\text{ED}-\text{D})$$

Dimana :

- FVA : *Financial Value Added*
- NOPAT : *Net Operating Profit After Taxes*
- ED-D : *Equivalent Depreciation Depreciation*

Dari hasil perhitungan dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

Jika $FVA > 0$, ini menunjukkan telah terjadi nilai tambah finansial bagi perusahaan.

Jika $FVA < 0$, ini menunjukkan tidak terjadi nilai tambah finansial bagi perusahaan.

Jika $FVA = 0$, ini menunjukkan posisi impas.

Return Saham

Return adalah hasil yang diperoleh dari investasi (Jogiyanto, 2009). Tanpa adanya tingkat keuntungan yang dinikmati dari suatu investasi, tentu investor tidak akan menanamkan modalnya. Jadi setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan untuk mendapatkan keuntungan yang disebut sebagai *return* saham (Robert Ang, 1997). Komponen *return* saham terdiri dari dua jenis yaitu *current income* (pendapatan lancar) dan *capital gain* (keuntungan selisih harga). *Current income* merupakan keuntungan yang diterima dalam bentuk kas atau setara kas yang bisa diuangkan dengan cepat. Komponen kedua dari *return* saham adalah *capital gain*. Yaitu keuntungan yang diterima karena adanya selisih antara harga jual dengan harga beli saham.

Hubungan ROE dengan Return Saham

ROE (*Return on equity*) merupakan ukuran kinerja perusahaan ditinjau dari profitabilitasnya. Profitabilitas dapat diukur melalui kemampuan perusahaan mempertahankan kebijakan pembagian dividen sekaligus mempertahankan kenaikan kekayaan investor (Raja Lambas, 2005). Nilai ROE yang semakin meningkat, akan menarik minat investor untuk menanamkan dananya ke dalam perusahaan, sehingga mengakibatkan harga saham meningkat. Sebagai dampaknya *return* saham juga meningkat, dengan demikian ROE berhubungan positif dengan *return* saham.

Hubungan EPS dengan Return Saham

EPS merupakan perbandingan antara jumlah *earning after tax* (EAT) dengan jumlah saham yang beredar. EPS merupakan salah satu rasio keuangan yang sering digunakan oleh investor untuk menganalisa kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan saham yang dimiliki (Mamduh Hanafi, 1996). EPS merupakan komponen penting yang harus diperhatikan dalam analisa perusahaan, karena informasi EPS suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan kepada semua pemegang saham dengan kata lain menggambarkan prospek *earning* perusahaan di masa mendatang. dimana semakin besar EPS akan menarik investor untuk melakukan investasi diperusahaan tersebut.

Hubungan EVA dengan Return Saham

EVA merupakan nilai tambah ekonomis yang tercipta apabila perusahaan tersebut mampu menutupi semua biaya operasional dan biaya modalnya. EVA dianggap lebih efisien dibandingkan *financial ratio* karena mampu menggambarkan keadaan sebenarnya kekayaan pemilik saham karena konsep EVA mengukur harapan yang dilihat dari segi ekonomis dalam pengukurannya yaitu memperhatikan harapan para penyandang dana secara adil dan berpedoman pada nilai pasar, bukan pada nilai bukunya. EVA membuat para manajer berpikir dan bertindak seperti halnya para pemegang saham yaitu memilih investasi yang bisa memaksimalkan tingkat pengembalian atau *return* dan meminimalkan tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan tersebut dapat dimaksimalkan. Dengan EVA yang meningkat atau bernilai positif, investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya sehingga akan mengakibatkan harga saham menjadi ikut naik. Naiknya harga saham tersebut akan diikuti dengan meningkatnya *return* saham yang akan diterima.

Hubungan FVA dengan Return Saham

FVA merupakan metode baru untuk mengukur kinerja keuangan dan nilai tambah perusahaan. Metode ini mempertimbangkan kontribusi dari asset tetap dalam menghasilkan keuntungan bersih perusahaan. Perusahaan tentunya akan berusaha agar memiliki nilai tambah finansial bagi perusahaan dimana $FVA > 0$, ini terjadi apabila *net profit* perusahaan dan penyusutannya dapat menutupi *equivalent depreciatio*. Pengukuran FVA sangat membantu perusahaan dalam kaitannya dengan keputusan-keputusan yang harus dilakukan perusahaan. Keputusan tersebut nantinya akan menjadi suatu *value drivers* bagi terciptanya *Financial Value Added*. Keputusan tersebut diantaranya :

Operating Decision adalah suatu keputusan yang diambil perusahaan dalam rangka menghasilkan volume penjualan dan mengelola biaya-biaya yang timbul sehingga bisa menghasilkan *operating profit margin* bagi perusahaan. Volume penjualan yang tinggi merupakan indikator terciptanya FVA. Meningkatnya volume penjualan akan meningkatkan *operating profit margin* yang akan menarik minat investor karena laba yang dihasilkan tinggi. Dengan demikian harga saham perusahaan ikut meningkat sehingga mengakibatkan *return* yang akan diterima juga menjadi tinggi.

Financing Decision, merupakan keputusan pembiayaan perusahaan dimana perusahaan harus menentukan sumber

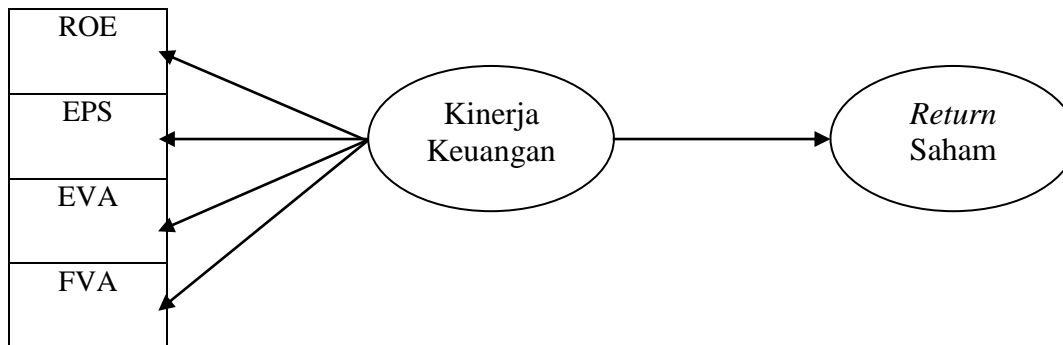
dana yang paling efisien, yang direfleksikan oleh *cost of capital*. Penggunaan sumber dana ini nantinya akan berpengaruh kepada nilai *income* yang akan diterima. Semakin kecil *cost of capital*, semakin besar *income* yang diterima dan mengakibatkan nilai FVA semakin besar pula. Besarnya nilai FVA menjadi daya tarik tersendiri bagi investor untuk keputusan investasinya.

Investment Decision, adalah keputusan manajemen terhadap pilihan-pilihan investasi yang secara normatif harus mampu memaksimalkan nilai perusahaan. Manajemen harus bisa mengoptimalkan pengelolaan sumber-sumber pendanaan yang digunakan untuk pilihan investasi tersebut. Sumber pendanaan yang terlalu besar akan mengakibatkan *cost of capital* menjadi besar pula dan hal itu akan menurunkan nilai FVA, begitu pula sebaliknya apabila *cost of capital* kecil akan meningkatkan nilai FVA.

Bila ketiga keputusan di atas bernilai FVA positif, investor akan menilai bahwa kinerja perusahaan tersebut baik. Tingkat kepercayaan investor kepada perusahaan tersebut akan meningkat sehingga mengakibatkan harga saham meningkat pula. Dengan meningkatnya harga saham yang diperjual-belikan mengakibatkan *return* saham yang akan dibagikan meningkat pula.

Kerangka pemikiran penelitian ini bisa digambarkan sebagai berikut :

Gambar 1
Kerangka Pemikiran



Sumber : Diolah Penulis

Berdasarkan uraian di atas maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut :

Hipotesis : Ada pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan *go public* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk tahun 2010 sampai dengan tahun 2012. Teknik penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*, dengan memilih anggota sampel secara khusus berdasarkan tujuan penelitian dan kesesuaian kriteria-kriteria yang telah ditentukan.

Kriteria-kriteria untuk sampel tersebut adalah : (1) Perusahaan manufaktur *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 sampai dengan tahun 2012. (2) Melaporkan laporan keuangan secara berturut-turut mulai tahun 2009, 2010, 2011 dan 2012. (3) Perusahaan mempunyai laba bersih dan tidak mengalami kerugian. (4) Laporan keuangan disajikan dalam satuan rupiah. (5) Melaporkan data untuk menghitung ROE, EPS, EVA, dan FVA pada laporan keuangan secara berturut-turut mulai tahun 2009 sampai dengan tahun 2012.

Data Penelitian

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dengan mengambil data laporan keuangan di perusahaan manufaktur *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan tahun penelitian selama tiga tahun yaitu tahun 2010 sampai dengan tahun 2012. Metode pengumpulan data secara dokumentasi yaitu teknik pengumpulan data yang diambil dari laporan keuangan serta data yang bersasal dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).

Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen yaitu *return* saham dan variabel independen yaitu *Return on Equity* (ROE), *Earning per Shares* (EPS), *Economic Value Added* (EVA), dan *Financial Value Added* (FVA).

DEFINISI VARIABEL

OPERASIONAL

Return Saham

Return adalah pengembalian yang diharapkan investor dari investasi yang telah ditanam di perusahaan. *Return* saham adalah hasil yang diterima investor dari investasi yang dilakukan berupa saham perusahaan. Dengan kata lain *Return* (kembali) merupakan tingkat keuntungan yang diperoleh oleh pemodal

atau investor atas suatu investasinya. *Return* saham dapat dihitung dari harga saham sebelum dibanding dengan harga saham saat ini. Pengukuran *return* saham dapat diukur dengan :

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

Dimana:

R_i : *Return* Saham
 P_t : Harga Saham Periode t
 P_{t-1} : Harga Saham Periode t-1

Return On Equity (ROE)

ROE (*Return On Equity*) adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari modal yang dimiliki perusahaan baik modal sendiri maupun modal dari investor. Nilai ROE yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu mengelola modal yang dimilikinya dengan baik untuk menghasilkan laba bersih. Rasio ROE dapat diukur dengan :

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Earning per Shares (EPS)

EPS (*Earning Per Shares*) adalah pengukuran untuk menghitung harga saham perusahaan dari laba bersih yang diperoleh. Semakin tinggi nilai EPS maka perusahaan mengalami peningkatan dalam laba bersih yang dihasilkan dan akan mempengaruhi *return* saham perusahaan. EPS merupakan rasiomengenai prestasi perusahaan dan kekayaan pemegang sahamnya. Rumus EPS yaitu :

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Lembar Saham Beredar}}$$

Economic Value Added (EVA)

Economic Value Added (EVA) merupakan suatu metode analisa keuangan dalam mengukur laba ekonomi perusahaan yang

menyatakan bahwa kemakmuran pemegang saham hanya akan tercipta apabila perusahaan mampu menutup semua biaya operasional dan biaya modalnya. *Economic Value Added* (EVA) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$EVA = \text{NOPAT} - \text{Capital Charges (CC)}$$

Financial Value Added (FVA)

FVA merupakan metode baru untuk mengukur kinerja keuangan dan nilai tambah perusahaan. Metode ini mempertimbangkan kontribusi dari asset tetap dalam menghasilkan keuntungan bersih perusahaan. FVA dapat dihitung dengan :

$$FVA = \text{NOPAT} - (\text{ED-D})$$

Alat Analisis

Analisis deskriptif dengan menggunakan program SPSS 17 untuk mencari nilai rata-rata, nilai min, nilai max, dan standar deviasi dari masing-masing variabel. Uji yang dilakukan menggunakan *Partial Least Square* (PLS). PLS merupakan suatu model persamaan *Structural Equation Modelling* (SEM) yang berbasis komponen atau varian (Ghozali, 2006). Alasan digunakannya PLS adalah adanya satu atau lebih variabel independen yang dibentuk oleh konstruk. PLS merupakan pendekatan alternatif yang bergeser dari pendekatan SEM yang berbasis kovarian menjadi berbasis varian.

SEM umumnya menguji kausalitas/teori sedangkan PLS lebih bersifat *predictive model*. PLS merupakan metode analisis yang *powerfull*, karena tidak didasarkan pada banyak asumsi (Ghozali, 2012:6). Misalnya, data harus terdistribusi normal, sampel tidak harus besar. Selain dapat digunakan untuk mengkonfirmasi teori, PLS juga dapat digunakan untuk menjelaskan ada tidaknya hubungan antar variabel laten (variabel yang belum terukur). PLS dapat sekaligus menganalisis konstruk yang dibentuk dengan indikator reflektif dan formatif.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif yaitu analisis yang memberikan gambaran atau deskripsi tentang data dalam penelitian. Analisis deskriptif dalam penelitian ini meliputi

deskriptif setiap variabel penelitian meliputi variabel dependen yaitu *return* saham. Variabel independen dalam penelitian ini adalah Kinerja Keuangan meliputi ROE (*return on equity*), EPS (*earnings per shares*), EVA (*economic value added*), dan FVA (*financial value added*).

Tabel 1
Analisis Deskriptif *Return* Saham, ROE, EPS, EVA, dan FVA
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
RETURN	207	-0.89730	10.85185	.6038647	2.46087532
ROE	207	0.01000	137,45669	19.7391304	20.44669995
EPS	207	0.02000	24081	842.5362319	2.87354604E3
EVA	207	-3.94097E12	1.72582E13	7.5327850E11	2.30046522E12
FVA	207	-1.02273E14	7.09281E12	-6.2339452E11	7.23745669E12

Sumber : Data Olahan SPSS

Tabel 1 merupakan deskriptif statistik dari semua variabel penelitian selama tiga tahun yaitu 2010-2012. Jumlah data yang dilakukan pengujian sebanyak 207 data. Nilai minimum dari variabel *Return* Saham yaitu -0,89730, nilai -0,89730 merupakan nilai dari perusahaan PT Astra International Tbk dari sektor industri *automotive and allied products* pada tahun 2012. PT Astra International Tbk memiliki nilai *return* minimum karena harga saham pada bulan Mei 2012 sebesar 64.300 mengalami penurunan di bulan Juni 2012 menjadi sebesar 6.850. Hal itu dikarenakan nilai saham yang terlalu tinggi diimbangi dengan kinerja perusahaan yang menurun mengakibatkan permintaan saham ikut turun juga. Nilai maksimum dari variabel *Return* Saham yaitu 10,85185, nilai 10,85185 merupakan nilai dari perusahaan PT Pan Brothers Tbk dari sektor industri *apparel and other textile products* pada tahun 2010. PT Pan Brothers Tbk memiliki nilai *return* maksimum karena harga saham pada tahun 2010 terus mengalami kenaikan. Laba

bersih yang terus meningkat dibandingkan dengan nilai hutang yang terus menurun mengakibatkan PT Pan Brothers Tbk memiliki nilai laba bersih yang tinggi sehingga banyak dividen yang bisa dibagikan ke pada investornya. Nilai mean dari *Return* Saham yaitu 0,6038647 dengan standar deviasi 2,46087532 artinya selisih nilai rata-rata dengan standar deviasi cukup jauh, hasil selisih yang cukup jauh menunjukkan data *Return* Saham tidak baik karena nilai standar deviasi yang tidak mendekati nilai rata-rata maka data tidak semakin baik.

Nilai minimum dari variabel ROE (*return on equity*) yaitu 0,01000, nilai 0,01000 merupakan nilai dari perusahaan PT KMI Wire And Cable Tbk dari sektor industri *Cables* pada tahun 2010 dan tahun 2011. Nilai maksimum dari variabel ROE (*return on equity*) yaitu 137,45669, nilai 137,45669 merupakan nilai dari perusahaan PT Multi Bintang Indonesia Tbk dari sektor industri *food and beverages* pada tahun 2012. Berbeda dengan PT KMI Wire And Cable Tbk, PT

Multi Bintang Indonesia Tbk dengan nilai laba bersih tinggi dan hutang yang kecil mengakibatkan ROE yang dihasilkan terus meningkat dari tahun ke tahun. Nilai mean dari ROE (*return on equity*) yaitu 19,7391304 dengan standar deviasi 20,44669995 artinya selisih nilai rata-rata dengan standar deviasi tidak jauh, hasil selisih yang tidak jauh menunjukkan data ROE (*return on equity*) baik.

Nilai minimum dari variabel EPS (*Earnings Per Shares*) yaitu 0,02000, nilai 0,02000 merupakan nilai dari perusahaan PT Panasia Indosyntec Tbk dari sektor industri *textile mill products* pada tahun 2010. Jumlah lembar saham beredar PT Panasia Indosyntec yang terlalu besar dengan laba bersih kecil yang diterima selama operasi perusahaan mengakibatkan PT Panasia Indosyntec memiliki nilai EPS terkecil dibandingkan perusahaan manufaktur yang lainnya. Nilai maksimum dari variabel EPS (*Earnings Per Shares*) yaitu 24.081, nilai 24.081 merupakan nilai dari perusahaan PT Multi Bintang Indonesia Tbk dari sektor industri *food and beverages* pada tahun 2011. Perbandingan laba bersih yang diterima PT Multi Bintang Indonesia Tbk dengan jumlah lembar saham yang berbeda terlalu tinggi, sehingga nilai EPS juga tinggi.

Nilai minimum dari variabel EVA (*Economic Vallue Added*) yaitu - 3.940.970.000.000, nilai - 3.940.970.000.000 merupakan nilai dari perusahaan PT Multipolar Tbk dari sektor industri *electronic and office equipment* pada tahun 2010. Nilai maksimum dari

variabel EVA (*Economic Vallue Added*) yaitu 17.258.200.000.000, nilai 17.258.200.000.000 merupakan nilai dari perusahaan PT Astra International Tbk dari sektor industri *automotive and allied* pada tahun 2012. PT Astra International memiliki total hutang yang sedikit dan biaya operasi selama tahun berjalan juga sedikit dibandingkan dengan nilai laba bersih yang sangat besar. Dengan sedikitnya nilai yang harus discover tersebut PT Astra International bisa mempunyai nilai EVA yang sangat tinggi diantara perusahaan manufaktur lainnya.

Nilai minimum dari variabel FVA (*Financial Vallue Added*) yaitu - 102.273.000.000.000, nilai - 102.273.000.000.000 merupakan nilai dari perusahaan PT Indofarma (Persero) Tbk dari sektor industri *pharmaceuticals* pada tahun 2012. Nilai depresiasi PT Indofarma yang tinggi tidak sebanding dengan nilai laba yang diterimanya, sehingga nilai FVA PT Indofarma menjadi sangat kecil. Nilai maksimum dari variabel FVA (*Financial Vallue Added*) yaitu 7.092.810.000.000, nilai 7.092.810.000.000 merupakan nilai dari perusahaan PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk dari sektor industri *tobacco manufactures* pada tahun 2012. PT Hanjaya Mandala Sampoerna mampu menghasilkan laba bersih yang sangat tinggi dibandingkan dengan nilai depresiasi selama periode berjalan, sehingga mampu menghasilkan FVA yang tinggi pula.

Analisis Model Pengukuran (*Outer Model*)

Tabel 2
Nilai Outer Loading

	Kinerja Keuangan	Return Saham
ROE	0.897	
EPS	0.901	
Return		1

Sumber : Pengolahan data dengan PLS

Berdasarkan nilai *outer loading* di atas, semua indikator pada konstruk kinerja keuangan memiliki nilai *outer loading* yang lebih besar dari 0,70 yaitu 0,897 dan 0,901. Sehingga indikator ROE dan EPS sudah baik dalam mengukur

variabel dan memenuhi validitas konvergen (*convergent validity*). Sedangkan nilai *Avg.var.extrac* (AVE) untuk setiap konstruk kinerja keuangan dan *return* saham sebagai berikut :

Tabel 3
Nilai *Avg.var.extrac* (AVE)

	AVE
Kinerja Keuangan	0.808
Return Saham	1

Sumber : Pengolahan data dengan PLS

Berdasarkan nilai AVE, konstruk/variabel laten kinerja keuangan memiliki AVE di atas 0,50 sehingga diketahui semua indikator pada konstruk kinerja keuangan sudah baik dalam

mengukur variabel dan memenuhi validitas konvergen (*convergent validity*). Nilai AVE direkomendasikan harus lebih besar dari 0,50 yang berarti bahwa 50% atau lebih varian dari indikator dapat dijelaskan.

Tabel 4
Nilai Cross Loading

	Kinerja Keuangan	Return Saham
ROE	0.897	0.060
EPS	0.901	-0.060
Return	0.000	1

Sumber : Pengolahan data dengan PLS

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa nilai *cross loading* untuk semua indikator secara umum memiliki *loading factor* yang tinggi pada variabel yang dibentuknya dan *loading factor* yang

rendah pada variabel lainnya, sehingga bisa dikatakan semua indikator telah memiliki *discriminant validity* yang baik dalam menyusun variabelnya masing-masing.

Tabel 5
Hasil *Composite Reliability*

	Composite Reliability	Standar Reliabilitas
Kinerja Keuangan	0.894	0.70
Return Saham	1.000	0.70

Sumber : Pengolahan data dengan PLS

Berdasarkan tabel 5 di atas bisa dilihat bahwa nilai *composite reliability* untuk semua konstruk/variabel memiliki nilai yang lebih besar dari 0,70 yaitu sebesar 0,894 untuk kinerja keuangan dan 1,000 untuk *return* saham. Dengan demikian konstruk yang digunakan dalam penelitian ini telah memenuhi *composite reliability*.

Pengujian Model Struktural (*Inner Model*)

Inner model dalam PLS dilihat menggunakan R^2 untuk konstruk dependen, dan nilai koefisien *path* atau *p-value* untuk uji signifikansi antar konstruk. R^2 menjelaskan seberapa besar konstruk dependen dijelaskan oleh independennya, dan sisanya dijelaskan oleh faktor lain. Semakin tinggi nilai R^2 berarti semakin baik prediksi dari suatu model yang diajukan

Tabel 6
Nilai R-square Model

	R-square
Kinerja Keuangan	
Return Saham	0,020

Sumber : Pengolahan data dengan PLS

Goodness of fit dalam model PLS dapat diketahui dari nilai R^2 . Semakin tinggi nilai R^2 , maka model dapat dikatakan semakin fit dengan data. Nilai R^2 pada variabel *return* saham adalah 0,020 artinya variabel independen kinerja keuangan hanya mampu menjelaskan variabel dependen *return* saham sebesar 2%.

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham.

Hasil pengujian keempat indikator kinerja keuangan menghasilkan temuan menarik yang perlu dijelaskan lebih lanjut. Berdasarkan hasil uji PLS dapat disimpulkan bahwa tolok ukur rasio profitabilitas yaitu ROE dan EPS memiliki kemampuan lebih baik dalam menjelaskan kinerja keuangan dilihat dari nilai *outer loading* yang besar yaitu 0,897 dan 0,901. Berbeda dengan EVA dan FVA yang hanya memiliki nilai *outer loading* sebesar 0,495 dan 0,310. Hal ini sesuai dengan penelitian Pradhono (2004) yang menyatakan bahwa *Economic Value Added*

(EVA) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa pengaruh variabel kinerja keuangan dengan indikator ROE dan EPS terhadap *return* saham yang dilihat dari *p-value* adalah sebesar 0,054 atau lebih besar dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan dengan indikator ROE dan EPS tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan bukanlah faktor utama yang menentukan *return* saham. *Return* saham sangat dipengaruhi oleh fluktuasi pasar saham dan harga saham itu sendiri. Harga saham suatu perusahaan di bursa efek mencerminkan harapan atau ekspektasi pasar terhadap saham perusahaan yang bersangkutan.

Kondisi makro ekonomi di Indonesia dan sebagian negara lain di dunia, sejak pertengahan tahun 1997 telah mengakibatkan rendahnya harga saham di bursa efek yang selanjutnya akan berdampak pula pada *return* yang akan diterima. Melemahnya permintaan

pelanggan dan meningkatnya penawaran di pasar memaksa perusahaan untuk mengubah strategi penjualannya dengan menurunkan harga jual produk/jasa yang berarti turun pula laba yang akan diperoleh. Para investor lebih memilih untuk mengamankan uang dengan menarik modalnya secara besar-besaran. Keadaan ini memaksa perusahaan untuk meminimalisir kerugian dengan melakukan restrukturisasi modal dengan menambah pinjaman. Tingginya suku bunga kredit akibat terjadinya krisis global harus dibayar perusahaan walaupun akan mengurangi laba yang diterimanya.

Kinerja keuangan dalam penelitian ini tidak memiliki pengaruh signifikan juga disebabkan kurangnya indikator untuk mengukur kinerja itu sendiri. Hasil pengujian menunjukkan bahwa EVA dan FVA tidak bisa digunakan untuk mengukur kinerja keuangan. Selama periode penelitian, dalam masing-masing tahunnya hanya sebanyak 30-40 perusahaan yang memiliki EVA positif, yang berarti kurang dari 50% perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dari segi FVA hanya sekitar 14 perusahaan yang memiliki FVA positif setiap tahunnya, yaitu PT. Astra Internasional Tbk, PT. Astra Otoparts Tbk, PT. Ekadharma International Tbk, PT. Eterindo Wahanatama Tbk, PT. Fast Food Indonesia Tbk, PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk, PT. Kalbe Farma Tbk, PT. Kedaung Indah Can Tbk, PT. Metrodata Electronics Tbk, PT. Multipolae Tbk, PT. SMART Tbk, PT. Tunas Ridean Tbk, dan PT. Unilever Indonesia Tbk. Perusahaan-perusahaan ini tergolong *market leader* di kelompoknya.

Pada periode penelitian diketahui bahwa banyak perusahaan yang masih harus menanggung beban pokok dan bunga hutang yang besar, yang antara lain disebabkan akibat fluktuasi nilai tukar valuta asing pada masa sebelumnya. Untuk menghitung EVA, beban bunga hutang ini masih harus ditambah dengan beban ekuitas, yang berikutnya akan menjadi

komponen utama dari *capital charges* yang akan mengurangi nilai NOPAT. Untuk menanggung beban bunga dari hutang saja, banyak perusahaan hanya mampu menghasilkan laba yang minim atau bahkan menderita kerugian, sebagaimana tampak dalam laporan laba rugi, apalagi kalau harus memperhitungkan beban ekuitas. Berbedanya sistem akuntansi yang digunakan juga mengakibatkan perbedaan beban depresiasi aktiva yang ditanggung perusahaan. Inilah yang menyebabkan banyak perusahaan akhirnya menghasilkan EVA atau FVA yang bernilai negatif.

Sebab lain yang bisa dikaitkan dengan hasil penelitian adalah kenyataan mengenai kerumitan dalam perhitungan EVA dan FVA. Angka EVA misalnya, tidak langsung tersedia di laporan keuangan perusahaan, berbeda dengan ROE dan EPS yang bisa langsung diperoleh di laporan keuangan perusahaan. Untuk menghitung EVA diperlukan banyak data, terutama untuk penyesuaian akuntansi dan perhitungan WACC, yang berasal dari catatan atas laporan keuangan ataupun sumber lainnya. Sebagai akibat dari kerumitan ini, para pelaku pasar modal menghadapi kendala waktu untuk mengambil keputusan investasi berdasarkan EVA.

KESIMPULAN, SARAN DAN KETERBATASAN

Secara teori kinerja keuangan dapat mempengaruhi *return* perusahaan. Karena semakin baik kinerja keuangan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut, sehingga akan meningkatkan harga saham dan secara otomatis akan meningkatkan *return* yang diterima investor. Namun setelah dilakukan analisis baik secara deskriptif maupun secara statistik diperoleh kesimpulan yang berbeda dengan teori. Hasil penelitian menyatakan tidak ada pengaruh yang signifikan antara kinerja keuangan terhadap *return* saham. Hal ini

menunjukkan bahwa kinerja keuangan bukanlah faktor utama yang menentukan *return* saham. Berdasarkan hasil uji tersebut maka dapat disimpulkan H_0 diterima yang berarti kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, antara lain : (1) Banyak data yang di buang dalam penelitian ini karena tidak sesuai dengan kriteria penelitian, sehingga dengan jumlah data yang sedikit menyebabkan hasil penelitian kurang tergeneralisir. (2) Alat uji yang digunakan dalam penelitian ini hanya *Warp*PLS 4.0. Penguji tidak mencoba menggunakan alat uji yang lain seperti SPSS. (3) Jenis perusahaan yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini hanya perusahaan manufaktur saja, sehingga tidak mencerminkan reaksi dari pasar modal secara keseluruhan.

Berdasarkan hasil penelitian ini, saran untuk penelitian selanjutnya adalah : (1) Bagi penelitian berikutnya diharapkan menambahkan faktor-faktor lain diluar indikator yang telah digunakan dalam penelitian ini sehingga jumlah data yang digunakan akan bertambah, karena sangat dimungkinkan faktor lain berpengaruh terhadap *return* saham. (2) Bagi penelitian selanjutnya diharapkan mencoba alat uji lain selain PLS. (3) Bagi penelitian berikutnya diharapkan menggunakan semua jenis perusahaan yang terdaftar di BEI sebagai sampel penelitian, sehingga dapat mencerminkan pasar modal secara keseluruhan.

DAFTAR RUJUKAN

- Arman M.S.H. 2012. Pengaruh Variabel *Earning per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Return on Equity* (ROE) Terhadap Harga Saham, (online). (<http://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/view/141>, diakses 20 Mei 2013)
- Astri W.D, Iin I. 2012. Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Assets* (ROA) Dan *Return On Equity* (ROE) Terhadap Harga Saham Yang Terdaftar Dalam Indeks Emiten LQ45 Tahun 2008-2010, (online). (<http://www.jurnal.widyamangala.ac.id/index.php/wmkeb/article/view/49>, diakses 20 Mei 2013)
- Desy A., Astohar. 2012. “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Return* Saham”. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*, Vol 3 Nomor 1, Mei 2012
- Imam Ghozali. 2006. “Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS”. Edisi Keempat. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang
- _____, 2012. *Partial Least Square* : “Konsep, Teknik dan Aplikasi Menggunakan Program *SmartPLS* 2.0 M3”. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang
- Iramani., Erie F. 2005. *Financial Value Added* : Suatu Paradigma Dalam Pengukuran Kinerja Dan Nilai Tambah Perusahaan. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, Vol.7, No.1, Hal 1-10. Mei 2005
- Ita Trisnawati. 2009. Pengaruh *Economic Value Added*, *Arus Kas Operasi*, *Residual Income*, *Earnings*, *Operating Leverage* dan *Market Value Added* Terhadap *Return* Saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.11, No.1, Hal 65-78. April 2009
- Mamduh, M. Hanafi, Abdul H., 2007. “Analisis Laporan Keuangan”. Edisi Ketiga. UPP STIM YKPN: Yogyakarta.
- Michell S. 2005. “Studi Empiris Terhadap Dua Faktor Yang Mempengaruhi *Return* Saham Pada Industri *Food & Beverages* Di Bursa Efek Jakarta”. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, Vol.7,

- No.2, Hal 99-116. Nopember 2005
- Nur I., Bambang S. 1999. "Metodologi Penelitian Bisnis". Edisi Pertama. BPFE: Yogyakarta
- Pradhono dan Yulius Jogi Cristiawan. 2004. Pengaruh *EVA, Residual Income, Earnings* dan Arus Kas Operasi terhadap *Return* yang Diterima oleh Pemegang Saham. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, Vol.6, Hal 140-166. Nopember 2004
- Ria M., H. Azwir N., Yesi M.B. 2011. Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010. (online). (<http://repository.unri.ac.id/handle/123456789/1268>, diakses 16 Mei 2013)
- Raja L. J. P. 2005. "Analisis Perbandingan Korelasi *EVA* Dan *ROE* Terhadap Harga Saham LQ45 Di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Manajemen & Bisnis Sriwijaya*, Vol.3 No.5, Juni 2005
- Sri A., Anggraini R., Gurendrawati E., Hasanah N. 2013. "*The Influence of Third Party Funds, Car, Npf and Roa Against The Financing of A General Sharia-Based Bank in Indonesia*". *The 2013 IBEA, International Conference on Business, Economics, and Accounting 20-23 March 2013*.
- Tamijidi N., Hushmandi Kamal., dan Habashi V., 2012. *Evaluating the Relationship between Both Economic Value Added and Refined Economic Value Added with Earnings per Share*. *Business and Management Review* Vol. 2(10) pp. 01-13 December, 2012.
- Wahyu Hadi N., "Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Antara Bank Mandiri, Bank Rakyat Indonesia, Dan Bank Negara Indonesia Berdasarkan Metode *Economic Value Added, Market Value Added* dan *Financial Value Added* Pada Tahun 2007-2011". Institut Manajemen Telkom.
- Yeye S., Tri T. 2011. "Reaksi Signal Rasio Profitabilitas Dan Rasio Solvabilitas Terhadap *Return Saham* Perusahaan". *Dinamika Keuangan dan Perbankan* Vol.3, No.1, Hal 17-37. Mei 2011

Lampiran 1
Analisis Deskriptif *Return Saham*
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
RETURN	207	-0.89730	10.85185	.6038647	2.46087532
Valid N (listwise)	207				

Sumber : Data Olahan SPSS

Lampiran 2
Analisis Deskriptif ROE (*Return On Equity*)
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	207	0.01000	137,45669	19.7391304	20.44669995
Valid N (listwise)	207				

Sumber : Data Olahan SPSS

Lampiran 3
Analisis Deskriptif EPS (*Earnings Per Shares*)
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EPS	207	0.02000	24081	842.5362319	2.87354604E3
Valid N (listwise)	207				

Sumber : Data Olahan SPSS

Lampiran 4
Analisis Deskriptif EVA (*Economic Value Added*)
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EVA	207	-3.94097E12	1.72582E13	7.5327850E11	2.30046522E12
Valid N (listwise)	207				

Sumber : Data Olahan SPSS

Lampiran 5
Analisis Deskriptif FVA (*Financial Value Added*)
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FVA	207	-1.02273E14	7.09281E12	-6.2339452E11	7.23745669E12
Valid N (listwise)	207				

Sumber : Data Olahan SPSS

Lampiran 6
Nilai Outer Loading Awal

	Kinerja Keuangan	<i>Return Saham</i>
ROE	0.896	
EPS	0.799	
EVA	0.495	
FVA	0.310	
<i>Return</i>		1

Sumber : Pengolahan data dengan PLS

Lampiran 7
Nilai Outer Loading Model Revisi

	Kinerja Keuangan	<i>Return Saham</i>
ROE	0.897	
EPS	0.901	
<i>Return</i>		1

Sumber : Pengolahan data dengan PLS

Lampiran 8
Nilai *Avg.var.extrac* (AVE)

	AVE
Kinerja Keuangan	0.808
<i>Return Saham</i>	1

Sumber : Pengolahan data dengan PLS

Lampiran 9
Nilai Cross Loading

	Kinerja Keuangan	Return Saham
ROE	0.897	0.060
EPS	0.901	-0.060
<i>Return</i>	0.000	1

Sumber : Pengolahan data dengan PLS

Lampiran 10
Hasil *Composite Reliability*

	Composite Reliability	Standar Reliabilitas
Kinerja Keuangan	0.894	0.70
<i>Return Saham</i>	1.000	0.70

Sumber : Pengolahan data dengan PLS

Lampiran 11
Uji Cronbach Alpha

Variabel	Cronbachs Alpha	Standar Reliabilitas	Keterangan
Kinerja Keuangan	0.763	0.70	Reliabel
<i>Return Saham</i>	1.000	0.70	Reliabel

Sumber : Pengolahan data dengan PLS

Lampiran 12
Nilai R-square Model

	R-square
Kinerja Keuangan	
<i>Return Saham</i>	0,020

Sumber : Pengolahan data dengan PLS

Lampiran 13
Hasil Uji *Inner Weight*

	Kinerja Keuangan	<i>Return Saham</i>
Kinerja Keuangan		
<i>Return Saham</i>	0.054	

Sumber : Pengolahan data dengan PLS