

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian

Penelitian ini digunakan untuk menguji variabel *Economic Value Added* (EVA), *Return On Equity* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *Return Saham* pada perusahaan sub sektor hotel, restoran dan pariwisata yang terdaftar pada BEI tahun 2015-2019. Total populasi pada sub sektor hotel, restoran dan pariwisata terdapat 35 perusahaan tetapi ada beberapa perusahaan yang tidak masuk kriteria sampel karena ada 1 perusahaan di *delisting* dan 12 perusahaan masuk *listing* pada periode pengamatan. Maka perusahaan yang digunakan peneliti ada 22 sampel perusahaan.

4.2 Analisis Data

4.2.1 Statistik Deskriptif

Pada uji deskriptif ini digunakan peneliti untuk mengetahui tentang data pada setiap variabel yang mendapatkan hasil uji berupa *minimum*, *maximum*, *mean* dan *standart deviation*.

Tabel 4. 1 Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EVA	110	-4999764734384	1844344945778	-40920795919	677528488454
ROA	110	-1.079	33.473	.31174	3.193031
ROE	110	-.521	.329	.02641	.104642
NPM	110	-7.551	2.312	-.00758	.832041
Return Saham	110	-.544	3.129	.13956	.495645
Valid N (listwise)	110				

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2020

Pada variabel *Economic Value Added* (EVA) memiliki nilai *minimum* sebesar -4,999,764,734,384 yang dimiliki PT Hotel Mandarine Regency (2019). Nilai *maximum* yang didapat sebesar 1,844,344,945,778 yang dimiliki oleh PT Jakarta Setiabudi Internasional (2018). Sedangkan untuk nilai *mean* yang dihasilkan yaitu sebesar -40,920,795,919 yang artinya bahwa perusahaan pada periode pengamatan selalu menghasilkan pengembalian yang lebih kecil dari pada biaya yang dihasilkan atau dapat dikatakan bahwa perusahaan tidak memenuhi kewajibannya untuk membayarkan kepada para pemegang saham dan nilai *standart deviation* sebesar 677,528,488,454. Hal ini menunjukkan bahwa nilai *mean* lebih kecil daripada nilai *standart deviation* yang berarti terdapat penyimpangan data yang tinggi.

Pada variabel *Return on Asset* (ROA) terdapat nilai *minimum* sebesar -1.079 yang dimiliki oleh PT Red Planet Indonesia (2017). Nilai tersebut memberikan informasi bahwa pada periode pengamatan terdapat sampel perusahaan yang mengalami kerugian sehingga memiliki nilai ROA yang negatif. Nilai *maximum* yang didapat sebesar 33.473 yang dimiliki PT Pioneerindo Gourmet International (2017) dan nilai *mean* yang dihasilkan sebesar 0.31174 dengan nilai *standart deviation* sebesar 3.193031. Mean pada variabel ROA menjelaskan bahwa rata-rata sampel perusahaan hanya dapat menghasilkan laba bersih sebesar Rp 31.174 pada setiap Rp 100 aset yang dimiliki perusahaan. Pada variabel ini juga terdapat penyimpangan data yang jauh karena nilai *standart deviation* lebih besar daripada *mean*.

Pada variabel *Return on Equity* (ROE) dihasilkan nilai terkecil sebesar -0.521 yang dimiliki oleh PT Anugerah Kagum Karya Utama (2015). Nilai ROE yang negatif menandakan bahwa pada periode pengamatan terdapat perusahaan yang tidak mengalami keuntungan pada periode penelitian. Dan nilai yang didapat sebesar 0.329 yang dimiliki PT Indonesia Paradise Property (2019) dan nilai *mean* yang dihasilkan sebesar 0.02641 dengan nilai *standart deviation* sebesar 0.104642. *Mean* pada variabel ROE

menjelaskan bahwa rata-rata sampel perusahaan hanya dapat menghasilkan laba bersih sebesar Rp 2.641 pada setiap Rp 100 ekuitas yang dimiliki perusahaan. Pada variabel ini juga terdapat penyimpangan data yang besar karena nilai *standart deviation* lebih besar daripada *mean*.

Pada variabel *Net Profit Margin* (NPM) memiliki nilai *minimum* sebesar -7.551 yang dimiliki oleh PT Anugerah Kagum Karya Utama (2019). Nilai NPM yang negatif menandakan bahwa pada periode pengamatan terdapat perusahaan yang mengalami kerugian. Nilai *maximum* yang didapat sebesar 2.312 didapatkan oleh PT Indonesia Paradise Property (2019). Pada sampel pengamatan, rata-rata perusahaan menghasilkan keuntungan (laba positif). Tetapi, dalam variabel NPM didapatkan nilai *mean* yang dihasilkan sebesar -0.00758 hal ini disebabkan bukan karena rata-rata perusahaan menghasilkan kerugian tetapi dikarenakan ada satu perusahaan yang memiliki nilai NPM negatif (-7.551) yang jauh dari rata-rata yaitu perusahaan PT Anugerah Kagum Karya Utama (2019) oleh karena itu hasil *mean* NPM negatif. Dan nilai *standart deviation* sebesar 0.832041. Hal ini dapat disimpulkan bahwa nilai *mean* lebih kecil daripada nilai *standart deviation* yang berarti terdapat penyimpangan data yang tinggi.

Pada variabel *Return Saham* memiliki nilai *minimum* sebesar -0.544 yang dimiliki PT Jakarta Setiabudi Internasional (2018). Nilai *maximum* yang didapat sebesar 3.129 terdapat pada perusahaan PT Destinasi Tirta Nusantara (2017). Nilai *mean* yang dihasilkan sebesar 0.13956 artinya bahwa rata-rata harga saham sampel perusahaan pada periode pengamatan mengalami kenaikan sebesar 13.956 % pada setiap tahunnya. Sedangkan nilai *standart deviation* sebesar 0.495645 yang dimana nilainya lebih besar daripada nilai *mean*. Hal ini dapat disimpulkan bahwa terjadi penyimpangan data yang tinggi.

4.2.2 Hasil Pengujian Asumsi Klasik

4.2.2.1 Uji Normalitas

Pada uji normalitas ini digunakan untuk mengetahui data penelitian sudah terdistribusi normal. Tetapi data yang disajikan berikut ini belum lolos uji normalitas.

Tabel 4. 2 Data Sebelum Lolos Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		110
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.48955684
Most Extreme Differences	Absolute	.175
	Positive	.175
	Negative	-.094
Test Statistic		.175
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c

a. Test distribution is Normal.

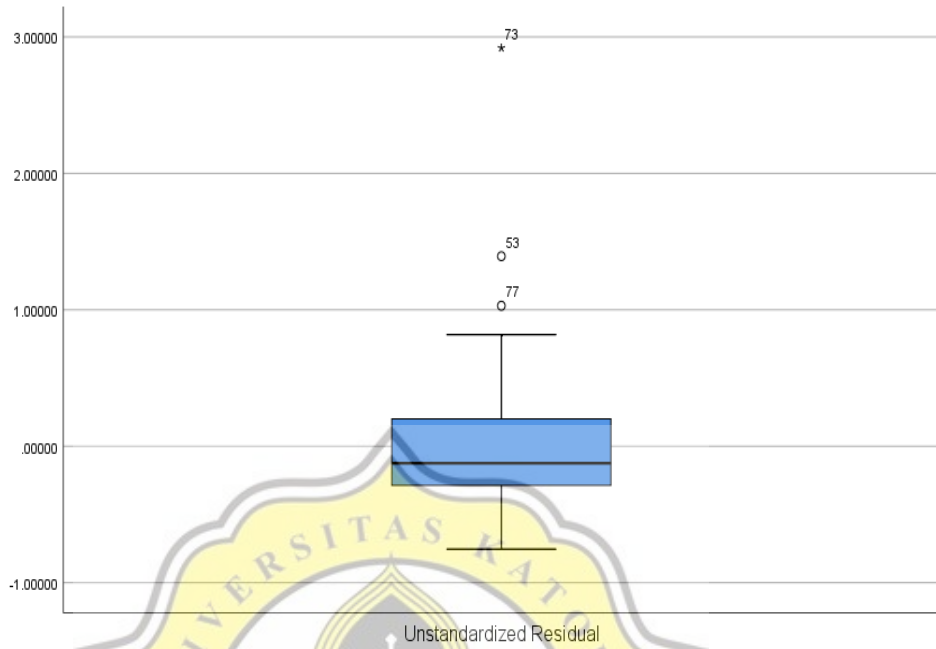
b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

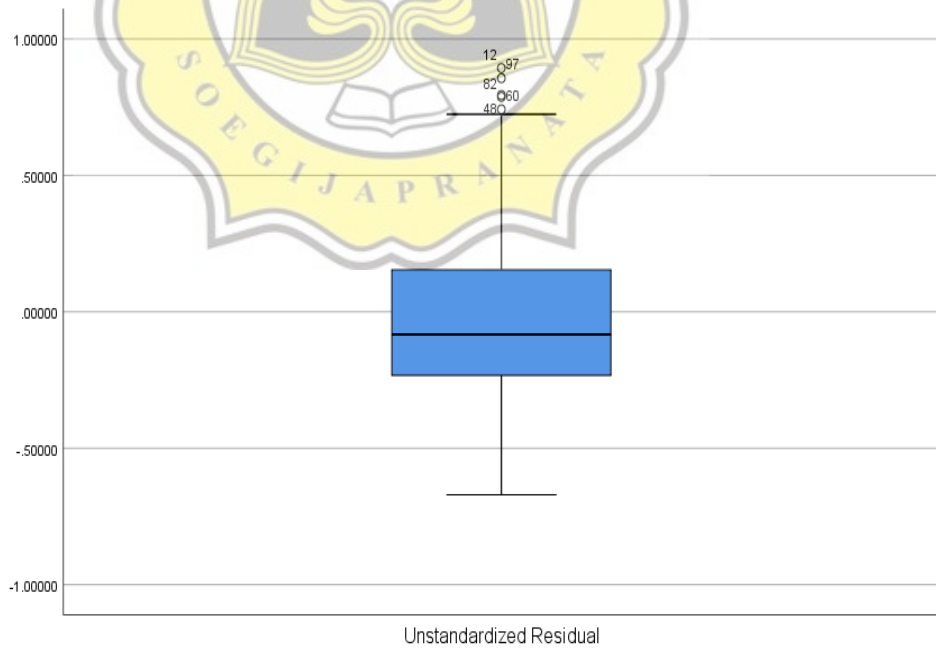
Sumber : Data sekunder yang diolah, 2020

Pada tabel 4.2 menunjukkan bahwa uji normalitas menggunakan *Kolmogorov Smirnov* menghasilkan probabilitas signifikansi sebesar 0.000. Hal ini menunjukkan pada pengujian ini data tidak terdistribusi normal dan hipotesis nol ditolak, sedangkan nilai agar hipotesis nol diterima dan data terdistribusi normal harus > 0.05 . Berikut ini plot box yang menggunakan outlier pada SPSS.

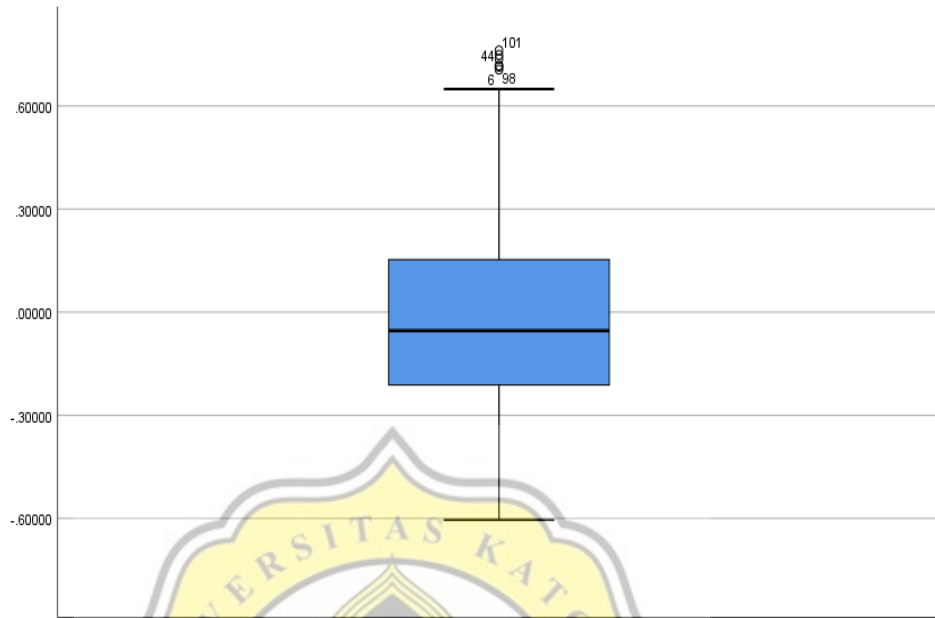
Plot box 1



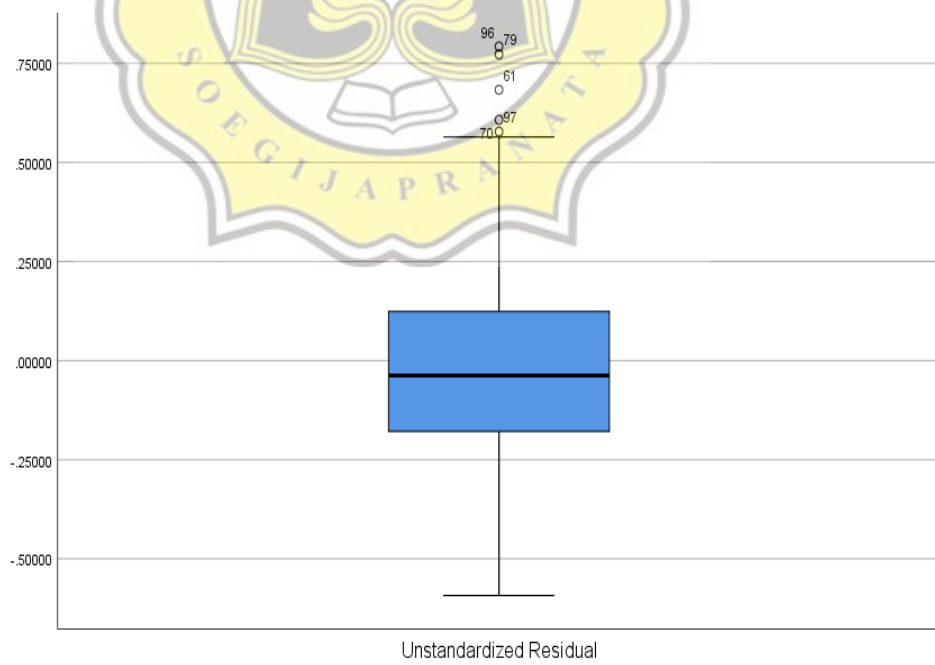
Plot box 2



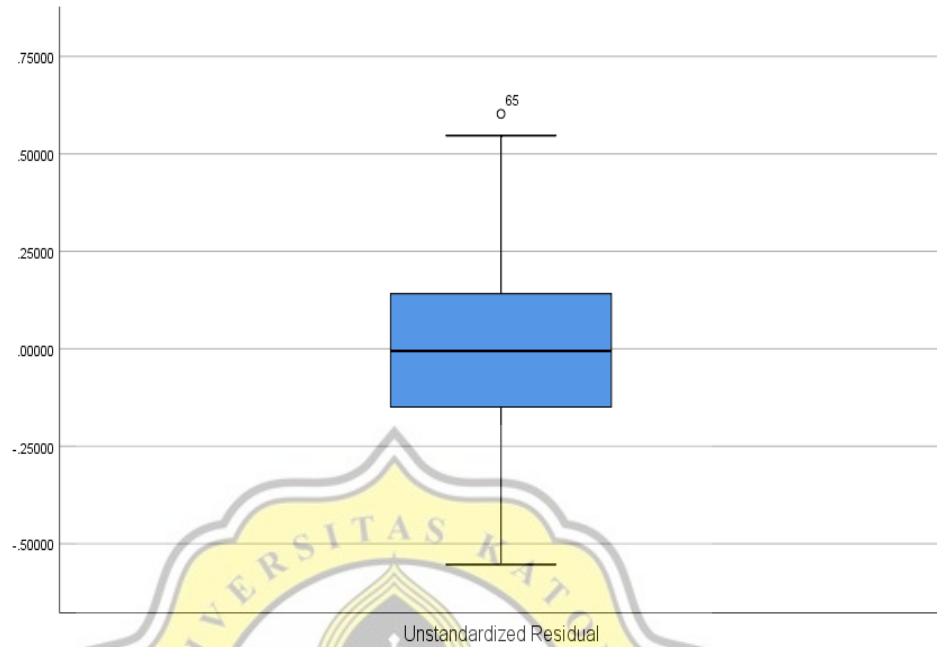
Plot box 3



Plot box 4



Plot box 5



Data awal yang digunakan dalam penelitian yaitu 110 observasi, tetapi pada data awal ini dilakukan uji normalitas hasilnya tidak lolos uji. Peneliti menghilangkan dengan cara melakukan *outlier* pada observasi, hal ini dilakukan untuk menghilangkan data yang memiliki nilai ekstrim dan tidak terdistribusi secara normal pada observasi penelitian. Karena itu peneliti menghilangkan sebanyak 18 observasi. Jadi data yang digunakan setelah lolos uji normalitas yaitu 92 observasi. Berikut ini hasil uji normalitas :

Tabel 4. 3 Data Sesudah Lolos Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		92
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-.0065504
	Std. Deviation	.25001871
Most Extreme Differences	Absolute	.061
	Positive	.061
	Negative	-.051
Test Statistic		.061
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2020

Pada tabel 4.3 menunjukkan bahwa setelah dilakukan pengujian ulang menggunakan *Kolmogorov Smirnov* menghasilkan probabilitas signifikansi sebesar 0.200 dan nilainya lebih dari 0.05 artinya hipotesis nol diterima dan terdistribusi secara normal.

4.2.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah terdapat korelasi antara variabel bebas di dalam model regresi. Pada uji ini untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinearitas menggunakan nilai *tolerance* dan *variance inflation factor (VIF)*. Uji ini dinyatakan lolos dan tidak ada multikolinearitas jika nilai *tolerance* < 0.10 dan nilai VIF > 10. Berikut ini tabel uji multikolinearitas :

Tabel 4. 4 Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-.022	.028		-.780	.438		
EVA	8.911E-15	.000	.026	.230	.819	.914	1.094
ROA	-.004	.008	-.050	-.467	.641	.996	1.004
ROE	-.039	.284	-.017	-.137	.892	.711	1.407
NPM	.026	.036	.096	.744	.459	.687	1.456

a. Dependent Variable: *Return Saham*

Sumber : Data sekunder diolah, 2020

Pada tabel 4.4 dinyatakan lolos uji multikolinearitas karena variabel independen memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0.10 dan variabel independen memiliki nilai VIF tidak lebih dari 10. Hal ini menunjukkan bahwa pada penelitian ini tidak ada multikolinearitas antara variabel independen yang ada di dalam model regresi.

4.2.2.3 Uji Autokolerasi

Pada uji autokorelasi ini digunakan untuk mengetahui data yang digunakan apakah memiliki model regresi linear terdapat kolerasi pada periode t dengan periode t-1. Untuk mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi maka menggunakan uji *Durbin Waston* (Uji D-W). pada uji *Durbin Waston* data yang dinyatakan lolos uji autokorelasi apabila memiliki nilai $du < dw < 4-du$. Berikut ini tabel uji autokorelasi :

Tabel 4. 5 Uji Autokolerasi Awal

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.109 ^a	.012	-.033	.255686	1.748

a. Predictors: (Constant), NPM, ROA, EVA, ROE

b. Dependent Variable: *Return Saham*

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2020

Pada uji awal autokolerasi nilai *Durbin Watson* sebesar 1.748 dan nilai itu $1.7523 < 1.748 < 2.2477$ yang artinya bahwa terjadi autokolerasi. Setelah dilakukan pengujian ulang agar pada uji autokolerasi lolos maka metode yang digunakan agar data ini lolos yaitu menggunakan metode *Cochrane Orcutt* mendapatkan hasil pengujian sebagai berikut :

Tabel 4. 6 Uji Autokolerasi Akhir

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.162 ^a	.026	-.019	.25308	1.992

a. Predictors: (Constant), Lag_NPM, Lag_ROA, Lag_EVA, Lag_ROE

b. Dependent Variable: Lag_Return Saham

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2020

Pada tabel 4.5 pada uji *Durbin Watson* memiliki nilai sebesar 1.992. Jika melihat dari tabel *Durbin Watson* dengan jumlah variabel (T) 4 dan memiliki 92 jumlah sampel (K), maka nilai dl sebesar 1.5713 dan nilai du sebesar 1.7523 dari nilai du dan dl maka dari itu dapat disimpulkan bahwa $du < dw < 4-du$ atau $1.7523 < 1.992 < 2.2477 (4-1.7523)$. Hasil yang didapat dari nilai *Durbin Watson* berada diantara nilai du dan 4-du yaitu sebesar 1.992, maka dari itu data penelitian ini lolos uji autokorelasi.

4.2.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Pada uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji model regresi untuk mengetahui apakah terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan terhadap pengamatan yang lainnya. Uji ini dinyatakan lolos jika $\text{sig} > 0,05$ maka model tersebut dapat dikatakan homokedastitsitas. Berikut ini tabel uji heteroskedastisitas :

Tabel 4. 7 Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.196	.018		11.122	.000
EVA	4.000E-14	.000	.179	1.635	.106
ROA	-.005	.005	-.116	-1.108	.271
ROE	-.058	.179	-.040	-.323	.748
NPM	-.015	.022	-.082	-.648	.519

a. Dependent Variable: Abs_Return Saham

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2020

Tabel 4.6 menunjukkan bahwa menggunakan uji *glejser* pada setiap variabel independen nilai signifikansinya lebih dari 0,05. Maka dapat ditarik kesimpulan pada penelitian yang dilakukan ini setiap variabel independen tidak terjadi heteroskedastisitas.

4.2.3 Kebaikan Model (Goodness of Fit)

4.2.3.1 Uji Signifikan Parameter Individual (Uji statistik t)

Uji statistik t digunakan untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen.

Tabel 4. 8 Uji statistik t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
	(Constant)	-.022	.028		
EVA	8.911E-15	.000	.026	.230	.819
ROA	-.004	.008	-.050	-.467	.641
ROE	-.039	.284	-.017	-.137	.892
NPM	.026	.036	.096	.744	.459

a. Dependent Variable: *Return Saham*

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2020

$Return\ saham : -0.022 + 8.911E-15EVA - 0.004ROA - 0.039ROE + 0.026NPM$

H1 : *Economic Value Added* berpengaruh terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil perhitungan pada variabel EVA menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0.819 > 0.05$. Maka H1 ditolak, karena *Economic Value Added* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

H2 : *Return on Asset* berpengaruh terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil perhitungan pada variabel ROA menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0.641 > 0.05$. Maka H2 ditolak, karena *Return on Asset* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

H3 : *Return on Equity* berpengaruh terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil perhitungan pada variabel ROE menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0.892 > 0.05$. Maka H3 ditolak, karena *Return on Equity* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

H4 : *Net Profit Margin* berpengaruh terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil perhitungan pada variabel NPM menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0.459 > 0.05$. Maka H4 ditolak, karena *Net Profit Margin* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

4.3 Pembahasan

4.3.1 Pengaruh *Economic Value Added* terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil dari pengujian parameter individual yang didapatkan hasil bahwa dengan nilai signifikansi sebesar $0.819 > 0.05$. Hal ini dapat dikatakan bahwa *Economic Value Added* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*. Hasil ini juga mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Wulandani, (2017), Kusuma dan Topowijono, (2018) dan Sasongko dan Shaliza, (2019) yang juga menyatakan bahwa *Economic Value Added* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*. Menurut Hanafi, (2016: 53) EVA mencoba mengukur nilai tambah yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya modal (*cost of capital*) yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan. Dengan adanya kemampuan perusahaan untuk mendapatkan nilai tambah dari hasil operasional usahanya akan membuat investor merasa bahwa investasi dari investor ke perusahaan dapat dikatakan tepat. Ketika perusahaan mampu menurunkan biaya operasional, kemudian menggunakan cara-cara yang lebih efisien untuk meningkatkan nilai tambah bagi produk yang dihasilkannya seperti biaya yang lebih murah, bahan baku substitusi dan adanya kompetensi karyawan yang semakin meningkat, hal ini merupakan

sinyal bagi investor perusahaan bahwa perusahaan tersebut memiliki arah yang lebih maju.

Berdasarkan dari nilai statistik deskriptif dapat diketahui bahwa nilai mean EVA adalah sebesar -40,920,795,919 yang menunjukkan nilai negatif yang menjadi indikasi adanya ketidak mampuan perusahaan untuk menggabungkan nilai dan biaya untuk mendapatkan nilai tambah. Namun dari nilai standar deviasi yang lebih besar daripada nilai meannya menunjukkan bahwa ada variasi yang cukup besar antar perusahaan sampel tersebut. Adanya estimasi laba ekonomi usaha yang sebenarnya untuk tahun tertentu dan sangat jauh berbeda dari laba bersih akuntansi dimana laba akuntansi akan dikurangi dengan biaya ekuitas, tidak membuat investor merasa bahwa hal tersebut mencerminkan aktual dari laba yang dihasilkan sebab hal tersebut masih sebatas indikasi saja.

Hal ini menunjukkan bahwa walaupun terdapat perusahaan sampel yang tidak mampu mendapatkan nilai tambah dari operasional usahanya, terdapat pula perusahaan-perusahaan lainnya yang mampu mendapatkan nilai tambah bagi perusahaan dengan menggabungkan nilai dan biaya yang dikeluarkannya. Kondisi ini juga menunjukkan bahwa adanya fluktuasi dalam EVA perusahaan sampel serta *return* saham perusahaan sampel yang pergerakannya tidak linier maupun bertolak belakang sehingga tidak ada konsistensi data yang menyebabkan terjadinya pengaruh antara EVA terhadap *return* saham. Sepanjang periode 2015-2019, sub sektor restoran, hotel dan pariwisata mencatatkan kinerja yang kurang memuaskan bagi investor dimana perusahaan seperti PT Red Planet Indonesia Tbk (PSKT) mengalami kerugian selama 5 tahun berturut-turut yang dilihat dari laporan keuangannya dan adanya berbagai peristiwa yang terjadi menunjukkan bahwa sektor restoran, hotel dan pariwisata berada dalam kondisi yang kurang menjanjikan nilai tambah untuk perusahaannya sehingga tidak mempengaruhi peningkatan maupun penurunan harga sahamnya sebab

investor tidak dapat berharap pada nilai tambah yang dihasilkan operasional perusahaan untuk meningkatkan *return* sahamnya.

4.3.2 Pengaruh *Return on Asset* terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil uji parsial secara statistik hasil pengujian yang didapatkan menunjukkan bahwa *return on asset* dengan nilai signifikansi sebesar $0.641 > 0.05$. Maka nilai tersebut dapat dikatakan bahwa *Return on Asset* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*. Dari hasil pengujian yang telah dilakukan bahwa hasil tidak berpengaruhnya ROA ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sudarsono dan Sudiyatno, (2016) yang juga menyatakan bahwa *Return on Asset* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*. *Return on asset* digunakan untuk mengetahui hasil yang didapatkan dari pembagian terhadap laba bersih dan total asset yang dimiliki oleh perusahaan. Hal ini dengan adanya keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan, maka ada kesempatan bagi investor untuk mendapatkan keuntungan dari harga saham yang dipegangnya, sehingga bisa menjadi sinyal bagi investor maupun pelaku pasar lainnya bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik. Namun dalam penelitian ini, dapat diketahui bahwa nilai keuntungan bukanlah merupakan pertimbangan dari investor jangka panjang, karena keuntungan yang didapatkan dalam setahun belum memberikan capital gain maupun dividend yield yang sesuai bagi investor.

Berdasarkan bahwa nilai *mean return on asset* yang dihasilkan sebesar 0.31174 yang berarti bahwa perusahaan akan mampu menghasilkan keuntungan sebesar 31.17% dari total aset yang dimilikinya. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan cukup efektif dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aset yang dimilikinya, namun di sisi lain dari tingginya standar deviasi yang ada pada *return* saham yang lebih besar bila dibandingkan dengan nilai *mean return* saham, dapat diketahui bahwa tidak semua perusahaan yang menghasilkan keuntungan dengan pemanfaatan asetnya ini membuat harga sahamnya menjadi semakin meningkat. Perbandingan antara keuntungan dengan aset perusahaan tidak

selalu dapat tergambar di tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan, karena investor tidak memandang bahwa rasio keuntungan terhadap aset adalah kemampuan dari perusahaan yang sebenarnya.

Keuntungan bukan selalu berarti bahwa prospek perusahaan dianggap baik oleh investor. Investor biasanya melakukan penilaian terhadap saham perusahaan tidak hanya dari keuntungan yang mampu dihasilkan oleh perusahaan, namun juga nilai tangible dari perusahaan yang dapat dikembangkan oleh perusahaan sehingga dapat bernilai lebih tinggi di masa yang akan datang dan menghasilkan keuntungan lebih tinggi lagi. Aset perusahaan dalam hal ini juga tidak menjadi jaminan atas kekuatiran investor jika terjadi penurunan harga saham, karena aset perusahaan biasanya berupa aset fisik yang tidak likuid, sehingga investor masih merasa ragu untuk melakukan investasi di perusahaan sub sektor restoran, hotel dan pariwisata. Sehingga dalam hal ini tidak ada pengaruh ROA terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor restoran, hotel dan pariwisata.

4.3.3 Pengaruh *Return on Equity* terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil pengujian parameter individual, didapatkan hasil bahwa dengan nilai signifikansi sebesar $0.892 > 0.05$, nilai tersebut dapat dikatakan bahwa *return on equity* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tumonggor, Murni dan Rate, (2017) yang juga menyatakan bahwa *Return on Equity* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*. *Return on equity* merupakan salah satu indikator rasio profitabilitas yang didapatkan dari perbandingan nilai laba bersih dengan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Hal ini bahwa kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dari ekuitasnya akan membuat investor berminat untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut, dengan adanya investasi dalam perusahaan maka harga saham dapat semakin meningkat. Namun di sisi lain, variasi dari tingkat keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan sampel terhitung tinggi yang

diindikasikan dari nilai standar deviasi yang lebih besar bila dibandingkan dengan nilai rata-rata ROE nya.

Diketahui bahwa *mean* ROE yang dihasilkan sebesar 0.02641 yang menunjukkan bahwa keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan dengan menggunakan ekuitasnya adalah sebesar 2.64%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa adanya keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan dari operasional usaha belum membuat investor merasakan adanya sinyal positif karena investor merasa keuntungan tersebut hanyalah jangka pendek saja. Ekuitas dari perusahaan merupakan salah satu indikator mengenai permodalan dari perusahaan, namun sesuai dengan teori ekuitas yang merupakan hak residual atas aset perusahaan yang telah dikurangi oleh semua kewajiban. Hal ini menunjukkan bahwa ekuitas bukanlah merupakan pengorbanan sumber ekonomik masa datang sehingga bergantung pada pengukuran aset dan liabilitas perusahaan. Sehingga perbandingan antara keuntungan dengan ekuitasnya tidak bisa menjadi landasan bagi seorang investor untuk berinvestasi pada perusahaan.

Kondisi ini juga dapat dibaca bahwa terhadap perusahaan dengan nilai ROE yang kecil karena perusahaan mengalami kerugian dan juga ada perusahaan dengan nilai ROE yang positif yang menunjukkan ada pula perusahaan yang dapat menghasilkan keuntungan dalam kondisi dan periode yang sama. Kondisi tidak berpengaruhnya nilai ROE terhadap *return* saham ini adalah karena perusahaan tidak dapat memberikan keyakinan bagi investor mengenai kepastian laba atau keuntungan yang dapat dijamin dengan ekuitasnya. Investor merasa ragu dalam berinvestasi di perusahaan karena ekuitas dari perusahaan sampel bervariasi serta instrumen ekuitas yang bervariasi antar perusahaan sampel tidak dapat menghasilkan suatu kepastian akan mendapatkan pengembalian saham yang positif untuk investor. Sehingga ROE tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

4.3.4 Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *Return Saham*

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan menggunakan uji statistik t menunjukkan bahwa nilai dari *net profit margin* yang dihasilkan sebesar $0.459 > 0.05$. Maka nilai tersebut dapat dikatakan bahwa *Economic Value Added* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Zuhurfah dan Paramita, (2019) yang juga menyatakan bahwa *Net Profit Margin* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*. Menurut kasmir (2014:200) rasio ini menunjukkan pendapatan bersih perusahaan atas penjualan. Penjualan merupakan sinyal bagi investor akan indikator keberhasilan perusahaan untuk melakukan penjualan produk-produknya, namun di sisi lain, penjualan tidak selalu berkorelasi dengan tinggi rendah rasio keuntungan dari perusahaan dan kesesuaian dengan tingkat keuntungan yang diharapkan oleh investor. Kondisi bisnis yang dialami oleh perusahaan perlu dianalisis kembali oleh investor apakah hal tersebut adalah fenomena musiman misalnya Lebaran atau memang menunjukkan indikasi adanya bisnis yang sedang berjalan pada trend yang baik. Penuhnya okupansi akibat diskon yang diberikan oleh hotel, maupun ramainya restoran atau obyek wisata saat diberikan potongan tidak dapat menjadi pertimbangan bagi investor untuk memutuskan berinvestasi dalam perusahaan sebab kondisi tersebut walaupun penjualan meningkat belum tentu memberikan keuntungan yang signifikan juga untuk investor. Secara teoritis, penjualan berkaitan dengan kemampuan dari perusahaan membuat konsumen mampu membeli produk perusahaan. Dengan demikian margin laba bersih yang dimiliki perusahaan tidaklah menjadi indikasi mengenai kondisi perusahaan secara keseluruhan, sebab masih perlu melihat pada biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk mencapainya.

Berdasarkan nilai yang diambil dari statistik deskriptif bahwa *mean net profit margin* yang dihasilkan sebesar -0.00758 yang menunjukkan bahwa dari Rp 100 dari penjualan yang dilakukannya perusahaan dapat

menimbulkan kerugian yaitu sebesar Rp -0.75. Hasil negatif ini diakibatkan karena ada salah satu perusahaan yang bernilai NPM negatif yang tinggi yaitu dimiliki oleh PT Anugerah Kagum Karya Utama (2019). Perubahan dan variasi NPM tidak menjamin keinginan investor untuk melakukan investasi pada saham perusahaan sebab investor tidak hanya mempertimbangkan penjualan dan keuntungan namun juga memperhatikan faktor-faktor lain di luar keuntungan dan penjualan. Hal ini juga dapat terjadi karena nilai NPM tidak dapat memberikan cerminan dari besarnya persentase laba bersih yang dapat dihasilkan oleh perusahaan dari penjualan yang dilakukan perusahaan dan tidak menunjukkan perolehan laba perusahaan secara langsung karena melihat dari unsur pendapat dan biaya operasional semata. Sehingga tidak ada pengaruh dari NPM terhadap return saham perusahaan.

