

## ANALISIS PENGARUH *EPS*, *EVA* DAN *CASH FLOW* TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN *FOOD AND BEVERAGE* YANG TERDAFTAR DI BEI

**Christian Budi Santoso**

STIE Widya Manggala Semarang  
E-mail: chaves\_tian@yahoo.co.id

**Elma Muncar Aditya**

STIE Widya Manggala Semarang  
E-mail: dityaditya@gmail.com HP: 085727649800

### ABSTRACT

This research aimed to analyze the influence of Earning Per Share (EPS), Economic Value Added (EVA) and Cash Flow to the stock price of food and beverage companies listed in Indonesian Stock Exchange in 2007-2010. The population in this research was 18 companies and the samples in this research were 16 food and beverage companies in Indonesia Stock Exchange in 2007-2010. The sampling technique used in this study was purposive sampling. While the analysis instrument in this research was the multiple linear regression.

On the test coefficient of determination, the value of adjusted R square was 0.853, which meant the independent variable EPS, EVA and Cash Flow could explain the variability of 85.3% of the dependent variable stock price. While the remaining 14.7% explained by other causes beyond the studied variables. The simultaneous regression testing (F-test) indicated that the variable EPS, EVA and Cash Flow had significant influence to the stock price. It could be proved from the F count (55.064) was bigger than F table (2.99). In the partial regression testing (t-test), the variable earning per share (EPS) had significant influence to the stock price with t count (9.340) was bigger than t table (2.0595). Meanwhile, the economic value added (EVA) variable did not influence the stock price with t count value (1.697) was smaller than t table value (2.0595) and the cash flow variable also had no influence with the -t count (-0.726) was bigger than -t table (-2.0595).

**Keywords:** *Earning Per Share (EPS), Economic Value Added (EVA), Cash Flow, Stock Price.*

### PENDAHULUAN

Investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang. Investasi dapat dibedakan menjadi dua jenis yaitu investasi pada aset-aset riil dan investasi pada aset-aset finansial. Investasi pada aset riil dapat berbentuk pembelian aset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, pembukaan perkebunan dan lainnya sedangkan investasi pada aset-aset finansial dapat dilakukan di pasar uang yaitu berupa sertifikat deposito, *commercial paper*, surat

berharga pasar uang, dan lainnya serta dapat juga dilakukan di pasar modal yaitu berupa saham, obligasi, waran, opsi dan lain-lain (Halim, 2005).

Efek yang sering diperjuangkan di pasar modal yaitu saham. Investor tertarik untuk berinvestasi saham karena saham memiliki daya tarik berupa keuntungan yaitu deviden dan *capital gain*. Deviden yaitu pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan dan hal ini merupakan salah satu daya tarik bagi pemegang saham dengan orientasi jangka panjang. Sedangkan *capital gain* merupakan selisih antara harga beli

dengan harga jual dan umumnya investor dengan orientasi jangka pendek mengejar keuntungan melalui *capital gain* tersebut (Sunariyah, 2004).

Dalam menilai harga suatu saham, investor harus berpikir rasional dan perlu menganalisis manfaat serta keuntungan membeli atau pun menjual harga saham. Hal ini penting dilakukan agar saham yang dibeli atau dijual tidak merugikan investor tersebut. Oleh karena itu investor perlu menggunakan teknik analisis dalam menilai harga saham yang akan dibeli ataupun dijualnya. Terdapat dua teknik atau pendekatan yang dapat dilakukan investor dalam menganalisis harga saham, yaitu: analisis fundamental dan analisis teknikal. Salah satu rasio dalam analisis fundamental yang sering digunakan investor dan pemegang saham yaitu *Earning Per Share* (EPS) atau laba bersih per saham. Sriwahyuni (2007) menjelaskan bahwa perusahaan yang terus mengalami peningkatan laba akan lebih menarik para investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut. Peningkatan modal secara total tentunya juga akan menaikkan EPS. Naiknya nilai EPS akan mendorong naiknya harga saham tersebut. Namun Spartha dan Februwaty (2005) menunjukkan bahwa EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Selain EPS, pengukuran kinerja perusahaan dapat digunakan sebagai analisis fundamental untuk menganalisis harga saham adalah *Economic Value Added* (EVA). EVA dikembangkan oleh lembaga konsultan Stern Stewart & Co, EVA membantu manager memastikan bahwa suatu unit bisnis menambah nilai pemegang saham, sementara investor dapat mengetahui saham spot yang akan meningkatkan nilainya (Brigham, 2001). Penelitian yang dilakukan Sasongko dan Wulandari (2007) menunjukkan bahwa EVA tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini bertolak belakang dengan teori bahwa EVA memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Salah satu laporan keuangan yang juga menjadi perhatian bagi investor yaitu Laporan Arus Kas karena merupakan indikator yang penting tentang kemampuan sebuah perusahaan untuk membayar dividen pada masa yang akan datang dan kemampuannya mendanai penanaman modal pada masa yang akan datang dari sumber dayanya sendiri (Marbun, 2003). Namun pada hasil penelitian yang dilakukan oleh Sriwahyuni (2007) menunjukkan bahwa arus kas tidak berpengaruh terhadap harga saham. Sektor industri pengolahan (*manufacturing industry*) merupakan salah satu diantara sektor-sektor

ekonomi yang menjadi andalan dalam perekonomian Indonesia. Berdasarkan data dari Departemen Perindustrian, pertumbuhan produksi industri makanan, minuman pada tahun 2007 sekitar 5,05% (Departemen Perindustrian, 2009).

Sedangkan pertumbuhan produksi industri makanan dan minuman tahun 2008 hingga 2010 secara berturut-turut adalah 2,65%, 9,89% dan 6,41% (Badan Pusat Statistik, 2011). Meski pada tahun 2007 hingga 2010 terjadi fluktuasi pertumbuhan namun tingkat pertumbuhan industri makanan dan minuman tergolong cukup baik. Berdasarkan hasil statistik pertumbuhan tersebut, maka sangatlah wajar jika investor akan cenderung tertarik berinvestasi saham pada industri manufaktur makanan dan minuman di Indonesia karena industri tersebut juga memiliki prospek yang baik karena produk makanan dan minuman merupakan bahan kebutuhan pokok manusia sehingga hal ini menjadi alasan bahwa perusahaan makanan dan minuman (*food and beverage*) sangat menarik untuk diteliti.

## MATERI DAN METODE PENELITIAN

### Harga Saham

Saham merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan, selebar saham adalah selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemiliknya (berapapun porsinya / jumlahnya) dari suatu perusahaan yang menerbitkan kertas (saham) tersebut. Selebar saham mempunyai nilai atau harga. Menurut Ang (1997), harga saham dapat didefinisikan dan dibedakan menjadi 3 (tiga):

- Harga/nilai Nominal (*Par Value*), yaitu nilai yang tercantum pada saham yang bersangkutan yang berfungsi untuk tujuan akuntansi. Jadi nilai nominal ini merupakan suatu nilai yang berguna bagi pencatatan akuntansi, dimana nilai nominal inilah yang dicatat sebagai modal ekuitas perseroan di dalam neraca.
- Harga/nilai Dasar (*Base Price*), yaitu harga suatu saham yang sangat erat kaitannya dengan harga pasar suatu saham. Harga dasar suatu saham baru merupakan harga perdananya.
- Harga Pasar (*Market Price*), yaitu harga yang paling mudah ditentukan karena harga pasar merupakan harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung. Jika pasar bursa efek sudah tutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*).

Siamat (1999) dalam Sriwahyuni (2007: 53) yang mendefinisikan bahwa harga saham merupakan nilai nominal yang terkandung di dalam surat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal pada suatu perusahaan atau perseroan terbatas.

Tryfino (2009) menjelaskan bahwa harga atau nilai saham dapat dianalisis dengan menggunakan dua pendekatan atau analisis, yaitu:

1. Analisis Fundamental

Analisis ini mendasarkan pada kinerja keuangan suatu perusahaan. Analisis ini bertujuan untuk memastikan bahwa saham yang dibeli merupakan saham perusahaan yang berkinerja baik. Dengan begitu, perusahaan memiliki ekspektasi positif terhadap pertumbuhan harga sahamnya. Analisis fundamental akan meminimalkan risiko kemungkinan membeli saham yang berpotensi untuk di-*delisting* dari bursa saham. Mengetahui fundamnetal suatu saham akan sangat membantu investor untuk menghindari memeli saham yang berkinerja buruk.

2. Analisis Teknikal

Analisis ini mendasarkan pada pergerakan harga saham sesuai dengan kemungkinan teknis dari historikal data statistik pergerakannya pada jangka waktu tertentu. Analisis teknikal adalah pelengkap dari analisis fundamental. Setelah itu, untuk mengetahui atau membaca kemungkinan tren arah pergerakan harga suatu saham, alat analisisnya adalah metode analisis teknikal.

Earning Per Share (EPS). Berdasarkan Standar Akuntansi Keuangan 2009, Laba Per Saham (LPS) adalah data yang banyak digunakan sebagai alat analisis keuangan. LPS dengan ringkas menyajikan kinerja perusahaan dikaitkan dengan saham beredar. LPS yang dikaitkan dengan harga pasar saham (*price-earning ratio*) bisa memberikan gambaran tentang kinerja perusahaan dibanding dengan uang yang ditanam pemilik perusahaan (IAI, 2009: 56).

Marbun (2003), menjelaskan bahwa *Earning Per Share* memiliki manfaat yang berguna bagi investor karena *Earning Per Share* digunakan oleh para investor sebagai alat untuk mengukur keberhasilan operasi perusahaan. Menurut Tandelilin (2010), *Earning Per Share* adalah perbandingan antara jumlah earning (dalam hal ini laba bersih yang siap dibagikan bagi pemegang saham) dengan jumlah lembar saham perusahaan. EPS dapat dihitung dengan cara:

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih setelah bunga \& pajak}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

**Economic Value Added (EVA).**

Sriwahyuni (2007) menjelaskan bahwa EVA merupakan alat ukur kinerja keuangan perusahaan guna mengetahui keuntungan ekonomi yang sebenarnya diperoleh serta berhubungan langsung dengan penciptaan kesejahteraan pemegang saham. EVA memberikan tolok ukur yang baik tentang apakah perusahaan telah memberikan nilai tambah ekonomi kepada pemegang saham sehingga dapat disimpulkan jika nilai EVA yang tinggi akan semakin menarik minat investor yang tentunya akan menaikkan harga saham tersebut (Brigham, 2001).

**Arus Kas (Cash Flow).**

Berdasarkan Standar Akuntansi Keuangan Tahun 2009, para pengguna laporan ingin mengetahui bagaimana perusahaan menghasilkan dan menggunakan kas. Hal tersebut bersifat umum dan tidak bergantung pada aktivitas perusahaan apakah kas dapat dipandang sebagai produk perusahaan, seperti yang berlaku di lembaga keuangan.

Pada dasarnya, perusahaan memerlukan kas dengan alasan yang sama meskipun terdapat perbedaan dalam aktivitas penghasil pendapat utama (*revenue-producing activities*). Perusahaan membutuhkan kas untuk melaksanakan usaha, melunasi kewajiban, dan membagikan dividen kepada para investor. Pernyataan ini mewajibkan semua perusahaan menyajikan laporan arus kas. Arus kas adalah arus masuk dan arus keluar kas atau setara kas. Kas terdiri atas saldo kas (*cash on hand*) dan rekening giro (IAI, 2009). Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa besarnya jumlah arus kas secara langsung mempengaruhi minat investor yang pada akhirnya juga akan berpengaruh terhadap harga saham.

Dengan latar argumen-argumen di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Ha<sub>1</sub> : Terdapat pengaruh signifikan antara EPS (X<sub>1</sub>) terhadap Harga Saham (Y).

Ha<sub>2</sub> : Terdapat pengaruh signifikan antara EVA (X<sub>2</sub>) terhadap Harga Saham (Y).

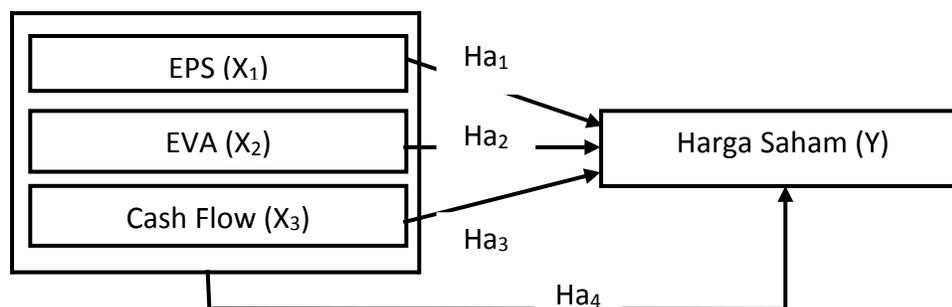
Ha<sub>3</sub> : Terdapat pengaruh signifikan antara Cash Flow (X<sub>3</sub>) terhadap Harga Saham (Y).

Ha<sub>4</sub> : Terdapat pengaruh signifikan antara EPS (X<sub>1</sub>), EVA (X<sub>2</sub>), dan Cash Flow (X<sub>3</sub>) secara simultan terhadap Harga Saham (Y).

Berdasarkan Hipotesis yang dikembangkan di atas, maka kerangka model penelitiannya diajukan

seperti pada gambar 1.

Gambar 1  
Model Penelitian



**Populasi dan Sampel.**

Penelitian ini menggunakan teknik *Purposive Sampling* dengan berdasarkan pertimbangan (*judgement sampling*). Pertimbangan yang digunakan untuk pemilihan sampel yakni perusahaan manufaktur food and beverage yang terdaftar di bursa efek Indonesia dari tahun 2007-2010 yang mempublikasikan secara lengkap data Neraca, Laporan Arus Kas, Laporan Laba Rugi yang mencantumkan biaya bunga dan beban pajak, data EPS, *closing price*. Dari populasi yang berjumlah 18 perusahaan tiap tahun 2007-2010, didapat sampel sebanyak 14 perusahaan untuk tiap tahunnya.

**Pengumpulan Data.**

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi pustaka dan studi dokumentasi. Data didapat dari Pusat Informasi Pasar Modal dan *Indonesian Capital Market Directory 2010*.

**Operasionalisasi Variabel.**

**Harga Saham (Y).** Dalam penelitian ini, harga saham sebagai variabel dependen. Harga saham merupakan nilai nominal yang terkandung di dalam surat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal pada suatu perusahaan atau perseroan terbatas dan diukur dengan satuan mata uang Rupiah per lembar saham.

**Earning Per Share (X<sub>1</sub>).** EPS atau Laba Per Saham (LPS) adalah data yang banyak digunakan sebagai alat analisis keuangan. LPS dengan ringkas menyajikan kinerja perusahaan dikaitkan dengan saham beredar. Laba Per Saham diukur dalam satuan mata uang Rupiah. EPS dihitung dengan cara:

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih setelah bunga \& pajak}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

**Economic Value Added (X<sub>2</sub>).** Secara umum, Young (2001) menjelaskan bahwa perhitungan EVA dapat dilakukan sebagai berikut:

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

Resmi (2002) merumuskan perhitungan NOPAT yaitu:

NOPAT = laba usaha + penghasilan bunga + beban atau penghasilan pajak penghasilan + tax shield atas beban bunga + bagian atas laba/rugi bersih perusahaan asosiasi + laba/rugi penjualan aktiva tetap dan investasi saham + laba/rugi lain-lain yang terkait dengan operasional perusahaan

*Capital charge* dapat dihitung dengan cara mengkalikan modal yang diinvestasikan (*invested capital*) dengan rata-rata biaya tertimbang dari biaya modal (*weight average cost of capital - WACC*).

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

Menurut Resmi (2002), *invested capital* dapat dihitung sebagai berikut:

Invested Capital = jumlah utang bank jangka pendek + pinjaman bank/sewa guna usaha/obligasi jangka panjang yang jatuh tempo dalam setahun + pinjaman bank/sewa guna usaha/ obligasi jangka panjang + kewajiban pajak tangguhan + kewajiban jangka panjang lainnya + hak minoritas atas aktiva bersih anak perusahaan dan ekuitas.

Sedangkan perhitungan WACC dapat dilakukan dengan cara (Sasongko dan Wulandari, 2006):

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

$$\text{Tingkat Modal (D)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang \& Ekuitas}}$$

$$\text{Tingkat Pajak (tax)} = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba sebelum Pajak}}$$

$$\text{Cost of Debt (rd)} = \frac{\text{Biaya Bunga}}{\text{Total Hutang}}$$

$$\text{Tingkat Modal (E)} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang \& Ekuitas}}$$

$$\text{Cost of Equity (re)} = \frac{1}{\text{PER}}$$

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Total Hutang \& Ekuitas}}$$

**Teknik Analisis Data.** Penelitian menggunakan analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS versi 16.0

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### 1. Uji Normalitas.

Sebelum melakukan uji regresi, terlebih dahulu data harus diuji apakah terdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas yang pertama menunjukkan bahwa data tidak terdistribusi secara normal (Tabel 1) sehingga data perlu ditransformasi agar terdistribusi secara normal (Tabel 2).

**Cash Flow (X<sub>3</sub>).** data dalam penelitian ini adalah kenaikan atau penurunan kas selama satu tahun yang disajikan dalam Laporan Arus Kas perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2010 yang didapat dari data Pusat Informasi Pasar Modal Bursa Efek Indonesia Cabang Semarang serta dinyatakan dalam satuan mata uang Rupiah.

Tabel 1  
Uji Normalitas Melalui Statistik Sebelum Transformasi  
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		CP	EPS	EVA	CF
N		56	56	56	56
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	1.4906E3	96.2818	2.77E11	1.60E11
	Std. Deviation	2.22205E3	2.07943E2	6.872E11	8.520E11
Most Extreme Differences	Absolute	.265	.243	.340	.426
	Positive	.265	.187	.340	.426
	Negative	-.258	-.243	-.264	-.320
Kolmogorov-Smirnov Z		1.982	1.815	2.544	3.189
Asymp. Sig. (2-tailed)		.001	.003	.000	.000

Sumber : Data sekunder yang diolah (2012)

Tabel 2  
Uji Normalitas Melalui Statistik Setelah Transformasi Data  
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		LnCP	LnEPS	LnEVA	LnCF
N		56	50	43	38
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	6.3983	3.9527	25.0096	23.7505
	Std. Deviation	1.40890	1.52345	1.89996	2.39448
Most Extreme Differences	Absolute	.062	.095	.084	.103
	Positive	.062	.066	.084	.092
	Negative	-.055	-.095	-.066	-.103
Kolmogorov-Smirnov Z		.467	.673	.551	.637
Asymp. Sig. (2-tailed)		.981	.755	.922	.811

a. Test distribution is Normal.

Sumber : Data sekunder yang diolah (2012)

**2. Uji Koefisien Determinasi.**

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai  $R^2$  memiliki kelemahan yaitu nilai  $R^2$  akan

meningkat setiap ada penambahan satu variabel independen meskipun variabel independen tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. penelitian ini menggunakan nilai *Adjusted R Square* (Ghozali,2006).

Tabel 3  
**Uji Koefisien Determinasi**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	
1	.932 <sup>a</sup>	.869	.853	.52909	

a. Predictors: (Constant), LnCF, LnEPS, LnEVA

b. Dependent Variable: LnCP

Sumber : Data sekunder yang diolah (2012)

**3. Analisis Regresi Linear Berganda**

Berdasarkan perhitungan regresi linear berganda antara variabel independen yaitu EPS,EVA dan *Cash Flow* terhadap Harga Saham, yang dapat dilihat pada tabel 4. Berdasarkan tabel, maka di dapat

persamaan sebagai berikut:

$$Y = 0,663 + 0,793X_1 + 0,152X_2 - 0,041X_3 + e$$

**4. Uji Hipotesis**

Uji Hipotesis secara Parsial (Uji-t):

Tabel 4  
**Uji Hipotesis Secara Parsial (Uji t)**

Model	Coefficients <sup>a</sup>						Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Tolerance	VIF	
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.			
1 (Constant)	.663	1.508		.440	.664			
LnEPS	.793	.085	.833	9.340	.000	.661	1.513	
LnEVA	.152	.090	.204	1.697	.102	.363	2.755	
LnCF	-.041	.057	-.077	-.726	.474	.471	2.122	

Dependent Variable: LnCP

Sumber: Data sekunder yang diolah (2012)

Tabel 5  
**Uji Hipotesis Secara Simultan (Uji F)**  
**ANOVA<sup>b</sup>**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	46.244	3	15.415	55.064	.000 <sup>a</sup>
Residual	6.999	25	.280		
Total	53.242	28			

a. Predictors: (Constant), LnCF, LnEPS, LnEVA

Sumber: Data sekunder yang diolah (2012)

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan pada variabel independen yaitu EPS, EVA dan Cash Flow secara parsial dan simultan terhadap Harga Saham dengan menggunakan SPSS versi 16.0, maka diperoleh pembahasan sebagai berikut :

Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan nilai *adjusted R<sup>2</sup>* adalah 0,853, hal ini berarti 85,3% variabilitas variabel Harga Saham dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel EPS, EVA, dan *Cash Flow*. Sedangkan sisanya 14,7% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak dimasukkan ke dalam model regresi. Variabel-variabel lain tersebut kemungkinan adalah analisis teknikal yang digunakan oleh investor, faktor ekonomi makro (tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, peraturan perpajakan, kebijakan pemerintah, kurs valuta asing, tingkat bunga pinjaman luar negeri, kondisi perekonomian internasional, faktor makro non ekonomi), siklus ekonomi, faham ekonomi, peredaran uang, faktor mikro ekonomi (laba usaha per saham, rasio ekuitas terhadap utang, rasio laba bersih terhadap ekuitas).

Berdasarkan hasil uji-t pada masing-masing variabel independen (EPS, EVA dan *Cash Flow*), dapat diketahui bahwa hanya EPS saja yang memiliki nilai signifikansi 0,000 atau kurang dari 0,05 ( $\alpha$ ) sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Hal ini berarti variabel EPS secara signifikan berpengaruh terhadap harga saham.

Hasil penelitian yang menunjukkan EPS secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham ini sama dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sasongko dan Wulandari (2006) dan Sriwahyuni (2007). Namun hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Spartha dan Februwaty (2005) Hasil penelitian ini yang menjelaskan bahwa EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham telah membenarkan bahwa laba per saham (EPS) dapat memberikan gambaran dan menyajikan kinerja perusahaan yang dikaitkan dengan saham secara ringkas. LPS yang dikaitkan harga pasar saham bisa memberikan gambaran tentang kinerja perusahaan (IAI 2009: 56.1) sehingga kinerja perusahaan yang diukur melalui EPS mampu memberikan pengaruh secara tidak langsung terhadap penilaian besarnya harga saham. Selain itu, menurut Marbun (2003: 152), *Earning Per Share* memiliki manfaat yang berguna bagi investor karena *Earning Per Share* digunakan oleh para investor sebagai alat untuk mengukur keberhasilan operasi perusahaan. *Earning Per Share* yang lebih tinggi hampir pasti menghasilkan dividen per lembar sahamnya dan harga pasar per lembar saham yang

lebih tinggi sehingga bisa disimpulkan bahwa investor yang berinvestasi (menjual atau membeli) saham perusahaan food and beverage menggunakan rasio EPS sebagai bahan pertimbangan keputusan untuk menjual atau membeli saham.

Hasil penelitian yang menunjukkan EVA secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham sama dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sasongko dan Wulandari (2006). Namun hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Spartha dan Februwaty (2005) dan Sriwahyuni (2007). Hasil variabel EVA tidak dapat berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham mungkin disebabkan karena investor kurang tertarik pada alat analisis *Economic Value Added* (EVA) terhadap kinerja. Kinerja keuangan yang dinilai dengan analisis EVA tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap besarnya harga saham.

Hasil penelitian yang menunjukkan *cash flow* ( arus kas) secara parsial tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap harga saham sama dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sriwahyuni (2007). Penelitian ini tidak mendukung teori dari Sriwahyuni (2007) yang menyatakan bahwa jika perusahaan memiliki arus kas yang baik dan terus meningkat maka investor akan yakin bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajibannya kepada investor sehingga akan mendorong minat investor untuk berinvestasi ke dalam saham perusahaan tersebut. Naiknya minat investor akan mendorong naiknya harga saham tersebut.

Berdasarkan hasil uji-F, penelitian ini menunjukkan bahwa variabel EPS ( $X_1$ ), EVA ( $X_2$ ) dan Cash Flow ( $X_3$ ) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham ( $Y$ ). Hasil tersebut terlihat pada nilai signifikan sebesar 0,000 yang jauh lebih kecil dari tingkat signifikan 0,05 ( $\alpha$ ) dan menunjukkan pengaruh yang kuat antara EPS, EVA dan *cash flow* terhadap harga saham.

## SIMPULAN

1. Variabel EPS ( $X_1$ ) berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2010.
2. Variabel EVA ( $X_2$ ) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2010.

3. Variabel *Cash Flow* ( $X_3$ ) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2010.
4. Berdasarkan pengujian hipotesis secara simultan (uji F) yang telah dianalisis, maka diketahui bahwa EPS ( $X_1$ ), EVA ( $X_2$ ), dan cash flow ( $X_3$ ) secara simultan mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham (Y). Sedangkan besarnya tingkat pengaruh antara variabel independen yaitu laba bersih dan arus kas operasi terhadap kebijakan dividen cukup kuat yaitu sebesar 81,7%.

#### SARAN

1. Bagi penelitian selanjutnya, disarankan menambah variabel lain yang mempengaruhi harga saham, seperti: faktor ekonomi makro (tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, peraturan perpajakan, kebijakan pemerintah, kurs valuta asing, tingkat bunga pinjaman luar negeri, kondisi perekonomian internasional, faktor makro non ekonomi), siklus ekonomi, faham ekonomi, peredaran uang, faktor mikro ekonomi (laba usaha per saham, rasio ekuitas terhadap utang, rasio laba bersih terhadap ekuitas) agar didapatkan hasil penelitian yang lebih beragam.
2. Bagi penelitian selanjutnya, diharapkan juga pemilihan subyek penelitian yang lebih luas.
3. Bagi investor, hasil penelitian EPS yang berpengaruh signifikan bisa berguna untuk mempertimbangkan dalam menjual atau membeli saham yang diinginkan.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Badan Pusat Statistik. 2011. *Perkembangan Beberapa Indikator Utama Sosial Ekonomi Indonesia Mei 2011*. Jakarta: Badan Pusat Statistik.
- Brigham, Eugene F dan Joel F Houston. 1998. *Manajemen Keuangan. Buku I Edisi Kedelapan*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Departemen Perindustrian. 2008. *Potret Tiga Setengah Tahun Pelaksanaan Rencana Pembangunan Jangka Menengah Industri*

*Manufaktur Tahun 2005-2009*. Jakarta: Departemen Perindustrian.

Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: BP Universitas Diponegoro.

Halim, Abdul. 2005. *Analisis Investasi*. Edisi 2. Jakarta: Salemba Empat.

Ikatan Akuntan Indonesia. 2009. *Standar Akuntansi Keuangan Per 1 Juli 2009*. Jakarta: Salemba Empat.

Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo. 2002. *Metodologi Bisnis untuk Akuntansi & Manajemen*. Yogyakarta: BPFE.

Institute For Economic and Financial Research. *Indonesian Capital Market Directory 2010*. Jakarta: ECFIN.

Marbun, BN. 2003. *Kamus Manajemen*. Jakarta: Pustaka Sinar Harapan.

Pradhono dan Yulius Jogi Christiawan. 2004. *Pengaruh Economic Value Added, Residual Income, Earnings dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Yang Diterima Oleh Pemegang Saham (Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta)*. Jurnal Akuntansi & Keuangan Vol. 6 No. 2 Nopember 2004. Surabaya: Universitas Kristen Petra.

Resmi, Siti. 2002. *"Economic Value Added (EVA) Sebagai Pengukur Kinerja Perusahaan: Sebuah Harapan Dan Kenyataan"*. Jurnal Akuntansi & Manajemen Edisi Agustus 2002. Yogyakarta: STIE YKPN.

Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Penerbit Erlangga.

Sasongko, Noer dan Nila Wulandari. 2006. *"Pengaruh EVA dan Rasio-Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham"*. Empirika Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Pembangunan. Surakarta: BPPE FE UMM Surakarta

Spartha & Februwaty. 2005. *"Pengaruh ROE, EPS dan OCF Terhadap Harga Saham Industri Manufacturing Di Bursa Efek Jakarta"*. Jurnal Akuntansi. Jakarta: FE Universitas Tarumanegara.

Sriwahyuni. 2007. *“Analisis Pengaruh EPS, EVA dan Cash Flow terhadap Harga Saham LQ-45 Di Bursa Efek Jakarta Tahun 2002-2003”*. Jurnal Akuntansi. Jakarta: FE Universitas Tarumanegara.

Sunariyah. 2004. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.

Tandellilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.

Tryfino. 2009. *Cara Cerdas Berinvestasi Saham*. Jakarta: Transmedia Pustaka

Young, S David dan Stephen F O’Byrne. 2001. *EVA dan Manajemen Berdasarkan Nilai: Panduan Praktis untuk Implementasi*. Jakarta: Salemba Empat.

[www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com) (diakses tanggal 9 Februari 2012 pukul 11:00 WIB)