

**PENGARUH PENGUKURAN KINERJA DENGAN
ECONOMIC VALUE ADDED DAN EARNINGS PER
SHARE TERHADAP RETURN SAHAM PADA
PERUSAHAAN YANG TERGABUNG DALAM INDEKS
LQ45 DI BURSA EFEK INDONESIA**

Roghiebah Jadwa Faradisi

Fakultas Ekonomi Universitas Trisakti

Muhammad Nuryatno Amin

Fakultas Ekonomi Universitas Trisakti

nanotrisakti@gmail.com

Abstract

Company's financial performance can be measured using Economic Value Added and Earnings Per Share. The existence of these two methods, will demonstrate the company's ability to earn a profit for a certain period and whether the company will create value or not. The purpose of this study is to prove the effect of the company's financial performance using EVA and EPS on stock returns. Research study is a test of the hypothesis, the causal relationship. The sampling technique using purposive sampling, a total of 34 companies in 2010-2012. The analytical method used is regression testing. The results obtained from this study are incorporated in EVA LQ45 companies showed a positive effect on stock returns over the period 2010-2012. This indicates that the management company has succeeded in creating shareholder value and improve the life of the owner of the company, because the return is given as expected. However, this study also proved that the EPS has no effect on the stock return.

Keywords : *economic value added, earnings per share, and stock return*

PENDAHULUAN

Latar Belakang Masalah

Di era ekonomi pasar bebas, dunia usaha menjadi semakin kompetitif, sehingga menuntut perusahaan untuk mampu beradaptasi agar terhindar dari kebangkrutan dan unggul dalam persaingan. Untuk mengantisipasi persaingan tersebut, perusahaan harus mempertahankan dan meningkatkan kinerja sebagai upaya menjaga kelangsungan usahanya. Upaya yang dapat dilakukan antara lain menerapkan kebijakan strategis yang menghasilkan efisiensi dan efektifitas bagi perusahaan. Usaha tersebut memerlukan modal yang banyak, yang meliputi usaha memperoleh dan mengalokasikan modal tersebut secara optimal. Salah satu tempat untuk memperoleh modal tersebut adalah melalui pasar modal (Sunardi,2010).

Penggunaan rasio keuangan bertujuan mengevaluasi nilai saham untuk perencanaan dan mengevaluasi *performance* (prestasi) manajemen dikaitkan dengan pretasi rata-rata industri. Pengukuran rasio yang baik adalah dengan membandingkan berbagai jenis industri yang berbeda dan tidak pada jenis industri yang sejenis. Karena dengan membandingkan dari berbagai jenis. Salah satu teknik untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan adalah *Economic Value Added* (EVA).

Penelitian-penelitian yang menyangkut *Economic Value Added* (EVA) sebagai indikator penilaian kinerja perusahaan sudah banyak dilakukan baik dikalangan akademi maupun di kalangan praktisi ekonomi, begitu pula penelitian tentang hubungan EVA dengan harga saham. Namun, ternyata ada beberapa penelitian yang hasilnya beragam. Ada yang menyatakan tidak terdapat hubungan antara EVA dengan harga saham, tetapi ada pula yang menyatakan keduanya memiliki hubungan, baik yang bersifat positif maupun negatif.

Penelitian terbaru yang dilakukan oleh Sunardi (2011), Pengaruh Pengukuran Kinerja dengan ROI dan EVA terhadap *Return* Saham Perusahaan yang Tergabung dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia menarik kesimpulan bahwa EVA tidak berpengaruh secara parsial dan simultan terhadap *return* saham.

Penelitian kali ini akan mencoba meneliti lebih jauh lagi dalam mengidentifikasi pengaruh EVA dan EPS terhadap return saham untuk objek dan periode berbeda dari penelitian-penelitian sebelumnya. Sementara dalam penelitian ini obyek yang diamati adalah perusahaan *go public* yang masuk kategori saham LQ 45 pada Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012. Indeks LQ 45 merupakan indeks 45 saham yang telah dipilih melalui beberapa

kriteria, sehingga indeks ini terdiri dari saham-saham yang mempunyai likuiditas yang tinggi dan juga mempertimbangkan nilai kapitalisasi pasar dari saham-saham tersebut. Adapun saham-saham yang masuk ke dalam kategori LQ 45 harus memenuhi beberapa kriteria diantaranya, masuk dalam top 60 dari total transaksi saham di pasar regular (rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir), masuk ke dalam ranking yang didasarkan pada nilai kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir, telah tercatat pada BEI sekurang-kurangnya selama tiga bulan, serta kondisi keuangan perusahaan, prospek pertumbuhan perusahaan, frekuensi dan jumlah transaksi di pasar regular. Dari kriteria di atas, dapat dilihat bahwa indeks LQ 45 merupakan indeks yang diperoleh dari 45 saham liquid sehingga analisis terhadap 45 saham tersebut akan memberikan gambaran yang signifikan dari kondisi pasar modal pada umumnya.

Penelitian ini juga dilakukan untuk menguji konsistensi hasil dari penelitian sebelumnya dengan harapan bahwa hasil dari penelitian ini dapat menjadi pertimbangan dalam pembuatan keputusan.

Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang penelitian diatas, maka dapat dirumuskan permasalahan penelitian ini terfokus pada:

1. Bagaimana pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan LQ45?
2. Bagaimana pengaruh *Earnings Per Share* (EPS) terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan LQ45?
3. Bagaimana pengaruh EVA dan EPS terhadap *return* saham secara simultan pada perusahaan-perusahaan LQ45?

Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian adalah untuk memperoleh bukti empiris tentang:

1. Pengaruh EVA terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan LQ45.
2. Pengaruh EPS terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan LQ45.
3. Pengaruh EVA dan EPS terhadap *return* saham secara simultan pada perusahaan-perusahaan LQ45.

Manfaat Penelitian

Praktis:

1. Bagi Manajemen Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan bermanfaat sebagai masukan untuk dijadikan bahan pertimbangan bagi manajemen dalam memberikan kinerja yang baik guna meningkatkan investasi dari pihak luar.

2. Bagi Investor

Dapat memberikan bahan informasi dan pertimbangan dalam berinvestasi di perusahaan-perusahaan, khususnya dengan menelaah EVA dan EPS yang mempengaruhi *return* saham yang akan diterima.

Teoritis:

1. Bagi Akademisi

Untuk menambah wawasan dan ilmu pengetahuan serta sebagai bahan referensi ilmiah bagi para peneliti berikutnya yang hendak mengambil topik tentang EVA dan EPS dalam kaitannya dengan *return* saham.

TINJAUAN PUSTAKA

Tinjauan Literatur

Signalling Theory menjelaskan bahwa laporan keuangan yang baik merupakan sinyal atau tanda bahwa perusahaan juga telah beroperasi dengan baik. Sinyal yang baik akan direspon dengan baik oleh pihak lain (wikipedia,2011). Menurut Zainudin dan Hartono (1999) informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan volume perdagangan saham. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham.

Pengukuran kinerja adalah proses di mana organisasi menetapkan parameter hasil untuk dicapai oleh program, investasi, dan akuisisi yang dilakukan. Proses pengukuran kinerja seringkali membutuhkan penggunaan bukti statistik untuk menentukan tingkat kemajuan suatu organisasi dalam meraih tujuannya. Tujuan mendasar di balik dilakukannya pengukuran adalah untuk meningkatkan kinerja secara umum (wikipedia,2011).

Konsep EVA merupakan suatu konsep penilaian kinerja keuangan perusahaan yang dikembangkan oleh Stem Stewart & Co, sebuah perusahaan konsultan manajemen keuangan di Amerika Serikat. Konsep EVA membuat perusahaan lebih memfokuskan perhatian ke upaya penciptaan nilai perusahaan dan menilai kinerja keuangan perusahaan secara adil yang diukur dengan mempergunakan ukuran tertimbang (*weighted*) dari struktur modal awal yang ada (Widayanto,1994:188). Dengan penghitungan EVA diharapkan dapat memperoleh hasil perhitungan pada upaya penciptaan nilai perusahaan (*Creating a Firms value*) yang lebih realistis. Menurut Kiryanto (1997:125) Nilai bisa diartikan “nilai guna, daya guna maupun benefits yang dinikmati oleh Stakeholders”. Hal ini disebabkan karena EVA dihitung berdasarkan kepentingan kreditur dan terutama para pemegang saham dan bukan berdasar nilai buku yang bersifat historis.

Economic Value Added (EVA) merupakan indikator tentang adanya penambahan nilai dari suatu investasi setiap tahun pada suatu perusahaan. EVA adalah nilai tambah ekonomis yang diciptakan perusahaan dari kegiatan atau strateginya selama periode tertentu dan merupakan salah satu cara untuk menilai kinerja keuangan (Gloria M : 2007).

EVA dihitung berdasarkan rumus dalam beberapa tahap. Dari perhitungan akan diperoleh kesimpulan dengan interpretasi hasil sebagai berikut:

- a. Jika $EVA > 0$, hal ini menunjukkan terjadi nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.
- b. Jika $EVA < 0$, hal ini menunjukkan tidak terjadi nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.
- c. Jika $EVA = 0$ hal ini menunjukkan posisi impas karena laba telah digunakan untuk membayar kewajiban kepada penyandang dana baik kreditur maupun pemegang saham.

Earning Per Share (EPS) merupakan perbandingan antara pendapatan yang dihasilkan (laba bersih) dan jumlah saham yang beredar. *Earnings per Share* (EPS) menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham (Hartini,2012).

Pada umumnya manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat tertarik akan *Earnings per Share* (EPS), karena hal ini menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa. Para calon pemegang saham tertarik dengan *Earnings Per Share* yang besar, karena hal ini merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan (Rosalina, 2011).

Return (kembali) adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukan (Ang, 1997). Menurut Husnan (1998), *return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. Investasi harus benar-benar menyadari bahwa di samping akan memperoleh keuntungan, tidak menutup kemungkinan mereka akan mengalami kerugian. Keuntungan atau kerugian tersebut sangat dipengaruhi oleh kemampuan investor menganalisis keadaan harga saham merupakan penilaian sesaat yang dipengaruhi oleh banyak faktor termasuk diantaranya kondisi (*performance*) dari perusahaan, kendala-kendala eksternal, kekuatan penawaran dan permintaan saham di pasar, serta kemampuan investor dalam menganalisis investasi saham. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan di masa mendatang. *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi, dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* historis ini berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi dan resiko di masa mendatang (Ang, 1997).

Bursa efisiensi pasar adalah masalah yang penting bagi investor untuk merumuskan masalah yang penting bagi investor untuk merumuskan strategi investasi jangka pendek maupun jangka panjang. Sebuah pasar yang efisien adalah yang menyediakan informasi yang dibutuhkan oleh umum. Ini memberikan penilaian secara objektif tentang sekuritas beresiko, yang mengakibatkan kemungkinan hilangnya untuk mendapatkan abnormal return dibawah kondisi kepastian (Kumar dan Dhankar, 2011).

Penelitian Terdahulu

Dewi (2008) melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh *Current Ratio*, *Return on Investment*, dan *Earnings Per Share* terhadap perubahan harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hasilnya menunjukkan bahwa *Current Ratio*, *Return on Investment*, dan *Earnings Per Share* secara parsial dan simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga saham.

Penelitian Gita (2003) bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris tentang pengaruh yang signifikan antara EVA dengan harga saham di pasar modal. Hasil penelitian menyatakan adanya pengaruh antara EVA dengan harga saham, nilai koefisien determinasi (r^2) yang diperoleh adalah 0.584, ini berarti bahwa sekitar 58,4% perubahan yang terjadi pada harga saham disebabkan oleh perubahan yang terjadi pada variabel bebas. Keeratan hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen dapat dilihat dari koefisien korelasi sebesar 76,4%.

Mariana (2007) melakukan penelitian mengenai analisis pengaruh EVA dan MVA terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa EVA tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham dengan nilai koefisien regresi sebesar $1,019 \cdot 10^{-9}$ dengan t hitung $< t$ tabel ($1,377 < 1,711$). Berdasarkan hasil analisis data juga diketahui bahwa MVA mempunyai pengaruh positif yang tidak signifikan terhadap *return* saham yang ditunjukkan dari nilai koefisien regresi sebesar $3,092 \cdot 10^{-9}$ dengan t hitung $< t$ tabel ($1,537 < 1,711$).

Agung (2006) melakukan penelitian mengenai pengaruh penilaian kinerja terhadap *Rate of Return* pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45. Hasilnya menunjukkan bahwa variabel independen (ROA, ROI, OCF, dan EVA) tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap tingkat pengembalian saham (ROR).

Penelitian Lucky yang berjudul Pengaruh *Economic Value Added* dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap *Return* Pemegang Saham, memberikan hasil bahwa rasio profitabilitas dan EVA tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Rohmah dan Rina (2004) menyatakan bahwa variabel *economic value added* (EVA), *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE) dan *return on sales* (ROS) baik secara simultan maupun parsial tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *return* pemegang saham.

Rahman (2006) melakukan penelitian tentang Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Metode EVA, ROA, dan Pengaruhnya Terhadap *Return* Saham pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia, menghasilkan kesimpulan bahwa pengukuran kinerja keuangan dengan metoda ROA lebih baik dibandingkan metoda EVA dalam pengaruhnya terhadap *return* saham.

Handoko (2008) meneliti tentang Pengaruh EVA, ROE, ROA, dan EPS terhadap Perubahan Harga Saham Perusahaan Kategori LQ 45 pada Bursa Efek Indonesia, menyimpulkan bahwa hanya variabel EPS yang berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham, sedangkan variabel EVA, ROE, dan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham.

Penelitian Saptorini (2005) berjudul *Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Rasio Keuangan terhadap Perubahan Harga Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*, menunjukkan bahwa dalam pembuatan keputusan investasi di pasar modal, para investor dapat menggunakan informasi fundamental. EVA yang dianggap sebagai pengukur kinerja yang lebih baik dari rasio keuangan, ternyata tidak dapat dibuktikan.

Sasmito (2007) dalam penelitiannya, *Pengaruh Penilaian Kinerja dengan Konsep Value Based Terhadap Rate of Return pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI*, menyimpulkan bahwa konsep *Value Based* secara simultan penting bagi investor untuk dipertimbangkan dalam menilai kinerja perusahaan dan berpengaruh terhadap *Rate of Return*.

Winda Adystya (2012), mengenai kinerja keuangan terhadap return saham pada industri *automotive and allied products* di BEI. Hasil penelitian tersebut adalah PER dan EPS berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham, sedangkan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.

Kaunang (2013), dalam penelitiannya yang berjudul *Analisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan menggunakan rasio profitabilitas dan economic value added pada perusahaan yang tergabung dalam LQ45* membuktikan bahwa dalam pengukuran kinerja keuangan lebih baik menggunakan metode EVA dibandingkan dengan ROE.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Economic Value Added (EVA)* terhadap *Return saham*

Suatu perusahaan dapat dikatakan meningkatkan kekayaan pemegang sahamnya bila tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih besar daripada biaya modal. Bila EVA semakin tinggi maka harga saham akan semakin tinggi. Hal ini disebabkan karena perusahaan tersebut telah berhasil menciptakan kekayaan bagi pemegang sahamnya, sehingga nilai sahamnya menjadi ikut naik.

Hubungan kinerja keuangan dengan return saham bersifat searah, dan rasio-rasio keuangan menunjukkan kinerja keuangan dari perusahaan tersebut. *Economic Value Added (EVA)* adalah metode manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan yang menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta manakala perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi dan biaya modal (Tunggal 2001). Suatu perusahaan dapat dikatakan meningkatkan kekayaan pemegang sahamnya bila tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih besar daripada biaya modal. Bila EVA semakin tinggi

maka harga saham akan semakin tinggi. Hal ini disebabkan karena perusahaan tersebut telah berhasil menciptakan kekayaan bagi pemegang sahamnya, sehingga nilai sahamnya menjadi ikut naik. Berdasarkan masalah tersebut, maka hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah :

H1 : *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh positif terhadap return saham

Pengaruh *Earning per Share* (EPS) terhadap *Return* saham

Pada umumnya manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat tertarik akan *Earning per Share* (EPS), karena hal ini menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa. Para calon pemegang saham tertarik dengan *earning per share* yang besar, karena hal ini merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan (Rosalina,2011). Berdasarkan masalah tersebut, maka hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah :

H2 : *Earnings Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap *return* saham

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang bersifat pengujian hipotesis dengan hubungan sebab akibat, dimana data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari data laporan keuangan perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45 tahun 2010-2012 yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Unit analisis data penelitian ini adalah perusahaan dan data yang digunakan adalah data yang bersifat *time series*.

Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran

Variabel Independen:

Variabel independen penelitian ini adalah pengukuran kinerja, dimana penulis menggunakan metode EVA dan EPS dalam pengukurannya.

a. Economic Value Added (EVA)

Economic Value Added (EVA) adalah laba bersih operasi sesudah pajak (NOPAT) setelah dikurangi biaya modal. EVA merupakan metode baru yang dapat mengukur nilai (*Value*) suatu perusahaan. Didalam menghitung EVA ada beberapa langkah yang harus di lakukan seperti:

- 1) Menghitung NOPAT

$$\text{NOPAT} = \text{Laba bersih setelah setelah pajak} + \text{Biaya Bunga}$$

- 2) Menghitung *Invested Capital* (IC)

$$\text{IC} = \text{total hutang} + \text{Ekuitas} - \text{hutang jk.pendek}$$

- 3) Menghitung *Weighted Average Cost of Capital* (WACC)

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

Rumus :

- a) Menghitung Tingkat Modal dari Hutang

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

- b) Menghitung Biaya Hutang Jangka Pendek (rd)

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

- c) Menghitung pajak penghasilan (T)

$$\text{Tingkat Pajak (T)} = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$$

- d) Menghitung Tingkat Modal Dari Ekuitas (E)

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

- e) Menghitung Biaya Modal (re)

$$\text{Cost Of Equity} = \frac{1}{\text{PER}}$$

- 4) Menghitung *Capital Charges*

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

- 5) Menghitung Nilai *Economic Value Added* (EVA)

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

b. Earnings Per Share (EPS)

EPS merupakan pendapatan bersih setelah pajak yang dikurangi dividen untuk saham preferen. Besarnya pendapatan untuk tiap lembar saham diperoleh dari jumlah pendapatan untuk pemegang saham biasa dibagi dengan jumlah saham yang beredar. Secara ringkas besarnya EPS dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{EPS} = \frac{\text{Earnings After Tax}}{\text{Jumlah Lembar Saham}}$$

Variabel Dependen

Variabel terikat (*dependent variable*) dalam penelitian ini adalah *return* saham yaitu selisih laba (rugi) yang dialami oleh pemegang saham karena harga saham sekarang relatif lebih tinggi (rendah) dibandingkan harga saham sebelumnya. Untuk menghitung *return* saham digunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

P_t = Harga saham periode t

P_{t-1} = Harga saham periode t-1

Prosedur Pengumpulan Data

Teknik Pengumpulan Data

Metode dokumentasi

Penelitian ini dilakukan dengan mengambil data sekunder yang diperoleh dari data laporan keuangan perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45 tahun 2010-2012 yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh data setiap variabel yang akan diolah, diteliti, diuji, dan kemudian dianalisis dengan menggunakan pengujian hipotesis yang diperlukan.

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara tahun 2010-2012 serta menerbitkan laporan keuangan per 31 Desember untuk tahun buku 2010-2012. Dalam melakukan penghitungan

EVA, EPS dan *return* saham, penulis menggunakan data laporan keuangan dan harga saham perusahaan yang tergolong dalam indeks LQ45 sebagai sampel yang dianggap merepresentasikan pergerakan harga saham-saham di Indonesia. Hal ini dikarenakan indeks LQ45 terdiri dari 45 saham-saham berkapitalisasi terbesar, dan teraktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia. Penulis mendapatkan harga saham-saham indeks LQ45 dari situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan Yahoo Finance (finance.yahoo.com, 2010). Pemilihan sampel penelitian dilakukan dengan metode *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang *representative* sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Adapun kriteria tersebut adalah:

1. Perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45 berturut-turut dalam periode Januari 2010-Januari 2012.
2. Laporan keuangan yang digunakan sebagai sampel adalah laporan keuangan per 31 Desember, dengan alasan laporan tersebut telah diaudit sehingga informasi yang dilaporkan lebih dapat dipercaya.

Berdasarkan data yang diperoleh, populasi dalam penelitian ini adalah 486 perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan untuk pengambilan sampel, terdapat 45 emiten yang terdaftar tiap tahunnya dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan adalah yang memenuhi kriteria-kriteria diatas. Pemilihan sampel dapat dilihat pada tabel di bawah:

Emiten yang terdaftar dalam indeks LQ45 tahun 2010-2012	69
Emiten yang tidak konsisten terdaftar dalam indeks LQ45 tahun 2010-2012	(35)
Emiten LQ45 yang tidak menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit tahun 2010-2012	0
Jumlah sampel	34
Jumlah pengamatan (x 3 tahun)	102

Metode Analisis Data

Pengolahan data dari sampel yang dipilih dilakukan dengan bantuan komputer, yaitu dengan menggunakan program SPSS. Hasil penelitian dianalisa dengan menggunakan *Linier Regression Analysis* untuk menguji pengaruh variabel-variabel independen yang terdiri dari EVA dan EPS baik secara parsial maupun simultan terhadap variabel dependen *return* saham.

Statistik Deskriptif

Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis yang menggunakan analisis regresi berganda maka diperlukan pengujian asumsi klasik yang meliputi :

- 1) Uji Normalitas
- 2) Uji Multikolinearitas
- 3) Uji Autokorelasi
- 4) Uji Heteroskedastisitas

Pengujian Hipotesis

Uji Regresi

- a) Perhitungan Koefisien Determinasi (R^2)
- b) Uji t-Statistik
- c) Uji F (Uji Simultan)

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Data

Sampel yang diambil adalah 69 perusahaan pada indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang memiliki laporan keuangan dan harga saham lengkap dari periode 2010-2012. Berdasarkan kriteria tersebut, terdapat 34 perusahaan (102 pengamatan) yang mewakili populasi dan memenuhi syarat.

Analisis Data

Statistik Deskriptif

Tabel 1
Hasil Output Analisis Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EVA	102	-67200,00	2,3E+07	3434301	4278600
EPS	102	-307,00	5273,00	588,9691	904,35510
RETURN	102	-2,06	,89	,0520	,42902
Valid N (listwise)	102				

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS 11.5

Berdasarkan tabel 1 diatas dapat di ketahui *economic value added* memiliki nilai minimum sebesar -67200,00 dan nilai maximum sebesar 23000000 dengan nilai rata-rata 3434301 serta standar deviasi sebesar 4287600.

Earnings per share memiliki nilai minimum sebesar -307 dan nilai maximum sebesar 5273 dengan nilai rata-rata sebesar 588,9691 serta standar deviasi sebesar 904,35510.

Return saham memiliki nilai minimum sebesar -2,06 dan nilai maximum sebesar 0,89 dengan nilai rata-rata sebesar 0,0520 serta standar deviasi sebesar 0,42902.

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas Data

Tabel 2
Hasil Uji One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		102
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,41574337
Most Extreme Differences	Absolute	,084
	Positive	,076
	Negative	-,084
Kolmogorov-Smirnov Z		,852
Asymp. Sig. (2-tailed)		,463

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS 11.5

Hasil perhitungan menggunakan uji normalitas menunjukkan nilai sig dari KS-Z sebesar $0.463 > 0.05$ sehingga hipotesis H_0 diterima, H_a ditolak. Sehingga dapat ditarik kesimpulan data terdistribusi normal.

b. Uji Multikolinieritas

Tabel 4
Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,364	,037		9,770	,000		
	EVA	-1,1E-08	,000	-,168	-1,629	,107	,895	1,117
	EPS	-3,9E-05	,000	-,125	-1,216	,227	,895	1,117

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS 11.5

Tabel 5
Hasil Pengujian Multikolonieritas

Variabel Independen	VIF	Keputusan
Economic Value Added	1,149	Tidak ada multikoleniaritas
Earnings Per Share	1,149	Tidak ada multikoleniaritas

Dari tabel diatas, diketahui bahwa keseluruhan variabel independen mempunyai VIF < 10 sehingga Ho diterima Ha ditolak. Artinya variabel Independen tidak mengandung variabel Coleniarity. Dengan kata lain, antar variabel independen tidak mempunyai korelasi dengan variabel independen lainnya dalam model regresi.

c. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 6
Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,364	,037		9,770	,000		
	EVA	-1,1E-08	,000	-,168	-1,629	,107	,895	1,117
	EPS	-3,9E-05	,000	-,125	-1,216	,227	,895	1,117

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS 11.5

Hasil pengujian heteroskedastisitas ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 7
Hasil Pengujian Heteroskedastisitas

Variabel Independen	Sig	Keputusan
<i>Economic Value Added</i>	0,107	Tidak ada heteroskedastisitas
<i>Earnings Per Share</i>	0,227	Tidak ada heteroskedastisitas

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS 11.5

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi linear Penelitian ini menggunakan pengujian Uji Durbin – Watson (DW Test) untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi (Ghazali, 2012).

Tabel 8
Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,247 ^a	,061	,042	,41992	1,656

a. Predictors: (Constant), EPS, EVA

b. Dependent Variable: RETURN

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS 11.5

Hipotesa Autokorelasi :

Ho : Tidak ada autokorelasi

Ha : Ada autokorelasi

Hasil uji autokorelasi adalah sebagai berikut:

Tabel 9
Hasil Uji Autokorelasi

<i>n</i>	κ'	Dl	Du	4-du	4-dl	Dw	Kesimpulan
102	2	1.6376	1.7175	2.2825	2.3624	1.656	Tidak ada Autokorelasi

n = jumlah observasi.

κ' = jumlah variable bebas tidak termasuk konstanta

Hasil uji durbin watson statistik yang diperoleh dari pengujian adalah sebesar 1.656, berada di area $dL < dw < du$, atau berada di area tidak ada autokorelasipositif. Dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi pada model regresi yang digunakan.

3. Uji Regresi

Model 1 $Y = \alpha + \beta_1 (x_1) + e$

Model 2 $Y = \alpha + \beta_2 (x_2) + e$

Keterangan:

Y = return saham

α = Konstanta

X1 = *economic value added*

X2 = *earnings per share*

β_1 - β_2 = Koefisien regresi masing-masing variabel

e = *residual error*

Hasil regresi dapat dilihat pada table 10 berikut ini:

Tabel 10
Hasil Uji Regresi

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.043	,056		-.762	,448		
	EVA	2,04E-08	,000	,204	1,981	,050	,895	1,117
	EPS	4,17E-05	,000	,088	,854	,395	,895	1,117

a. Dependent Variable: RETURN

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS 11.5

Penjelasan untuk hasil perolehan persamaan regresi dijelaskan sebagai berikut: Konstanta sebesar -0.043 menunjukkan apabila tidak ada variabel independen (x_1 . x_2), maka return saham turun sebesar 0.043.

Model 1

$$Y = \alpha + \beta_1 (\text{economic value added}) + e$$

$$Y = -0,043 + 2,04E-08X + e$$

β_1 sebesar 2,04E-08 menunjukkan bahwa setiap kenaikan *economic value added* sebesar 1 satuan, maka akan menaikkan *return* saham sebesar 0,000000204 dengan asumsi variabel lain tetap. Jika dihubungkan dengan *economic value added*, karena pengukuran kinerja diwakili oleh *economic value added*, maka dapat disimpulkan bahwa jika pengukuran kinerja perusahaan meningkat sebesar 1 satuan maka *return* saham akan meningkat pula sebesar 0,000000204.

Model 2

$$Y = \alpha + \beta_2 (\text{earnings per share}) + e$$

$$Y = -0,043 + 4,17E-05X + e$$

β_2 sebesar 4,17E-05 menunjukkan bahwa setiap kenaikan *earnings per share* sebesar 1 satuan, maka akan meningkatkan *return* saham sebesar 0,0000417 dengan asumsi variabel lain tetap. Jika dihubungkan dengan *earnings per share*, karena pengukuran kinerja diwakili oleh *earnings per share*, maka dapat disimpulkan bahwa jika pengukuran kinerja meningkat sebesar 1 satuan maka dapat menaikkan *return* saham sebesar 0,0000417.

Pengaruh Pengukuran Kinerja Dengan *Economic Value Added* dan *Earnings Per Share* Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks Lq45 di Bursa Efek Indonesia

Sehingga didapat persamaan regresi iuntuk penelitian ini adalah:

$$Y = -0,043 + 2,04E-08X + 4,17E-05 X + e$$

Pengujian Hipotesis

a. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Tabel 11
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,247 ^a	,061	,042	,41992	1,656

a. Predictors: (Constant), EPS, EVA

b. Dependent Variable: RETURN

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS 11.5

Dari hasil pengolahan diperoleh $R^2 = 0.061$ Artinya bahwa variasi dari variable independent (*Economic Value Added* dan *Earnings Per Share*) mampu menjelaskan variasi dari variable dependent (*return* saham) sebesar 6.1%. Sedangkan sisanya (100% - 6.1% = 93.9%) adalah variasi dari variable independent lain yang mempengaruhi *return* saham tetapi tidak dimasukkan dalam model Hal ini menunjukkan bahwa masih ada faktor-faktor lain diluar faktor *Economic Value Added* dan *Earnings Per Share* yang mempengaruhi *return* saham.

b. Hasil Uji T (T Tests)

Tabel 12
Hasil Uji t

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.043	,056		-.762	,448		
	EVA	2,04E-08	,000	,204	1,981	,050	,895	1,117
	EPS	4,17E-05	,000	,088	,854	,395	,895	1,117

a. Dependent Variable: RETURN

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS 11.5

Berdasarkan hasil uji t tampak pada tabel di atas, maka dapat disimpulkan hasil analisis pengujian hipotesis dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. *Economic Value Added* (H1)

Hasil perhitungan uji t (*test of significance*) atas *economic value added* (X1) didapatkan hasil berupa Tabel 4.13. Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1 (\text{economic value added}) + e$$

Hipotesis 1: *economic value added* (X1) berpengaruh positif terhadap *return* saham (Y).

Ho₁: *economic value added* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Ha₁: *economic value added* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Keputusan : Ho ditolak karena sig < 0.05 yaitu 0.025

Berdasarkan Tabel 12 dapat diperoleh nilai signifikansi (*Sig.*) hasil pengujian t (*test of significance*) atas variabel *economic value added* (X1) adalah nilai t hitung sebesar 1,981 yakni lebih besar dari t tabel 0,67698 dan nilai sig sebesar $0.05/2 = 0,025$. Dasar pengambilan keputusan uji t adalah jika signifikansi > 0.05 maka Ho diterima, dan berlaku sebaliknya jika signifikansi < 0.05 maka Ho ditolak. *Economic Value Added* (X1) secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham. *Added* terhadap *return* saham.

2. *Earnings Per Share* (H2)

Hasil perhitungan uji t (*test of significance*) atas *Earnings Per Share* (X2) didapatkan hasil berupa Tabel 4.13. Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

$$Y = \alpha + \beta_2 (\text{Earnings Per Share}) + e$$

Hipotesis 2: *Earnings Per Share* (X1) berpengaruh positif terhadap *return* saham (Y).

Ho₂: *Earnings Per Share* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Ha₂: *Earnings Per Share* berpengaruh terhadap *return* saham.

Keputusan: Ho diterima karena > 0.05 yaitu 0.1975

Pengaruh Pengukuran Kinerja Dengan *Economic Value Added* dan *Earnings Per Share* Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks Lq45 di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan Tabel 12 dapat diperoleh nilai signifikansi (*Sig.*) hasil pengujian t (*test of significance*) atas variabel *Earnings Per Share*(X2) adalah nilai sig sebesar $0.395/2 = 0,1975$. Dasar pengambilan keputusan uji t adalah jika signifikansi > 0.05 maka H_0 diterima, dan berlaku sebaliknya jika signifikansi < 0.05 maka H_0 ditolak. *Earnings Per Share* (X2) secara parsial tidak berpengaruh terhadap return saham.

Uji Statistik F

Berikut adalah hasil uji statistik F:

Tabel 4.14
Uji statistik F

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,469	2	,234	3,025	,053 ^a
	Residual	7,673	99	,078		
	Total	8,142	101			

a. Predictors: (Constant), EPS, EVA

b. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS 11.5

Berdasarkan tabel 4.9, diperoleh nilai F sebesar 3,025 atau lebih kecil dari F tabel (3,09) dengan tingkat signifikansi sebesar 0,053 atau lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak, yang berarti EVA dan EPS secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Pembahasan Hasil Penelitian

Economic value added berpengaruh terhadap *return* saham dengan hasil uji statistik t dengan nilai t hitung sebesar 1,981 yakni lebih besar dari t tabel 0,67698 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,025 atau lebih kecil dari 0,05. Hal ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh, Gita (2003), Kaunang (2013), yang hasilnya menemukan adanya pengaruh *economic value added* terhadap *return* saham. Akan tetapi, penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Mariana (2007) yang melakukan penelitian mengenai analisis pengaruh EVA dan MVA terhadap *return* saham pada perusahaan

manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa EVA tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Perbedaan ini karena Mariana meneliti perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI saja, jadi tidak banyak mewakili semua emiten di BEI.

Hasil penelitian ini bertolak belakang pula dengan penelitian yang dilakukan oleh Agung (2006) melakukan penelitian mengenai pengaruh penilaian kinerja terhadap *Rate of Return* pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45. Hasilnya menunjukkan bahwa variabel independen (ROA, ROI, OCF, dan EVA) tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap tingkat pengembalian saham (ROR) karena pada saat itu banyak perusahaan yang tidak dapat memberi nilai tambah dalam kinerjanya.

Earnings per share tidak berpengaruh terhadap return saham dengan hasil uji statistik t dengan nilai t hitung sebesar 0,854 yang lebih besar dari t tabel 0,67698 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,1975 atau lebih besar dari 0,05. Hal ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Saptorini (2005) yang hasilnya tidak menemukan adanya pengaruh *earnings per share* terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan Winda Adystya (2012), mengenai kinerja keuangan terhadap return saham pada industri automotive and allied products di BEI. Hasil penelitian tersebut adalah PER dan EPS berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham, sedangkan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Hasil yang bertolak belakang ini disebabkan Winda meneliti saham pada industri automotive saja, yang pada saat itu sedang menanjak popularitasnya dan sektor yang sangat menguntungkan, sehingga penilaian EPS mendukung/ berpengaruh terhadap return saham.

Penelitian ini juga bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Handoko (2008) menyatakan bahwa hanya variabel EPS yang berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham, sedangkan variabel EVA, ROE, dan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham. Perbedaannya dengan penelitian ini adalah karena Handoko hanya meneliti pengaruhnya terhadap harga saham, bukan return saham yang akan diterima investor di masa yang akan datang.

Hasil penelitian ini juga bertolak belakang dengan penelitian Dewi (2008) menunjukkan bahwa *Current Ratio*, *Return on Investment*, dan *Earnings Per Share* secara parsial dan simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga saham, hal ini karena Dewi meneliti perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI saja, jadi tidak banyak mewakili semua emiten di BEI dan hanya meneliti harga saham saja, bukan *return* sahamnya.

Akhir-akhir ini terjadi banyak krisis ekonomi di negara lain yang berdampak pada penurunan tingkat investasi yang mengakibatkan pada turunnya *return* yang diterima investor di Indonesia.

Dari uji simultan F, dapat pula disimpulkan bahwa baik *Economic Value Added* maupun *Earnings Per Share* tidak berpengaruh secara simultan terhadap *returnsaham* LQ45 dengan tingkat signifikansi 0,089.

SIMPULAN, KETERBATASAN DAN IMPLIKASI

Simpulan

Berdasarkan analisis dan pembahasan yang dilakukan pada penelitian mengenai pengaruh *economic value added* dan *earnings per share* perusahaan terhadap return saham padaperusahaan kategori LQ 45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2012, maka didapat kesimpulan, yaitu :

1. *Economic Value Added* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Gita (2003) dan Kaunang (2013) yang hasilnya menemukan adanya pengaruh *economic value added* terhadap *return* saham, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Mariana (2007), Agung (2003), Lucky (2007), Rahman (2006), Handoko (2008) serta Saptorini (2005) hasilnya berbeda, membuktikan tidak adanya pengaruh yang signifikan antara EVA terhadap *return* saham karena Mariana meneliti perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI saja, jadi tidak banyak mewakili semua emiten di BEI dan pada saat itu banyak perusahaan yang tidak dapat memberi nilai tambah dalam kinerjanya berdampak pada penurunan *return* saham yang diterima investor di Indonesia. Perubahan regulasi pun sangat mempengaruhi nilai tambah perusahaan, sehingga nilai EVA tidak stabil dan mengakibatkan penurunan *return* saham yang diterima investor.
2. *Earnings Per Share* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Saptorini (2005) yang hasilnya tidak menemukan adanya pengaruh *earnings per share* terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan Winda Adystya (2012), Handoko (2008), Dewi (2008) hasilnya berbeda, membuktikan adanya pengaruh yang signifikan antara EPS terhadap *return* saham. Hal ini disebabkan tingkat keuntungan yang tercermin dalam EPS dalam penelitian ini dinilai

kurang stabil, khususnya sejak terjadinya skandal BUMI Resources yang mengakibatkan harga saham anjlok pada kisaran tahun 2012, sehingga tidak meningkatkan minat investor untuk menanamkan sahamnya, yang berakibat pada *return* saham yang akan menurun. Besarnya *return* saham yang akan diterima investor dapat pula dipengaruhi oleh banyak faktor lain, diantaranya kondisi (*performance*) dari perusahaan, kendala-kendala eksternal, kekuatan penawaran dan permintaan saham di pasar, serta kemampuan investor dalam menganalisis investasi saham.

Keterbatasan Penelitian

Adapun keterbatasan-keterbatasan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Keterbatasan dalam mengambil variabel yang digunakan dalam penelitian, yaitu hanya terbatas pada variabel-variabel *economic value added* dan *earnings per share* perusahaan saja, dengan tidak melibatkan faktor lain seperti rasio-rasio profitabilitas, teori *Value Chain*, *Balance Scorecard*, dan lain-lain.
2. Keterbatasan dalam mengambil periode penelitian, yaitu periode yang cukup pendek yaitu hanya tiga tahun (2010-2012), sehingga hasil yang diperoleh kemungkinan tidak konsisten dengan hasil penelitian sebelumnya.
3. Sedikitnya jumlah data yang diamati karena hanya terbatas pada perusahaan-perusahaan yang masuk dalam kategori LQ45 saja, sehingga dari segi jumlah dirasa kurang mewakili terhadap populasi yang ada.

Implikasi

Berdasarkan hasil kesimpulan di atas, dapat disimpulkan implikasi sebagai berikut:

1. Penerapan konsep *economic value added*, *earnings per share* perusahaan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan penentuan strategi perusahaan dalam memprediksi *return* saham yang akan diterima. Akan tetapi, *return* saham perusahaan tidak hanya dapat diukur dari nilai tambah perusahaan dan laba per sahamnya saja, akan tetapi dari berbagai faktor lain, seperti kondisi sosial, politik, serta ekonomi Indonesia yang tidak stabil serta pasar modal di Indonesia (Bursa Efek Indonesia) masih bersifat *weak form efficient* sehingga harga saham

yang terbentuk bukan berdasarkan informasi yang sebenarnya tentang kondisi perusahaan tetapi lebih dipengaruhi oleh gerakan harga historis (kekuatan permintaan dan penawaran harga saham).

2. Perusahaan harus tetap meningkatkan kinerjanya dengan kemampuan memonitor, mengadakan perencanaan pengendalian serta peningkatan pengawasan terhadap semua kegiatan perusahaan secara intensif dan lebih profesional, supaya kondisi perusahaan semakin sesuai dengan tujuan perusahaan
3. Bagi investor yang melakukan transaksi di Bursa Efek Indonesia diharapkan menggunakan dasar analisis fundamental khususnya mencermati kinerja perusahaan dalam melakukan jual beli saham perusahaan, tidak hanya diukur menggunakan *Economic Value Added* (EVA) dan *Earnings Per Share* (EPS), tetapi dengan rasio profitabilitas lainnya agar menghasilkan hubungan yang kuat antar kinerja keuangan terhadap *return* saham.
4. Bagi penelitian berikutnya ,diharapkan menggunakan semua jenis perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel penelitian, menambah periode penelitian dan menambah variabel independen, karena sangat dimungkinkan variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini berpengaruh terhadap return saham untuk menghasilkan hasil penelitian yang komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Agung, F. 2006. Analisa Pengaruh Penilaian Kinerja Terhadap *Rate of Return* pada Perusahaan yang Tergabung dalam LQ 45. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.
- Anthony, R. N., dan V. Govindarajan. 2002. Penerjemah F. X. Kurniawan Tjakrawala. *Sistem Pengendalian Manajemen*, Edisi 1, Salemba Empat, Jakarta.
- Dewi, N. 2008. Analisis Pengaruh *Current Ratio*, *Return on Investment*, dan *Earnings per Share* Terhadap Perubahan Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Fakultas Keguruan dan Ilmu Pendidikan Universitas Sebelas Maret, Surakarta.

- Fandi, Y. 2006. Analisis Pengaruh Kinerja dengan ROI, ROE, OCF, dan EVA Terhadap *Rate of Return* pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.
- Financial Accounting Standards Board(FASB). 1980. *Statement of Financial Accounting Concepts No. 2: Qualitative Characteristics of Accounting Information*. Stamford, Connecticut.
- Ghozali, I. 2005. *Analisis Multivariat dengan Program SPSS*. Program Doktor Ilmu Ekonomi Universitas Diponegoro, BP UNDIP, Semarang.
- Gita, E. 2003. Pengaruh EVA Terhadap Harga Saham di Pasar Modal. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Widyatama, Bandung.
- Handoko, W. 2008. Pengaruh EVA, ROE, ROA, dan EPS terhadap Perubahan Harga Saham Perusahaan Kategori LQ 45 pada Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi, Universitas Muhammadiyah, Surakarta.
- Hansen, D. R., dan M. Mowen. 1994. *Management Accounting*, 3rd Edition, South-Western Publishing Co., Cincinnati, Ohio. Hartono, J. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi 5, BPFE UGM, Yogyakarta.
- Husnan, S. 1994. *Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi 2, UPP AMP-YKPN, Yogyakarta. Husnan, S., dan E. Pudjiastuti. 2003. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 2, UPP AMP-YKPN, Yogyakarta.
- Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI). 2009. *Standar Akuntansi Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Kieso, D.E., J.J.Weygandt, dan T. D. Warfield. 2007. *Intermediate Accounting*, 12th Edition, John Wiley & Sons, Inc., USA.
- Lisa, L. U. 1999. EVA Sebagai Ukuran Keberhasilan Kinerja Manajemen. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Mei, Vol. 1, No. 1, Hal. 28-42.
- Lucky, B. 2005. Pengaruh *Economic Value Added* dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap *Return* Pemegang Saham. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.
- Mariana, R. 2007. Analisis Pengaruh EVA dan MVA terhadap *Return* Saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.
- Munawir. 2000. *Analisa Laporan Keuangan*, Edisi 4, Liberty, Yogyakarta.

Pengaruh Pengukuran Kinerja Dengan *Economic Value Added* dan *Earnings Per Share* Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks Lq45 di Bursa Efek Indonesia

- Saptorini. 2005. Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan Rasio Keuangan terhadap Perubahan Harga Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret, Surakarta.
- Sasmito, A. 2007. Pengaruh Penilaian Kinerja dengan Konsep *Value Based* Terhadap *Rate of Return* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.
- Sharpe, W. F., G. J. Alexander, dan J. V. Bailey. 1997. Diterjemahkan oleh Henry, N. A. *Investasi*. Edisi bahasa Indonesia. Jilid 2. PT. Prenhallindo, Jakarta.
- Sunardi, H. 2010. Pengaruh Pengukuran Kinerja dengan EVA dan EPS terhadap *Return Saham* Perusahaan yang Tergabung dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Maranatha*.
- Wibisono D. 1999. *Analisis Keterkaitan Variabel Kinerja dalam Perusahaan Manufaktur*. *Jurnal ISTMI* 3 (2):27-35.
- Wibisono D. 2006. *Manajemen Kinerja: Konsep, Desain, dan Teknik Meningkatkan Daya Saing Perusahaan*.
Jakarta: Erlangga.
www.finance.yahoo.com
www.idx.co.id

