

PENILAIAN KINERJA PADA PERUSAHAAN YANG TERGABUNG DALAM INDEKS LQ45

ABSTRAK

Investasi merupakan penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan berjangka waktu lama dengan harapan untuk mendapatkan keuntungan dimasa mendatang. Untuk berinvestasi dapat dilihat dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang dapat dinilai melalui kinerja perusahaan dengan menggunakan Economic Value Added (EVA). Selain melihat EVA, investor dalam menanamkan investasinya juga melihat nilai Earning per Share (EPS), sebagai bahan pertimbangan investor untuk berinvestasi di pasar modal. Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh EVA dan EPS terhadap Rate of Return (ROR) baik secara terpisah maupun secara bersama-sama, dan untuk mengetahui sumbangan pengaruh EVA dan EPS terhadap ROR Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan EVA dan EPS tidak berpengaruh terhadap ROR, sedangkan secara parsial menyatakan bahwa EVA tidak memiliki pengaruh terhadap ROR, dan EPS memiliki pengaruh terhadap ROR, sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai EPS dapat dijadikan acuan bagi investor dalam berinvestasi ataupun bagi perusahaan untuk menarik investor dalam pengaruhnya terhadap pengembalian Saham. EVA dan EPS memberikan sumbangan pengaruh terhadap ROR sebanyak 2.07%, selebihnya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model.

Kata Kunci : Investasi, Pengembalian Saham, EVA, EPS

¹Reni Diah Kusumawati

²Wahyu Kristianingrum

¹Jurusan Manajemen

²Jurusan Akuntansi

Fakultas Ekonomi

Universitas Gunadarma

Jalan Margonda raya No. 100 Depok 16424

¹reni_dk@staff.gunadarma.ac.id

²wkris@yahoo.com

PENDAHULUAN

Salah satu tujuan mendirikan perusahaan adalah untuk memperoleh laba yang maksimal berdasarkan prinsip akuntansi yang berlaku. Perusahaan akan sulit mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan apabila tidak dapat mengoptimalkan laba. Salah satu cara strategi mengoptimalkan laba perusahaan adalah berinvestasi. Investasi pada sekuritas memiliki sifat *liquid* (mudah berubah), sehingga dalam dunia investasi para pemodal memungkinkan untuk melakukan diversifikasi investasi, membentuk portofolio sesuai dengan resiko yang bersedia mereka tanggung dan tingkat keuntungan yang diharapkan. Dengan demikian para pemilik modal harus diperhatikan oleh perusahaan dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan karena investor perlu memastikan apakah modal yang ditanamkan mampu memberikan *rate of return* (tingkat pengembalian) yang diharapkan atau tidak.

Penilaian kinerja perusahaan pada umumnya dapat diukur dengan menggunakan konsep rasio-rasio keuangan selama satu periode tertentu. Rasio keuangan yang dihasilkan sangat bergantung pada metode atau perlakuan akuntansi yang digunakan didalam menyusun laporan keuangan perusahaan sehingga kinerja yang diukur berdasarkan rasio-rasio keuangan tidak dapat dipertanggungjawabkan. Untuk mengatasi kelemahan tersebut, penilaian kinerja perusahaan dapat menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) sebagai pengukur nilai tambah yang dihasilkan oleh suatu perusahaan. Selain melihat penilaian kinerja nilai tambah (EVA), investor dalam menanamkan investasinya juga melihat nilai EPS.

Dengan memperhatikan EPS maka investor dapat mempertimbangkan untuk berinvestasi di pasar modal.

Hasil penelitian Biddle, Bowen dan Wallace (1997) tidak mendukung pernyataan bahwa EVA mendominasi pendapatan, dan menyatakan bahwa pendapatan umumnya melebihi EVA. Bukti yang diberikan Wallace (1997) menunjukkan bahwa kompensasi manajer berdasarkan EVA (bukan laba) mengambil tindakan yang konsisten dengan EVA berbasis insentif. Penelitian (Ohlson, 1995; Feltham and Ohlson, 1995) memberikan bukti empiris mengenai realisasi periode berjalan dari sisa pendapatan dan EVA lebih terkait erat dengan pengembalian saham dibandingkan ukuran akuntansi tradisional seperti laba dan uang tunai operasional perusahaan. Sharma (2010) mendukung EVA sebagai alat yang lebih baik dalam mengukur kinerja perusahaan. Beberapa peneliti (Hayn, 1995; Burgstahler dan Dichev, 1997; Collins dan DeAngelo, 1990) memberikan bukti bahwa perusahaan yang rugi memiliki koefisien pendapatan yang lebih rendah dibandingkan perusahaan yang untung, hal tersebut terjadi karena penggunaan alat yang berhubungan dengan pengukuran kinerja (CFO, RI, dan EVA) dapat saja berbeda (O'Byrne, 1996).

Spraakman (1979) menganalisis sensitivitas pertumbuhan EPS untuk beberapa variabel keuangan, dan menemukan lima faktor yang mempengaruhi pertumbuhan pendapatan, yaitu pengembalian investasi, tingkat bunga dari utang, leverage, rasio pembayaran, dan tarif pajak penghasilan.

Penelitian Chen dan Dodd (1997) secara empiris menggarisbawahi bahwa tidak ada ukuran tunggal akuntansi

seperti NOPAT, EPS, ROI, ROE yang menjelaskan variabilitas dalam kekayaan pemegang saham. Lin (2004) menemukan bahwa perusahaan pelayaran meningkat setelah integrasi tingkat pembayaran pajak. Hasil empiris Lin, Chu, dan Liu (2005) menunjukkan bahwa sensitivitas laba per saham untuk perusahaan pelayaran adalah alat yang baik bagi para manajer untuk meningkatkan keuntungan.

TELAAH PUSTAKA

Kinerja perusahaan merupakan suatu tampilan tentang kondisi keuangan perusahaan selama periode waktu tertentu. Kinerja merupakan hal penting yang harus dicapai oleh setiap perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber dayanya. Pengukuran kinerja keuangan bertujuan untuk memberikan informasi yang berguna dalam membuat keputusan penting mengenai aset yang digunakan dan untuk memacu para manajer untuk membuat keputusan yang menyalurkan kepentingan perusahaan. Nilai perusahaan yang baik yang ditunjukkan dengan laba dapat menarik para investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan.

Menurut Ang (1997) saham adalah surat berharga sebagai bukti penyertaan atau pemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan. Wujud saham adalah selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat tersebut. Saham indeks likuid 45 (LQ45) adalah indeks yang hanya terdiri dari 45 saham dan telah terpilih melalui kriteria pemilihan, sehingga terdiri dari saham-saham yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi, dan juga mempertimbangkan kapitalisasi pasar

saham tersebut. Faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham menurut Weston dan Birgham (1993) adalah proyeksi laba per lembar saham saat diperoleh laba, tingkat resiko dari proyeksi laba, proporsi hutang perusahaan terhadap ekuitas, serta kebijakan pembagian deviden. Laba yang diperoleh perusahaan dapat diproyeksikan dengan menggunakan rasio keuangan.

Rasio adalah alat yang dapat digunakan untuk menjelaskan hubungan antara dua macam data keuangan. Rasio menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan (*mathematical relationship*) antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah lain (Munawir, 2004). Rasio keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan hubungan antara berbagai macam akun (*accounts*) dari laporan keuangan yang mencerminkan keadaan keuangan serta hasil operasional perusahaan. Beberapa rasio keuangan yang dapat digunakan diantaranya adalah EVA dan EPS.

Economic Value Added (EVA) merupakan pengukuran kinerja yang didasarkan pada keuntungan ekonomis (juga dikenal sebagai penghasilan sisa/ *residual income*) yang menyatakan bahwa kekayaan hanya diciptakan ketika sebuah perusahaan meliputi biaya operasi dan biaya modal. Hubungan antara EVA dan nilai perusahaan dapat digunakan sebagai alat untuk menilai perusahaan apabila perhitungan EVA tidak hanya pada periode masa kini tetapi juga mencakup periode yang akan datang, hal ini disebabkan karena EVA pada suatu tahun tertentu menunjukkan besarnya penciptaan nilai sekarang dari total penciptaan nilai selama umur perusahaan tersebut (Young & O'Byrne 2001). Penggunaan EVA sangat terkait dengan semakin meningkatnya kesadaran para manajemen bahwa tugasnya adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan serta meningkatkan nilai pemegang saham. Penggunaan EVA akan membuat para manajer berfikir dan juga bertindak seperti halnya pemegang saham yaitu memilih investasi yang memaksimalkan tingkat pengembalian dan meminimumkan tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan.

EVA merupakan indikator tentang adanya penciptaan nilai dari suatu investasi. Nilai EVA > 0 menandakan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai (*creative value*) bagi pemilik perusahaan, nilai tersebut sesuai dengan tujuan EVA yaitu memaksimalkan nilai perusahaan, nilai EVA = 0 menunjukkan titik impas perusahaan karena semua laba digunakan untuk membayar kewajiban kepada investor, sebaliknya jika nilai EVA < 0 berarti bahwa tidak terjadi penambahan nilai pada perusahaan karena laba yang tersedia tidak bisa memenuhi harapan para penyandang dana (investor) dalam perusahaan.

Formulasi perhitungan EVA menurut Young (2001):

$$\begin{aligned} \text{EVA} &= \text{NOPAT} - \text{biaya modal} \\ \text{EVA} &= \text{NOPAT} - (\text{WACC} \times \text{Capital}) \end{aligned}$$

NOPAT : laba bersih setelah pajak (Net Operating Profit After Tax)

Capital : total modal yang diinvestasikan

WACC : biaya modal rata-rata tertimbang (Weight Average Cost of Capital)

NOPAT dapat dihitung dengan:

$$\text{NOPAT} = \text{Laba (rugi) usaha} - \text{pajak}$$

Rumus WACC menurut Young (2001)

$$\text{WACC} = \{(D * R_d) * (1 - \text{Tax}) + (E * R_e)\}$$

D : tingkat modal dari hutang

R_d : Cost of Debt

Tax: tingkat pajak

E : tingkat modal dan ekuitas

R_e : Cost of equity

Perusahaan dalam menghitung WACC harus mengetahui:

$$D = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\%$$

$$R_d = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Hutang}} \times 100\%$$

$$E = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\%$$

$$R_e = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{Tax} = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}} \times 100\%$$

Earning Per Share (EPS) merupakan indikator yang secara ringkas menyajikan kinerja perusahaan yang dinyatakan dengan laba. Menurut Darmaji dan Fakhruddin (2001) EPS merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar sahamnya. Rasio ini untuk mengukur laba bersih per lembar saham (maksimum) yang mungkin diperoleh setiap pemegang saham dalam perusahaan.

Perhitungan EPS:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih} - \text{Deviden Saham Prioritas}}{\text{Rata Rata Tertimbang Saham yang beredar}}$$

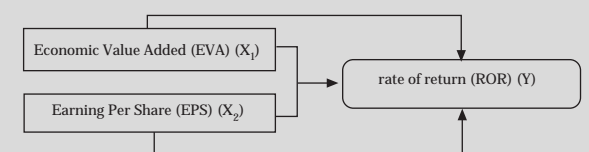
EPS sangat populer karena adanya anggapan bahwa EPS mengandung informasi yang penting untuk melakukan prediksi mengenai besarnya deviden dan tingkat harga saham di kemudian hari. Semakin besar informasi laba yang diwakilkan EPS, semakin besar pengaruhnya terhadap harga saham. Nilai EPS yang besar akan membuat ketertarikan investor semakin besar terhadap saham suatu perusahaan yang mengakibatkan banyaknya permintaan saham perusahaan yang berdampak naiknya harga saham dari perusahaan yang bersangkutan, begitu pula sebaliknya.

Rate of return (ROR) merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Tingkat keuntungan (*return*) merupakan rasio antara pendapatan investasi selama beberapa periode dengan jumlah dana yang diinvestasikan. Pada umumnya investor mengharapkan keuntungan yang

tinggi dengan resiko kerugian sekecil mungkin, sehingga para investor berusaha menentukan tingkat keuntungan investasi yang optimal dengan menentukan konsep investasi yang memadai.

METODE PENELITIAN

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan yang masuk dalam kategori index LQ45 yang terdaftar di BEI dengan melihat laporan keuangan perusahaan per 31 Desember tahun 2008-2010, dan data harga saham *closed date* pada perusahaan – perusahaan yang tergabung dalam LQ45 pada tahun 2008-2010. Konseptualisasi penelitian ini mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi ROR yang digambarkan pada gambar 1. Inti dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh EVA dan EPS terhadap ROR.



Gambar 1. Hubungan Antar Variabel

Persamaan model penelitian:

$$\text{ROR (Y)} =$$

$$a + b_1 \cdot \text{EVA (X}_1) + b_2 \cdot \text{EPS (X}_2) + \epsilon$$

Variabel EVA merupakan hasil pengurangan dari total biaya modal terhadap laba operasi setelah pajak. Biaya modal tersebut berupa biaya hutang dan biaya ekuitas. Biaya hutang merupakan tingkat pengembalian yang muncul akibat adanya resiko kredit, yaitu resiko perusahaan dalam memenuhi kewajiban pembayaran bunga dan pokok hutang. Biaya ekuitas merupakan tingkat pengembalian yang dikehendaki investor karena ketidakpastian tingkat laba. Biaya ekuitas meliputi resiko bisnis yang berhubungan dengan stabilitas laba perusahaan, dan resiko keuangan yang berhubungan dengan pembayaran biaya bunga dan pokok pada hutang.

Variabel EPS merupakan tingkat keuntungan bersih untuk setiap lembar saham yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya, yang dihitung dengan melakukan perbandingan antara pendapatan bersih setelah pajak dengan jumlah saham yang diterbitkan.

Variabel ROR merupakan rasio antara pendapatan investasi selama beberapa periode dengan jumlah dana yang diinvestasikan. Umumnya investor mengharapkan keuntungan yang tinggi dengan resiko kerugian sekecil mungkin, sehingga para investor berusaha menentukan tingkat keuntungan investasi yang optimal dengan menentukan konsep investasi yang memadai.

Data yang digunakan berasal dari perusahaan yang tergabung dalam LQ45, yang merupakan perusahaan yang telah terpilih setelah melalui pemilihan yaitu masuk dalam rangking 60 terbesar dari total transaksi saham di pasar, merupakan perusahaan dengan saham yang mempunyai likuiditas tinggi, dan juga mendapat rangking berdasarkan

kapitalisasi pasar saham.

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode regresi berganda yang terdiri dari beberapa tahapan diantaranya: 1) Uji F/Anova, 2) Uji t, dan 3) Penentuan koefisien determinasi (R^2). Uji F digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh variabel EVA dan EPS terhadap ROR secara simultan, sedangkan Uji t digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh EVA dan EPS terhadap ROR secara parsial. Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui sumbangan pengaruh bauran promosi di internet terhadap keputusan pembelian RBT. Ketiga tahapan metode analisis di atas dilakukan dengan bantuan perangkat lunak Eviews dengan model *random effect estimator GLS (General Least Squares)* dengan solusi *weight cross section*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada tabel 1 dapat diketahui bahwa pada tahun 2008 sebagian besar perusahaan memiliki nilai return positif, artinya telah terjadi penurunan harga saham pada perusahaan LQ45 dengan

harga saham periode lalu. Namun untuk tahun 2009 perusahaan memiliki return saham positif, artinya harga saham sekarang pada perusahaan LQ45 tahun 2009 mengalami kenaikan, begitu juga pada tahun 2010.

Tabel 1.
Nilai Relatif EVA, EPS, dan ROR Tahun 2008-2010

No	Kode Efek	RELATIF EVA (%)			EPS			ROR (%)		
		2010	2009	2008	2010	2009	2008	2010	2009	2008
1	AALI	19.4266	40.80611	58.01732	1280.7	1054.55	1670.76	15.16484	132.1429	-65
2	ANTM	8.927439	5.227441	11.55215	176.77	63.46	143.48	11.36364	101.8349	-73.2515
3	ASII	10.73587	15.5977	11.50856	3549	2480	2270	57.20461	228.91	-61.3553
4	BBCA	-3.21658	1.262782	1.354471	348	279	236	31.95876	49.23077	-55.4795
5	BBRI	8.287815	0.435324	1.896686	956.72	609.5	496.99	37.2549	67.21311	-38.1757
6	BDMN	2.345214	-0.14623	0.092111	342.92	186.36	303.7	25.27473	46.77419	-61.25
7	BMRI	2.464572	0.942571	0.227611	439.38	341.72	254.51	38.29787	132.0988	-42.1429
8	BRPT	-2.35717	6.869997	22.39451	-80	80	-487	-12.0301	121.6667	-78.5714
9	INCO	16.13831	11.28411	15.30312	375.012	144.891	340.92	33.56164	89.11917	-97.9948
10	INDF	4.333189	12.36697	9.893477	336	236	120	37.32394	281.7204	-638835
11	ISAT	4.646278	40.36926	42.80892	119.1	275.72	345.7	14.28571	-17.8261	-33526
12	KLBF	15.56501	26.19234	15.87159	137	97	72	150	225	-68.254
13	MEDC	2.550796	5.26322	10.31357	240.3486	566.7795	777.2976	37.7551	31.01604	-63.6893
14	PGAS	17.30557	29.26024	19.34252	2572	262	28	13.46154	110.8108	-39.7394
15	PTBA	20.4287	52.36727	48.33079	872	1184	741	33.04348	150	-42.5
16	SNCB	4.380395	18.2132	8.324178	108	117	37	-53/7132	671.5873	-64
17	TINS	12.19706	16.84528	34.87933	188	62	267	37.5	85.18519	-96.1972
18	TLKM	8.955172	26.83555	27.705	586.54	579.52	540.38	-15.873	36.95652	-32.0197
19	UNSP	-2.46421	3.836052	8.013333	67.56	66.73	45.85	-32.7586	123.0769	-88.5714
20	UNTR	11.14605	23.92278	15.6763	1164	1147	884	53.54839	252.2727	-59.633

Berdasarkan dari data analisis deskriptif menunjukkan nilai rata-rata pada Relatif EVA sebesar 14,39%, nilai tengah sebesar 11,21%, nilai tertinggi Relatif EVA sebesar 58,01%, nilai terendah sebesar -3,21%, dan standar deviasi sebesar 14,11%. Nilai rata-rata EPS sebesar 507,76%, nilai tengah 277.36%, nilai tertinggi EPS sebesar 3549,00%, nilai terendah sebesar -487,00%, dan standar deviasi sebesar 662,52%. Nilai rata-rata pada ROR yaitu 33,19%, nilai tengah sebesar -15,07%, nilai tertinggi sebesar 671,59%, nilai terendah -97,99%, dan standar deviasi sebesar 127,29%.

Tujuan pertama bagian pertama pada penelitian ini, yaitu untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh EVA dan EPS terhadap ROR secara simultan digunakan

uji F/Anova. Keluaran perangkat lunak untuk uji ini disajikan pada tabel 2.

Tabel 2.
Hasil Uji Regresi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
C	14.35166	41.42134	0.346480	0.7303
RELATIFEVA?	0.485669	1.107749	0.438429	0.6627
EPS?	0.023341	0.008250	2.829139	0.0064
Effects Specification				
			S.D	Rho
Cross-section random			0.000000	0.0000
Idiosyncratic random			136.1763	1.0000
Weight Statistic				
R-squared	0.020747	Mean dependent var		33.19526
Adjusted R-squared	-0.013613	S.D. dependent var		127.3005
S.E. of regression	128.1641	Sum squared resid		936283.7
F-statistic	0.603814	Durbin-Watson stat		3.038297
Prob(F-statistic)	0.550182			
Unweight Statistic				
R-squared	0.020747	Mean dependent var		33.19526
Sum squared resid	936283.7	Durbin-Watson stat		3.038297

Berdasarkan tabel 2 diketahui bahwa nilai F hitung = 0.6038 lebih kecil dari nilai F tabel = 3.197, maka dapat dinyatakan bahwa secara simultan EVA dan EPS tidak berpengaruh terhadap ROR.

Dari hasil tabel 2 didapat sebuah persamaan regresi, yaitu :
 $Y' = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + \epsilon$
 $ROR = \alpha + \beta_{Relatif\ EVA} + \beta_{EPS} + \epsilon$
 $ROR = 14,3516 + 0,4856_{Relatif\ EVA} + 0,0233_{EPS} + \epsilon$

Tujuan pertama bagian kedua pada penelitian ini, yaitu untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh EVA dan EPS

dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model.

Persamaan regresi menyatakan bahwa variabel EVA mempunyai koefisien positif, yang berarti setiap ada kenaikan satu poin EVA pada masing-masing 20 perusahaan LQ45 pada tahun 2008-2010 akan ada penambahan pada tingkat pengembalian saham (ROR) pada masing-masing perusahaan tersebut, begitupula dengan variabel EPS.

Variabel EVA jika diuji secara terpisah nilainya berada dibawah nilai t tabel, ini berarti bahwa EVA tidak berpengaruh terhadap ROR. Hal ini mungkin saja terjadi karena biaya modal yang lebih tinggi dibandingkan dengan laba bersih yang diperoleh perusahaan., sehingga tingkat pengembalian modalnya lebih lambat. Hasil tersebut membuktikan bahwa EVA bukan merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi tingkat pengembalian dimasa yang akan datang.

Variabel EPS jika diuji secara terpisah nilainya berada diatas nilai t tabel, ini berarti bahwa EPS berpengaruh terhadap ROR. Hal ini dapat terjadi karena investor tertarik untuk menanamkan sahamnya dengan melihat tingginya nilai EPS suatu perusahaan, karena nilai EPS menunjukkan tingkat keuntungan bersih untuk setiap lembar saham yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya, dengan nilai EPS yang besar dapat menentukan tingkat pengembalian investasi yang lebih cepat.

Secara simultan variabel EVA dan EPS tidak berpengaruh terhadap ROR. Ini membuktikan bahwa pengukuran kinerja keuangan dengan menggunakan EVA dan EPS tidak memiliki keterkaitan erat dengan tingkat pengembalian saham dimasa mendatang. Variabel-variabel lain (€) yang mempengaruhi ROR diluar EVA, dan EPS seperti *Return on Asset (ROA)*, dan *Market Value Added (MVA)* yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk mengukur kinerja perusahaan agar dapat memperoleh laba yang optimal.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Biddle, Bowen dan Wallace (1997) yang tidak mendukung pernyataan bahwa EVA mendominasi pendapatan, hasil penelitian beberapa peneliti (Hayn, 1995; Burgstahler dan Dichev, 1997; Collins dan DeAngelo, 1990; O'Byrne, 1996) yang menyatakan bahwa

penggunaan alat pengukuran yang berbeda dapat memberikan hasil yang berbeda, dan penelitian Lin, Chu, dan Liu (2005) yang menyatakan laba per saham untuk adalah alat yang baik bagi para manajer untuk meningkatkan keuntungan. Penelitian ini memberikan hasil yang mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Spraakman (1979) yang menyatakan bahwa EPS mempengaruhi pengembalian investasi. Penelitian Chen dan Dodd (1997) yang secara empiris menyatakan bahwa EPS tidak dapat digunakan sebagai ukuran tunggal untuk menjelaskan variabilitas dalam kekayaan pemegang saham.

Namun hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Ohlson, 1995; Feltham and Ohlson, 1995) yang menyatakan bahwa EVA terkait erat dengan pengembalian saham, Sharma (2010) yang menyatakan EVA sebagai alat yang lebih baik dalam mengukur kinerja perusahaan. Penelitian Wallace (1997) yang menggunakan EVA dalam mengambil tindakan yang berkaitan dengan insentif.

Melihat perkembangan ekonomi yang terjadi saat ini, dimana setiap perusahaan berusaha untuk dapat mempertahankan kelangsungan hidupnya dengan mengoptimalkan laba, salah satunya adalah dengan cara berinvestasi. Laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya, juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dimasa mendatang.

KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini menyatakan bahwa secara bersama-sama (simultan) dapat dibuktikan bahwa Variabel EVA dan Variabel EPS tidak memiliki pengaruh terhadap ROR., secara terpisah (parsial) EVA tidak berpengaruh terhadap ROR, sedangkan Variabel EPS berpengaruh terhadap ROR. Variabel-variabel EVA dan EPS memberikan sumbangan pengaruh terhadap ROR sebesar 2.07%, selebihnya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model.

Hasil penelitian ini diharapkan kedepannya membantu investor yang akan menanamkan sahamnya pada perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam LQ45 untuk mempertimbangkan keputusan investasinya dengan memperhatikan pendapatan per lembar saham dengan mempertimbangkan tingkat pengembalian saham, sehingga dapat memberikan laba yang optimal bagi investor.

Tingkat pengembalian investasi tidak hanya dipengaruhi oleh EVA dan EPS, peneliti masih sangat sedikit menggunakan alat untuk mengukurnya, karena itu peneliti berikutnya agar menambahkan variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi ROR, sehingga dapat mengurangi kelemahan-kelemahan yang terjadi dalam penelitian ini agar

dapat digunakan untuk melengkapi hasil penelitian yang sudah ada.

DAFTAR PUSTAKA

Ang, Robert. 197. *Pasar Modal Indonesia*. Mediasoft Indonesia, Jakarta.

Biddle, G.C., Bowen, M. R. & Wallace, J.S. 1997. *Does EVA Beat Earnings? - Evidence on Associations with Stock Returns and Firm Values*. Journal of Accounting and Economics, 24(3), 301-336.

Burgstahler, D., Dichev, I. 1997. *Earnings, Adaptation and Equity Value*. The Accounting Review 72, 187-215.

Chen, S. & Dodd, J. L. 1997. *Economic Value Added (EVA): An Empirical Examination of a New Corporate Performance Measure*. Journal of Managerial Issues, 9(3), 318-333.

Collins, D.W., DeAngelo, L., 1990. *Accounting Information and Corporate Governance: Market and Analyst Reactions to Earnings of*

Firms Engaged in Proxy Contests. Journal of Accounting and Economics 13, 213-247.

Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin, M. Hendy. 2001. *Pasar Modal di Indonesia*. Salemba Empat, Jakarta.

Feltham, G.A., Ohlson, J.A., 1995. *Valuation and Clean Surplus Accounting for Operating and Financing Activities*. Contemporary Accounting Research 11, 689-731.

Hayn, C., 1995. *The Information Content of Losses*. Journal of Accounting and Economics 20, 125-153.

Lin, W.C. 2004. *A study on Financing*

Decision Analysis for Transportation Industry. Maritime Quarterly. Vol. 13, No. 1, 19-38.

Lin, W.C., Chu, C., Liu, C., 2005. *The Sensitivity of The Growth of Earnings Per Share in The Tramp Shipping Industry of Taiwan*. Journal of the Eastern Asia Society for Transportation Studies, Vol. 6, pp. 586 – 594.

Munawir. 2004. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Keempat, Liberty, Yogyakarta.

O'Byrne, S., 1996. *EVA and Market Value*. Journal of Applied Corporate Finance 9, 116-125.

Ohlson, J., 1995. *Earnings, Book Value, and Dividends in Security Valuation*. Contemporary Accounting Research 11, 661-687.

Spraakman, G.P. 1979. *The Sensitivity of Earnings Per Share Growth to Some of Its Financial Components*, Financial Management, Vol. 4, 41-46.

Sharma, Anil K., 2010. *Economic Value Added (EVA) - Literature Review and Relevant Issues*. International Journal of Economics and Finance. Vol. 2, No. 2

Wallace, J., 1997. *Adopting Residual Income-Based Compensation Plans: Do You Get What You Pay For?*. Journal of Accounting and Economic.

Weston, J. Fred dan Birmingham, F. Eugene. 1993. *Manajemen Keuangan*. Penerbit Erlangga, Jakarta.

Young, S. David and O'Byrne, F. Stephen. 2001. *EVA dan Manajemen berdasarkan Nilai: Panduan Praktis untuk Implementasi*, Terjemahan Lusy Widjaja. Cetakan Pertama, Salemba Empat, Jakarta.

