

**ANALISIS PENGARUH EVA DAN ROA TERHADAP
RETURN SAHAM PADA INDUSTRI KONSUMSI
DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Pungky Hapsari
Dosen Prodi Pendidikan Ekonomi IKIP PGRI Madiun
Mahasiswa S2 Pendidikan Ekonomi UNS**

Abstract

This study aimed to determine the effect of Economic Value Added (EVA) and Return On Assets (ROA) of stock returns on consumption listed companies on the Stock Exchange during the years 2006-2008. Purposive sampling technique with sampling and eventually acquired 29 companies that meet the criteria to be used as the study sample. The analysis model used in this study is the linear regression that aims to discover whether there is any empirical evidence of the influence of Economic Value Added (EVA) and Return On Assets (ROA) to stock return. The analysis showed that the simultaneous EVA and ROA significantly $\alpha = 5\%$ of the stock return, but partially EVA no significant effect on stock returns. While ROA partially significant effect on stock returns. For regression coefficients show negative EVA while ROA is positive.

Keywords: Economic Value Added, Return on Assets, and Return of Shares

Pendahuluan

Perekonomian saat ini telah mengalami perubahan dengan cepat, sehingga menuntut perusahaan-perusahaan untuk melakukan pembenahan karena perusahaan merupakan salah satu sendi kehidupan perekonomian dan sebagai proses pengalokasian dana masyarakat melalui pasar modal. Dengan demikian tujuan perusahaan bukan hanya mengejar laba yang maksimal saja melainkan lebih luas, tetapi juga memaksimalkan nilai perusahaan apabila perusahaan menjual sahamnya di pasar modal.

Penilaian kinerja perusahaan sangat penting bagi pemilik perusahaan, para investor, kreditur, pemerintah, masyarakat bisnis serta lembaga-lembaga dan pihak lainnya yang terkait. Pemilik perusahaan memerlukan hasil penilaian

terhadap kinerja unit bisnisnya untuk memastikan tingkat keberhasilan para manajer dan sekaligus sebagai evaluasi untuk menyusun perencanaan strategis maupun operasional pada masa selanjutnya. Para investor dan calon investor sangat berkepentingan atas hasil penilaian kinerja perusahaan yang digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan investasi. Kreditur memerlukan hasil penilaian kinerja perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam pemberian pinjaman. Pemerintah juga berkepentingan atas penilaian kinerja perusahaan terutama perusahaan kelompok industri barang konsumsi sebab mempunyai fungsi yang strategis dalam rangka meningkatkan perekonomian negara. Sedangkan masyarakat bisnis dan pihak-pihak lainnya, selalu menginginkan perusahaan di sektor industri sehat dan maju sehingga dapat dicapai efisiensi dana.

Laporan keuangan yang dibuat oleh perusahaan diyakini sebagai sumber informasi yang sangat diperlukan oleh berbagai pihak yang terkait dalam pasar modal baik pihak internal maupun eksternal, oleh karenanya penilaian kinerja perusahaan selalu diasosiasikan dengan rasio-rasio keuangan selain penilaian terhadap pergerakan harga saham dan return saham yang diperjualbelikan di bursa efek. Penggunaan rasio keuangan haruslah sesuai dengan tujuan dari penelitian yang sekiranya dilakukan.

Standar bagi rasio-rasio yang ada berbeda-beda, bergantung dari karakteristik operasi perusahaan yang dianalisis dan kondisi umum usaha, standar ini tidak dapat diubah dan pengalaman memegang peranan penting dalam menetapkan standar tersebut. Diasumsikan bahwa dalam setiap analisis telah

dilakukan penyesuaian yang sesungguhnya dan dapat diperbandingkan sebelum menghitung rasio-rasio yang akan digunakan. Rasio-rasio yang digunakan tersebut harus dipandang rasio-rasio dan fakta-fakta lain, yang diperoleh dari sumber-sumber diluar laporan keuangan, seperti arus kas (*Weston & Copeland, 1996:96*).

Analisis dengan menggunakan rasio *Return On Assets (ROA)* sudah lazim digunakan oleh para investor dalam mengambil keputusan untuk membeli atau menjual saham perusahaan di lantai bursa. Hasil pengembalian atas total aktiva atau *Return On Assets (ROA)* mencoba mengukur efektifitas perusahaan dalam memanfaatkan seluruh sumber dayanya. Rasio penilaian sangat penting karena rasio tersebut berkaitan langsung dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan dan kekayaan para pemegang saham. Oleh karena itu *ROA* juga berhubungan dengan tingkat pengembalian atas investasi (*return*) yang diterima oleh investor.

Return On Assets merupakan bagian dari rasio profitabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan aset yang ada. Semakin baik kinerja perusahaan, maka akan ditunjukkan oleh nilai yang semakin besar pula. Menurut Moelyadi, (2006:55) rumus *ROA* yaitu :

$$ROA = \frac{EAT}{TotalAktiva}$$

Namun versi lain dari perhitungan *ROA* yaitu perhitungan yang berbasis pada *EBIT (Earning before interest and tax)*. Perhitungan ini berbasis sebelum pajak dengan rumus sebagai berikut (Prihadi, 2008:70) :

$$ROA = \frac{EBIT}{AverageTotalAssets}$$

Kedua rumus diatas menggunakan filosofi *return* untuk seluruh pemberi dana, baik investor maupun kreditur. Perbedaannya hanya pada jenis laba yang digunakan antara sebelum bunga dan pajak atau setelah pajak.

EVA (Economic Value Added) adalah metode untuk menaksir kemampuan kinerja suatu perusahaan. *EVA* diharapkan dapat menyatakan secara tidak langsung informasi penting bagi para investor. Kenyataan di Indonesia, dalam perusahaan-perusahaan yang memiliki saham yang termasuk dalam indeks LQ 45, rasio *Return On Assets (ROA)* mempunyai hubungan yang lebih baik dengan return saham dibandingkan dengan *EVA*. *EVA* juga disinyalir secara statistik tidak signifikan di dalam menjelaskan tingkat *return* saham. Penjelasan mengenai *EVA* tidak digunakan dan tidak dicantumkan dalam laporan keuangan mengakibatkan investor tidak menggunakannya sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan.

Pendekatan *EVA* merupakan suatu pendekatan baru yang juga merupakan ukuran profitabilitas dalam menilai kinerja perusahaan dengan mempertimbangkan secara adil harapan-harapan para investor terutama para pemegang saham dan kreditur (Ruky, 1997). Menurut Amin Widjaja Tunggal *EVA* adalah metode manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan yang menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta manakala perusahaan perusahaan mampu memenuhi biaya operasi dan biaya modal. Dengan adanya *EVA*, membuat perusahaan lebih memfokuskan perhatian pada penciptaan nilai perusahaan (*creating a firm's value*) Hanafi, (2004:55). *EVA* mencoba mengukur nilai tambah (*value creation*) yang dihasilkan dari suatu

perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya modal (*cost of capital*) yang timbul sebagai akibat dari investasi yang dilakukan. Secara matematik, *EVA* dihitung dari laba setelah pajak dikurangi dengan *cost of capital* tahunan. Jika *EVA* positif, menunjukkan perusahaan telah menciptakan kekayaan, sementara apabila $EVA = 0$ menunjukkan posisi impas perusahaan. Jika *EVA* negatif, menunjukkan tidak terjadinya nilai tambah pada perusahaan, karena laba yang tersedia tidak bisa memenuhi harapan para penyandang dana (Aziz, 2008).

Langkah-langkah menghitung *EVA* menurut Tunggul (2001) adalah sebagai berikut.

a. Menghitung atau menaksir biaya bunga hutang (*cost of debt*)

Biaya bunga adalah biaya yang ditentukan atas perusahaan dari penggunaan pinjaman atau biaya yang timbul karena adanya penggunaan modal yang berasal dari hutang. Perhitungan lain adalah dengan cara menghitung biaya hutang setelah pajak, dengan mengalikan suku bunga hutang $(1-t)$, t sebesar tarif pajak yang bersangkutan., sehingga biaya bunga dapat dinyatakan sebagai (Van Horne, 1998:401).

Dihitung sebagai berikut.

$$K_i = (1 - t) K_d$$

b. Menghitung biaya modal saham (*cost of equity*)

Biaya modal pemegang saham dihitung dengan menggunakan model CAPM (*Capital Assets Pricing Model*). Menggunakan model ini membutuhkan nilai *risk free trade*, *return* saham perusahaan dan *return market* (Weston and Copeland, 1997:71). *Return* saham dihitung dengan menggunakan *return*

bulanan yang nantinya digunakan untuk menghitung β masing-masing perusahaan. Untuk dapat menghasilkan data yang memadai untuk menghitung β yang cukup valid digunakan *return* mingguan sehingga menghasilkan 54 kali pengembalian per tahun. Nilai β dihitung dari nilai *return* di bias (Husnan, 1998:184). Biaya modal pemegang saham dihitung sebagai berikut.

1) Menghitung *return* pasar mingguan dari harga saham (R_{it})

Return saham disini adalah tingkat pengembalian atas perubahan harga saham yaitu selisih dari harga saham di akhir periode t dengan harga di awal periode (t-1) dan dihitung dengan formulasi sebagai berikut (Gumanti, 2007:89) :

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

2) Menghitung β tahunan dan biaya modal pemegang saham

$$\beta_i = \frac{\sum [(R_{mt} - R_{ft})(R_{it} - R_{fi})] - n \overline{(R_{mt} - R_{ft})(R_{it} - R_{fi})}}{\sum (R_{mt} - R_{ft})^2 - n \overline{(R_{mt} - R_{ft})}^2}$$

Kemudian biaya modal pemegang saham dihitung dengan menggunakan formulasi CAPM, sebagai berikut (James C. Van Horne, 1998:71) :

$$K_e = R_f + (R_m - R_f) \beta_i$$

Sedangkan tingkat pengembalian dari portfolio pasar didasarkan atas Indeks Harga Saham Sektoral (IHSS) di pasar modal dengan formulasi sebagai berikut :

$$R_m = \frac{IHSS_t - IHSS_{t-1}}{IHSS_{t-1}}$$

c. Menghitung struktur permodalan perusahaan

Modal (*capital*) merupakan jumlah dana yang tersedia bagi perusahaan untuk membiayai perusahaan yang diperoleh dari penjumlahan.

d. Menghitung biaya modal rata-rata tertimbang/*Weight Average Cost of Capital* (WACC).

Biaya modal rata-rata tertimbang merupakan rata-rata tertimbang dari biaya hutang dan modal sendiri yang menggambarkan tingkat pengembalian investasi minimum untuk mendapatkan pengembalian yang diharapkan investor. Dengan demikian perhitungannya mencakup perhitungan masing-masing komponen adalah biaya hutang, biaya modal saham, dan proporsi masing-masing di dalam struktur modal perusahaan.

$$WACC = (K_i \times \% \text{ hutang}) + (K_e \times \% \text{ ekuitas})$$

Dimana :

e. Menghitung NOPAT

Perhitungan NOPAT dapat dilihat dari laporan keuangan , yaitu hasil perhitungan laba usaha setelah dikurangi bunga pinjaman dan pajak (Kislingerova, 2000:38).

f. Menghitung Nilai Tambah Ekonomi (*EVA*)

Perhitungan *EVA* dilakukan dengan mengurangi laba operasional setelah pajak dengan biaya modal yang dikeluarkan perusahaan.

EVA dihitung dengan rumus sebagai berikut Hanafi, (2004:55):

$$EVA = NOPAT - \text{Biaya Modal}$$

Perhitungan NOPAT dan biaya modal dapat dihitung sebagai berikut:

$\text{NOPAT} = \text{Modal yang di investasikan} \times \text{ROIC}$

$\text{Biaya Modal} = \text{Modal yang di investasikan} \times \text{WACC}$

Sesuai dengan uraian diatas, dapat dikatakan bahwa suatu analisis dengan menggunakan *EVA* merupakan analisis dengan daftar perhitungan yang cukup panjang, untuk menentukan apakah yang akan diukur sesuai dengan rancangan yang telah ditetapkan apabila seorang manajer berusaha menentukan setiap analisis dalam rasio keuangan suatu perusahaan. Walaupun *EVA* maupun *ROA* merupakan alat yang sngat berguna, tetapi tidak terlepas dari beberapa keterbatasan dan harus digunakan dengan hati-hati. Hal ini dikarenakan rasio-rasio tersebut disusun dari data akuntansi dan data tersebut dipengaruhi oleh cara penafsiran yang berbeda dan bisa merupakan hasil manipulasi.

Penelitian ini mencoba menganalisis tentang pengaruh *ROA* dan *EVA* terhadap *return* saham pada perusahaan kelompok barang-barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2008. Seperti yang diketahui bahwa di pasar modal saham perusahaan yang tercatat dikelompokkan ke dalam sektor-sektor industri. Perusahaan yang *listed* di Bursa Efek Indonesia terdiri dari perusahaan pada sektor makanan dan minuman, industri rokok, industri farmasi, kosmetik, serta peralatan dan barang keperluan rumah tangga. Industri konsumsi menarik diteliti karena perusahaan yang bergerak dalam sektor tersebut pada saat ini merupakan emiten terbaik yang memiliki daya tahan terhadap krisis. Dari 33 emiten di industri konsumsi, 30 industri diantaranya meraup laba bersih pada tahun 2008. Hal ini dibuktikan dengan adanya kenaikan laba bersih akumulatif sebesar 19,2% dari Rp 9,9 Triliun pada tahun 2007 menjadi Rp 11,8 Triliun pada

tahun 2010. Oleh karena itu penelitian ini berfokus pada upaya untuk meneliti *return* saham perusahaan konsumsi dengan menggunakan analisis pengaruh EVA dan ROA selama tahun 2006-2008.

Metode Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian empiris yang menggunakan data-data sekunder yang dapat diambil dan dikutip dari data-data yang telah tersedia dan dilakukan pada saham-saham perusahaan konsumsi yang *listed* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2006 sampai dengan 2008. Untuk mendukung penelitian ini diperlukan data yang berupa laporan keuangan perusahaan, yaitu data yang berbentuk dokumen.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan kelompok industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebanyak 37 perusahaan dan terpilih menjadi 29 perusahaan yang dijadikan sampel dan diambil secara *purposive sampling*, yaitu metode pengambilan sampel dengan memberikan kriteria-kriteria tertentu bagi sampel yang akan diambil.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dan data *pooling* yaitu metode pengumpulan data dengan menggunakan data *time series* dan data *cross section*. Data sekunder terdiri atas laporan keuangan tahunan selama tahun 2006 sampai dengan 2008 dan harga pasar saham. Data tersebut diperoleh melalui publikasi laporan keuangan tahunan perusahaan konsumsi pada *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), website: www.idx.co.id, www.bi.go.id dan Jurnal Pasar Modal Indonesia.

Definisi operasional variabel untuk masing-masing variabel terikat (variabel dependen) dan variabel bebas (variabel independen) adalah sebagai berikut.

- a. Variabel Dependen adalah *return* saham mingguan (setiap hari senin).
- b. Variabel Independen adalah *EVA (Economic Value Added)* yang merupakan selisih antara Laba Bersih Setelah Pajak dengan biaya modal dan *ROA (Return On Assets)* yang merupakan pengukuran tingkat laba terhadap aset yang digunakan dalam menghasilkan laba tersebut dengan membandingkan antara Laba Bersih Sebelum Pajak (EBIT) dengan *Total Assets*.

Untuk dapat menjawab pokok permasalahan dalam penelitian ini maka digunakan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Uji Normalitas Data

Uji normalitas data dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel independen dan dependen mempunyai distribusi normal atau tidak (Kuncoro, 2001). Pada situasi kritis secara umum menggunakan distribusi normal sebagai perkiraan yang layak tanpa keraguan jika $n \geq 30$ (Kmenta, 1990).

2. Analisis Regresi Linier Berganda (*Multiple Linier Regresion Analysis*)

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel bebas (independen) EVA dan ROA terhadap variabel tergantung (dependen) yaitu *return* saham dapat digunakan persamaan regresi sebagai berikut (Gujarati, 1995) :

$$\text{Rumus : } Y_i = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

Hasil Penelitian

1. Pengujian Normalitas Data

Dengan menggunakan variabel dependen dan variabel independen, atau keduanya mempunyai distribusi normal sehingga model regresi layak digunakan untuk prediksi harga saham berdasarkan masukan variabel-variabel independennya.

2. Persamaan Regresi Linier Berganda

Setelah data diketahui berdistribusi normal maka dapat dilanjutkan dengan melakukan analisis regresi linier berganda. Adapun hasil regresi mengenai variabel *EVA* dan *ROA* terhadap *return* saham dengan bantuan *SPSS 15.00 for windows*.

Hasil Analisis Regresi Linear Berganda Terhadap *Return* saham

Variabel	<i>Unstandardized Coefficient (β)</i>	Sig.	Keterangan
(constant)	0,004	0,202	Tidak Signifikan*
EVA	-0,00000000000000019	0,014	Signifikan*
ROA	0,035	0,598	Tidak Signifikan*
<i>Adjusted R Square</i> = 0,049			
Signifikansi F = 0,046			
* = signifikansi pada $\alpha = 5\%$			

Sumber : Olahan Peneliti

Berdasarkan tabel diatas dengan mensubstitusikan koefisien regresi dalam persamaan maka akan diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 0,004 - 0,00000000000000019 X_1 + 0,035 X_2$$

Model regresi yang terbentuk merupakan persamaan yang menunjukkan arah hubungan dan besarnya pengaruh masing-masing variabel independen (*EVA* dan *ROA*) terhadap *return* saham perusahaan. Penjelasan dari model regresi di atas dapat dijabarkan sebagai berikut :

- a. Konstanta diperoleh sebesar 0,004. hal ini menunjukkan apabila semua variabel independen yaitu *EVA* dan *ROA* bernilai nol, maka return saham akan bernilai akan bernilai sebesar Rp 0,004.
- b. Koefisien regresi dari *EVA* (X_1) diperoleh sebesar -0,00000000000000019. Hal ini menunjukkan apabila *EVA* naik sebesar Rp 1 dengan asumsi variabel nilainya tetap (*ceteris paribus*), maka akan diikuti oleh penurunan return saham sebesar Rp 0,00000000000000019.
- c. Koefisien regresi dari *ROA* (X_2) diperoleh sebesar 0,035. Hal ini menunjukkan apabila *ROA* naik sebesar Rp 1 dengan asumsi variabel nilainya tetap (*ceteris paribus*), maka akan diikuti oleh kenaikan return saham sebesar Rp 0,035.

1. Pengujian Asumsi Klasik

Syarat untuk memperoleh model regresi linier berganda yang memenuhi standar dibutuhkan sifat tidak bias (*BLUE / Best Linear Unbiased Estimator*) dari penaksiran atau prediktor. Hasil koefisien yang bersifat BLUE harus memenuhi asumsi tidak terjadi multikolinearitas, tidak terjadi heteroskedastisitas, dan tidak terjadi autokorelasi. Setelah dilakukan pengujian maka telah dipenuhi persyaratan – persyaratan sebagai berikut, (1) berdasarkan hasil uji multikolinearitas maka

dari semua variabel independen menunjukkan angka lebih kecil dari 5 dan nilai *Tolerance* menunjukkan angka lebih besar dari 0,05 sehingga hasil yang diperoleh dari pengujian dinilai telah memenuhi uji asumsi klasik dan dikatakan layak sebagai model yang baik, (2) berdasarkan hasil uji heterokedastisitas diperoleh hasil masing-masing variabel secara parsial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependennya (*absolut residual*) karena nilai signifikansi masing-masing variabel lebih besar dari $\alpha = 5\%$ ($\alpha >$ signifikansi) dengan nilai EVA sebesar 0,141 dan ROA sebesar 0,567. Hal ini menunjukkan bahwa persamaan regresi bebas dari heterokedastisitas, (3) berdasarkan hasil uji autokorelasi dengan *Durbin Watson* digunakan tingkat signifikansi sebesar 5%, dan dari uji tersebut didapat nilai $d_L = 1,612$ dan nilai $d_u = 1,703$. Yang hasilnya secara sederhana posisi DW terletak pada daerah III yang berarti tidak terdapat autokorelasi yaitu diantara $1,703 < 2,099 < 2,297$, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi antar kesalahan pengganggu pada periode $t-1$, atau model regresi ini bebas autokorelasi.

Uji Hipotesis

Setelah dilakukan uji asumsi klasik, langkah selanjutnya adalah melakukan uji f dan uji t untuk menginterpretasikan hasil analisis regresi berganda. Pengujian dilakukan baik secara simultan dan parsial terhadap masing-masing variabel penelitian. Setelah hasil regresi berganda diketahui maka dilakukan pengujian hipotesis sebagai berikut.

a. Uji Simultan (Uji F)

Berdasarkan pengolahan hasil regresi, pengujian secara simultan menghasilkan nilai signifikansi F sebesar 0,046 yang berarti lebih kecil dari nilai $\alpha = 5\%$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis H_0 ditolak atau sama artinya bahwa hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini diterima, yaitu *EVA* dan *ROA* berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham.

b. Uji Parsial (Uji t)

Berdasarkan pengolahan hasil uji parsial, dapat diketahui bahwa variabel bebas *EVA* tidak berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham dan *ROA* berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham. Hasil uji t terhadap variabel *EVA* menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,598 dimana hasil ini lebih besar dari nilai α (5%) sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *EVA* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Pembahasan

Adapun pembahasan dari hasil pengujian dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

- a. Berdasarkan hipotesis 1, penelitian ini mampu membuktikan adanya pengaruh secara simultan dari variabel *EVA* dan *ROA* terhadap *return* saham dengan tingkat signifikansi sebesar 0,046 dimana nilai ini lebih kecil dari $\alpha = 0,05$. hasil regresi menunjukkan bahwa korelasi (*R*) antara variabel dependen dengan variabel independen sebesar 26,6%, sedangkan koefisien determinasi (R^2) sebesar 7,1% menunjukkan variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen sebesar 7,1% dan sisanya yaitu sebesar 92,9%

ditunjukkan oleh variabel lain. Analisis *EVA* dan *ROA* sebagai ukuran kinerja keuangan yang secara teoritis diakui keunggulannya sehingga penggunaannya secara bersama-sama dapat saling mendukung. Hasil pengujian secara simultan yang menunjukkan adanya pengaruh *EVA* dan *ROA* terhadap *return* saham mengimplikasikan bahwa penggunaan ukuran kinerja dengan konsep *value creation* dan *profitability* perusahaan mampu memberikan hasil yang lebih optimal daripada penggunaan secara terpisah.

b. Pengaruh *EVA* dan *ROA* secara parsial atau bersama-sama terhadap *return* saham menghasilkan.

1) Pengujian terhadap hipotesis 2 bertujuan untuk membuktikan adanya pengaruh secara parsial *EVA* terhadap *return* saham. Variabel *EVA* memiliki koefisien regresi sebesar -0,00000000000000019 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,598 atau lebih besar dari $\alpha = 0,05$. Maka secara parsial menunjukkan bahwa *EVA* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini mengindikasikan investor dalam mengestimasi *return* saham pada pasar modal Indonesia ternyata kurang memperhatikan konsep *EVA* dalam kaitannya dengan pengambilan investasi, walaupun kenyataannya secara simultan investor menggunakan *EVA* bersama-sama dengan *ROA* untuk menganalisis *return* sahamnya. Hal ini disebabkan juga oleh adanya faktor lain selain *EVA*, baik yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan, yang dianggap sesuai untuk digunakan sebagai acuan pengambilan keputusan investasi, misalnya kondisi perekonomian, *dividen yield* perusahaan, dan sentimen pasar. Adapun yang menjadi pertimbangan

investor dalam memilih investasi yang sifatnya jangka pendek adalah keinginan memperoleh keuntungan (*capital gain*) dalam waktu yang relatif singkat. Kenyataan ini menyebabkan investor membutuhkan waktu yang cepat dalam pengambilan keputusan investasi, sedangkan di lain pihak, *EVA* merupakan sistim penilaian kinerja perusahaan dengan menggunakan perhitungan yang rumit serta membutuhkan waktu yang cukup lama.

- 2) Pengujian terhadap hipotesis 3 juga bertujuan untuk membuktikan adanya pengaruh secara parsial *ROA* terhadap *return* saham. Variabel *ROA* memiliki koefisien regresi sebesar 0,035 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,014 atau lebih kecil dari $\alpha = 0,05$. maka dapat dinyatakan bahwa *ROA* berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham. *ROA* merupakan bagian dari rasio profitabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, hal ini biasanya yang menjadi penilaian utama para calon investor sebelum melakukan investasi pada suatu perusahaan. Oleh karena itu, dalam penelitian ini *ROA* mempunyai nilai positif dan berpengaruh signifikan secara parsial dalam hubungannya dengan *return* saham dibandingkan *EVA* yang bernilai negatif.

Penutup

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan, kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah sebagai berikut.

- a. Secara simultan atau secara bersamaan, penelitian ini menghasilkan adanya pengaruh antara *EVA* dan *ROA* terhadap *return*. Hasil ini menunjukkan bahwa penggunaan ukuran kerja dengan konsep *value creation* dan *profitability* perusahaan (*EVA* dan *ROA*) mampu memberikan hasil yang optimal terhadap *return* saham.
- b. Secara parsial atau secara individu, penelitian ini menunjukkan.
 - 1) Tidak ada pengaruh secara parsial antara variabel *EVA* dengan *return* saham. Tidak adanya pengaruh *EVA* terhadap *return* saham pada perusahaan Konsumsi disebabkan karena investor kurang memperhatikan konsep *value creation* dalam mengestimasi *return* saham. Hal lain yang menyebabkan tidak signifikannya *EVA* terhadap *return* saham yaitu adanya faktor lain baik yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan, yang dianggap sesuai untuk digunakan sebagai acuan pengambilan keputusan investasi, misalnya kondisi perekonomian, *dividen yield* perusahaan, dan sentimen pasar.
 - 2) Adanya pengaruh secara parsial antara variabel *ROA* dengan *return* saham. Hal ini menyimpulkan bahwa *ROA* mampu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham, karena investor percaya bahwa perusahaan yang menghasilkan laba (*profitability* perusahaan) mampu memberikan hasil yang optimal.

Saran

Dengan memperhatikan hasil analisis data dan kesimpulan diatas, maka beberapa saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut :

a. Emiten dan Calon Emiten

Bagi emiten dan calon emiten diharapkan dapat memberikan informasi tentang pengukuran kinerja perusahaan melalui nilai tambah perusahaan menggunakan *EVA* dan *ROA* sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan perusahaan

b. Bagi Para Investor dan Calon Investor

Bagi para investor dan calon investor yang akan melakukan investasi ataupun memprediksi *return* saham hendaknya menggunakan nilai *EVA* dan *ROA* sebagai indikator penting untuk melengkapi analisis fundamentalnya dalam mengevaluasi pertumbuhan profitabilitas perusahaan sebelum melakukan investasi di bursa saham.

c. Bagi Peneliti/ Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan referensi mengenai manajemen keuangan dan pasar modal. Untuk memperoleh hasil yang lebih optimal, bagi para akademisi yang ingin melakukan penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah variabel-variabel *EVA* dan *ROA*. Dengan adanya penambahan jumlah tahun periode penelitian diharapkan besarnya koefisien determinasi (R^2) yang diperoleh bisa lebih baik daripada penelitian ini, sehingga model yang diperoleh lebih baik dalam menjelaskan variasi perubahan *return* saham.

Daftar Pustaka

- Amin Widjaja Tunggal. 2001. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- B. Riyanto. 2001. *“Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan. Edisi IV”*. Yogyakarta : BPFE.
- D. Gujarati. 1995. *Ekonometrika Dasar*. Jakarta : Erlangga.
- Fauziah Risqa Aziz. 2008. *Pengaruh Economic Value Added terhadap Market Value Added pada Kelompok Barang-Barang Konsumsi di BEI*. Tidak Dipublikasikan. Skripsi. Jember : Universitas Jember.
- Hansen, dan Mowen. 2002. *“Cost Management : Accounting And Control, 2rded”*. Dialihbahasakan oleh salemba Empat. Jakarta : PT. Salemba Empat.
- Kislingerova, Csc. 2000. *“Using Of The Economic Value Added Model For Valuation Of a Company”*. BIATEC, ročni 8 November 2000.
- Kmenta, Jan. 1990. *“Element Of Econometric, Second Edition”*. New York: Macmillan Publishing Company.
- M. Mamduh Hanafi. 2004. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : BPFE.
- Mudrajad Kuncoro. 2001. *“Metode Kuantitatif: Teori dan Aplikasi Untuk Bisnis dan Ekonomi”*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Moeljadi. 2006. *Manajemen Keuangan, Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*. Yogyakarta : Bayumedia Publishing.
- Suad Husnan. 1998. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Ketiga. Yogyakarta : UPP AMP YKPN.

- Syaiful Ruky. 1997. *Lebih Dalam Tentang EVA dan Penciptaan Nilai Perusahaan*. Usahawan No. 9. Tahun XXVI (September), Hal 67. Jakarta.
- Tatang Ary Gumanti. 2007. *Maajemen Investasi, Konsep, Teori dan Aplikasi*. Buku-1. Jember : Center For Society studies.
- Toto Prihadi. *Analisis Rasio Keuangan*. 2008. PPM : Anggota Ikapi
- Van Horne, James C.1998. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba.
- Van Horne, C. James dan Wachowicz, M John. 1998. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Weston, J Fried dan Brigham, Eugene F. 2003. *Manajemen Keuangan*. Jakarta : Erlangga.
- Weston, J. Fried dan T. E. Copeland. 1997. *Manajemen Keuangan Jilid I*. Jakarta : Erlangga.