

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

2.1.1 Harjono Sunardi (2010)

Peneliti ini meneliti tentang analisis pengaruh penilaian kinerja dengan ROI dan EVA terhadap *return* saham pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Alat uji yang digunakan adalah uji regresi dan uji asumsi klasik. Berdasarkan pengujian statistik yang diperoleh dimana hasilnya, variabel ROI dan EVA tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Kelemahan dalam penelitian ini yaitu penelitian ini hanya menggunakan dua konsep, yaitu ROI dan EVA terhadap *return* saham. Apabila variabel ditambah, maka diharapkan dapat diperoleh hasil penelitian yang lebih baik. Dan periode analisis relatif pendek, yaitu hanya menggunakan tahun 2007-2008, sehingga hasil penelitian ini tidak dapat digunakan untuk melihat kecenderungan jangka panjang.

Persamaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel EVA. Perbedaan dengan penelitian saat ini adalah sampel yang digunakan pada penelitian, yaitu penelitian terdahulu menggunakan sample perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian saat ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur di BEI. Selain itu peneliti terdahulu menggunakan variabel ROI, sedangkan dalam penelitian saat ini menggunakan variabel EPS, dan ROA.

2.1.2 Fadia Zen (2009)

Peneliti ini meneliti tentang analisis *Earning per Share* (EPS), *Book Value* (BV), *Economic Value Added* (EVA) dan harga saham. Alat uji yang digunakan adalah secara parsial menggunakan uji t dan secara simultan menggunakan uji F. Berdasarkan pengujian statistik diperoleh hasil dimana secara parsial EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sebaliknya BV dan EVA berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan secara simultan EPS, BV dan EVA berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Kelemahan dalam penelitian ini yaitu perhitungan EVA tidak sederhana dibandingkan dengan ukuran kinerja keuangan yang lazim digunakan, seperti rasio keuangan. Serta karena kerumitan perhitungan EVA tersebut, maka para analisis pasar modal kurang mengaplikasikan konsep EVA.

Persamaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel EPS dan EVA. Perbedaan dengan penelitian saat ini adalah sampel yang digunakan pada penelitian, yaitu penelitian terdahulu menggunakan sample perusahaan *property* dan *real estate* di BEI, sedangkan penelitian saat ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur di BEI. Selain itu peneliti terdahulu menggunakan variabel independen BV, serta variabel dependen harga saham, sedangkan dalam penelitian saat ini menggunakan variabel ROA, dan terhadap return saham.

2.1.3 Yunanto dan Henny (2009)

Peneliti ini meneliti tentang studi empiris faktor fundamental dan teknikal yang mempengaruhi *return* saham pada Bursa Efek Jakarta. Alat uji yang

digunakan adalah uji asumsi klasik. Berdasarkan pengujian statistik diperoleh hasil dimana ROA, DER, dan BVS sebagai faktor fundamental dan bersama-sama dengan faktor teknikal (risiko saham) tidak berpengaruh terhadap *return* saham dan hubungannya tidak signifikan kecuali DER.

Persamaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen yaitu ROA dan variabel dependennya yaitu *return* saham. Perbedaan dengan penelitian saat ini adalah sampel yang digunakan pada penelitian, yaitu penelitian terdahulu menggunakan sample perusahaan manufaktur di BEJ, sedangkan penelitian saat ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur di BEI. Selain itu peneliti terdahulu menggunakan variabel independen DER, BVS dan risiko saham sedangkan dalam penelitian saat ini menggunakan variabel ROA, dan EPS. Kelemahan dalam penelitian ini yaitu data sampel yang digunakan hanya 14 perusahaan manufaktur, yang aktif dalam perdagangan.

2.1.4 Pradhono dan Yulius (2004)

Peneliti ini meneliti tentang analisis pengaruh *Economic Value Added*, *Residual Income*, *Earnings* dan Arus Kas Operasi terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham (Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta). Alat uji yang digunakan adalah uji asumsi klasik dan uji t. Berdasarkan pengujian statistik diperoleh hasil dimana *Economic value Added* dan *Residual Income* tidak berpengaruh terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham, sedangkan *earnings* berpengaruh terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham dan arus kas operasi yang paling berpengaruh terhadap

return yang diterima oleh pemegang saham. Kelemahan dalam penelitian ini yaitu tolok ukur yang digunakan untuk memprediksi *return* yang diterima oleh pemegang saham adalah tolok ukur yang menggunakan data akuntansi yang bersifat historis. Sedangkan banyak penilaian saham dilakukan dengan menggunakan data yang bersifat proyeksi. Proyeksi ini merupakan cerminan dari harapan dari pihak yang berkepentingan, seperti para investor pasar modal.

Persamaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel EVA. Perbedaan dengan penelitian saat ini adalah sampel yang digunakan pada penelitian, yaitu penelitian terdahulu menggunakan sample perusahaan manufaktur di BEJ, sedangkan penelitian saat ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur di BEI. Selain itu peneliti terdahulu menggunakan variabel independen *residual income*, *earnings* dan arus kas operasi sedangkan dalam penelitian saat ini menggunakan variabel ROA, dan EPS.

Tabel 2.1

PENELITIAN TERDAHULU

No.	Nama	Variabel Dependen	Variabel Independen	Hasil
1.	Harjono Sunardi (2010)	<i>Return Saham</i>	ROI dan EVA	Berdasarkan pengujian statistik yang diperoleh dimana hasilnya, variabel ROI dan EVA tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.
2.	Fadia Zen (2009)	Harga Saham	EPS, BV, EVA	Berdasarkan pengujian statistik diperoleh hasil dimana secara parsial EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sebaliknya BV dan EVA berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan secara simultan EPS, BV dan EVA berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
3.	Yunanto dan Henny (2009)	<i>Return saham</i>	ROA, DER, BVS dan risiko saham	Berdasarkan pengujian statistik diperoleh hasil dimana ROA, DER, dan BVS sebagai faktor fundamental dan bersama-sama dengan faktor teknikal (risiko saham) tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham dan hubungannya tidak signifikan kecuali DER.
4.	Pradhono dan Yulius (2004)	<i>Return yang diterima pemegang saham</i>	EVA, <i>residual income</i> , <i>earnings</i> dan arus kas operasi	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>Economic value Added</i> dan <i>Residual Income</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> yang diterima oleh pemegang saham, sedangkan <i>earnings</i> berpengaruh terhadap <i>return</i> yang diterima oleh pemegang saham dan arus kas operasi yang paling berpengaruh terhadap <i>return</i> yang diterima oleh pemegang saham.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dan menggunakan aturan – aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Seperti dengan membuat suatu laporan keuangan yang telah memenuhi standar dan ketentuan dalam SAK (Standar Akuntansi Keuangan) atau GAAP (*General Accepted Accounting Principle*) dan lainnya. (Irham,2011 : 239).

Menurut Dwi Prastowo (2002:10-11) menyebutkan unsur dari kinerja keuangan perusahaan yaitu unsur yang berkaitan secara langsung dengan pengukuran kinerja perusahaan disajikan pada laporan keuangan yang disebut laporan laba rugi, penghasilan bersih seringkali digunakan sebagai ukuran kinerja atau sebagai dasar bagi ukuran lainnya. Unsur yang langsung berkaitan dengan pengukuran penghasilan bersih ini adalah penghasilan (*income*) dan beban (*expense*). Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa kinerja adalah ukuran efektifitas dan efisiensi operasional suatu organisasi perusahaan yang telah ditetapkan sebelumnya.

2.2.2 Laporan Keuangan

Laporan keuangan yang disusun secara baik dan akurat dapat memberikan gambaran keadaan yang nyata mengenai hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan selama kurun waktu tertentu, keadaan inilah yang digunakan untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan.

Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan dalam Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan (IAI 2009) laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara, misalnya sebagai laporan arus kas atau laporan arus dana), catatan dan laporan lain, serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan. Di samping itu juga termasuk skedul dan informasi tambahan yang berkaitan dengan laporan tersebut, misalnya informasi keuangan segmen industri dan geografis serta pengungkapan pengaruh perubahan harga.

2.2.3 Pasar Modal

Pengertian pasar modal di Indonesia tercantum dalam pasal 1 Undang-Undang No.8 Tahun 1995 tentang pasar modal mendefinisikan bahwa pasar modal merupakan kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Menurut Sunariyah (2003: 4), pengertian pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Dalam arti sempit, pasar modal adalah suatu pasar (tempat, berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek.

Tipe pasar modal menurut Jogiyanto (2000 : 15-16), memiliki beberapa tipe pasar yaitu :

1) Pasar primer (*primary market*)

Pasar primer adalah tempat penjualan atau penawaran saham baru dari perusahaan yang menerbitkan saham kepada investor sebelum saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder. Pasar primer merupakan pasar modal yang memperdagangkan saham-saham yang dijual untuk pertama kalinya sebelum dicatatkan di bursa.

2) Pasar sekunder (*secondary market*)

Pasar sekunder adalah tempat perdagangan surat berharga yang sudah beredar. Pasar ini merupakan pasar dimana saham dan sekuritas lainnya diperjualbelikan secara luas, setelah melalui penjualan atau penawaran di pasar perdana. Pasar sekunder dibedakan menjadi *stock exchange market* (pasar bursa saham atau bursa efek) dan *over the counter (OTC) market*. Sekuritas dari perusahaan kecil umumnya diperdagangkan di *OTC market* sedangkan sekuritas untuk perusahaan yang besar di *stock exchange*.

3) Pasar ketiga (*third market*)

Pasar ketiga adalah tempat perdagangan saham atau sekuritas lainnya diluar bursa *OTC market*. Pasar ini merupakan pasar perdagangan surat berharga yang dijalankan oleh bloker (pialang) yang mempertemukan pembeli dan penjual pada saat pasar kedua ditutup.

4) Pasar keempat (*fourth market*)

Pasar keempat merupakan bentuk perdagangan efek antara investor tanpa melalui perantara pedagang efek (broker) atau pasar modal yang dilakukan diantara institusi berkapasitas besar untuk menghindari komisi untuk broker. Bentuk transaksi dalam perdagangan semacam ini biasanya dilakukan dalam jumlah besar.

Manfaat Pasar Modal menurut Darmaji (2001:3) menyampaikan beberapa manfaat pasar modal, yaitu:

- 1) Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal.
- 2) Memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi.
- 3) Penyebaran kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat menengah.
- 4) Penyebaran kepemilikan, keterbukaan dan profesionalisme serta penciptaan iklim berusaha yang tepat
- 5) Menciptakan lapangan pekerjaan atau profesi yang menarik.
- 6) Memberi kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan mempunyai prospek bagus.
- 7) Alternatif investasi yang memberikan investasi keuntungan dengan risiko yang dapat diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas dan diversifikasi investasi.
- 8) Membina iklim keterbukaan bagi dunia usaha, memberikan akses kontrol sosial.

- 9) Pengelolaan perusahaan dengan iklim keterbukaan, dan mendorong pemanfaatan manajemen yang profesional.
- 10) Sumber pembiayaan jangka panjang bagi emiten.

2.2.4 Saham

Saham adalah syarat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal pada suatu perseroan terbatas. Dalam transaksi jual beli di Bursa Efek, saham atau sering disebut juga *shares* merupakan instrumen yang paling dominan diperdagangkan. Saham tersebut dapat diterbitkan dengan cara atas nama atau atas unjuk. (Siamat,2005:507).

Selanjutnya saham dibedakan menjadi dua (Siamat,2005:507) yaitu :

1. Saham biasa (*common stocks*)
 - a. Dividen dibayarkan sepanjang perusahaan memperoleh laba.
 - b. Memiliki hak suara (*one share one vote*).
 - c. Hak memperoleh pembagian kekayaan perusahaan apabila bangkrut, dilakukan setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi.
2. Saham preferen (*preferred stocks*)
 - a. Memiliki hak paling dahulu memperoleh dividen.
 - b. Tidak memiliki hak suara.
 - c. Dapat mempengaruhi manajemen perusahaan terutama dalam pencalonan pengurus.

2.2.5 Return Saham

Menurut Hartono (2008), *return* saham adalah tingkat pengembalian saham atas investasi yang dilakukan oleh investor selama beberapa periode

tertentu. Menurut Jogiyanto (1998:109), *return* saham dibedakan menjadi dua yaitu *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). *Return* realisasi merupakan *return* yang sudah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi ini penting dalam mengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan *return* dan risiko di masa mendatang. *Return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan dimasa mendatang dan masih bersifat tidak pasti. Dalam melakukan investasi, investor dihadapkan pada ketidakpastian antara *return* yang akan diperoleh dengan risiko yang akan dihadapinya. Semakin besar *return* yang diharapkan akan diperoleh dari investasi, semakin besar pula risikonya, sehingga dikatakan bahwa *return* ekspektasi memiliki hubungan positif dengan risiko. Risiko yang lebih tinggi biasanya dikolerasikan dengan peluang untuk mendapatkan *return* yang lebih tinggi pula. Tetapi *return* yang tinggi tidak selalu harus disertai dengan investasi yang berisiko.

Tujuan *corporate finance* adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Tujuan ini bisa menyimpan konflik potensial antara pemilik perusahaan dengan kreditur. Jika perusahaan menikmati laba yang besar, nilai pasar saham (dana pemilik) akan meningkat pesat, sementara nilai hutang perusahaan (dana kreditur) tidak terpengaruh. Sebaliknya, apabila perusahaan mengalami kerugian atau bahkan kebangkrutan, maka hak kreditur akan didahulukan sementara nilai saham akan menurun drastis. Jadi dengan demikian nilai saham merupakan indeks yang tepat untuk mengukur efektivitas perusahaan, sehingga seringkali dikatakan memaksimalkan nilai perusahaan juga berarti memaksimalkan kekayaan pemegang saham.

Return saham dapat dihitung dengan menggunakan persamaan sebagai berikut:

$$R_t = \frac{P_t - (P_{t-1}) + D_t}{P_{t-1}}$$

Dimana: R_t = Return Saham

P_t = Harga Saham Penutupan Pada Tahun t

P_{t-1} = Harga Saham Penutupan pada tahun sebelumnya

D_t = Dividen pada tahun t

2.2.6 EVA (*Economic Value Added*)

EVA adalah suatu estimasi laba ekonomis yang sesungguhnya dari perusahaan dalam tahun berjalan, dan hal ini sangat berbeda dengan laba akuntansi. EVA yang mencoba mengukur nilai tambah (*value creation*) yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya modal (*cost of capital*) yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan. Nilai sebuah perusahaan itu sendiri merupakan sebuah acuan bagi para investor dalam melakukan nilai perusahaan, yang nantinya menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi. Untuk mengatasi kelemahan tersebut, Stewart & Stern seorang analis keuangan dari perusahaan Stern Stewart & Co pada tahun 1993 mengembangkan suatu konsep baru yaitu EVA (*Economic Value Added*). EVA atau nilai tambah ekonomis merupakan pendekatan baru dalam menilai kinerja perusahaan dengan memperhatikan secara adil ekspektasi penyandang dana. Tidak seperti ukuran kinerja konvensional, konsep EVA dapat berdiri sendiri tanpa perlu analisis

perbandingan dengan perusahaan sejenis ataupun membuat analisa kecenderungan (*trend*). EVA yang positif menandakan perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi tingkat biaya modalnya. Sebaliknya, EVA yang negatif menunjukkan nilai perusahaan menurun karena tingkat pengembalian lebih rendah dari biaya modal (Harjono,2010)

Ada tiga hal utama yang membedakan EVA dengan tolok ukur keuangan yang lain (Pradhono dan Yulius,2004) yaitu EVA tidak dibatasi oleh prinsip akuntansi yang berlaku umum, penggunaan EVA bisa menyesuaikan dengan kondisi spesifik, EVA dapat mendukung setiap keputusan dalam sebuah perusahaan mulai dari investasi modal, kompensasi karyawan, dan kinerja unit bisnis. Menurut Iramani dan Febrian (2005), EVA merupakan tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai atau *value added* dari modal yang telah ditanamkan pemegang saham dalam operasi perusahaan. Oleh karenanya EVA merupakan selisih laba operasi setelah pajak (*Net Operating Profit After Tax* atau NOPAT) dengan biaya modal (*Cost of Capital*).

Menurut David Young S dan O,Byrne Stephen (2001) langkah-langkah menghitung EVA (Economic Value Added) adalah sebagai berikut :

1. Menghitung nilai laba operasi bersih setelah pajak (*Net Oprating Profit After Tax*) atau disebut NOPAT yaitu laba bersih + biaya bunga.

$$\text{NOPAT} = \text{Laba Bersih Setelah Pajak} + \text{Biaya bunga}$$

2. Menghitung nilai *invested capital* , *invested capital* adalah Pinjaman Jangka Pendek + Pinjaman Jangka Panjang + Ekuitas Pemegang Saham / Total Hutang + Ekuitas – Pinjaman Jangka Pendek.

$$\text{Invested Capital} = \text{Total Hutang} + \text{Ekuitas} - \text{Pinjaman Jangka Pendek}$$

3. Menghitung biaya rata-rata modal rata –rata tertimbang (WACC) yaitu jumlah biaya dari masing –masing sumber modal .

$$\text{WACC} = \{ D \times r_d (1 - \text{Tax}) \} + (E \times r_e)$$

Keterangan :

$$D (\text{Tingkat Modal dari Hutang}) = \text{Total Hutang} / \text{Total Hutang dan Ekuitas}$$

$$r_d (\text{Biaya Hutang}) = \text{Biaya Bunga} / \text{Total Hutang}$$

$$E (\text{Tingkat modal dari Ekuitas}) = \text{Total Ekuitas} / \text{Total Hutang dan Ekuitas}$$

$$r_e (\text{Biaya Ekuitas}) = \frac{\text{laba bersih setelah pajak} \times 100\%}{\text{total ekuitas}}$$

$$\text{Tax} (\text{Persentase Pajak}) = \text{Beban Pajak} / \text{Laba Sebelum Pajak}$$

4. Menghitung *Capital Charges* yaitu aliran kas yang dibutuhkan mengganti para investor atas resiko usaha modal yang ditanamkan.

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

5. Menghitung EVA (*Economic Value Added*)

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

2.2.7 Manfaat EVA (*Economic Value Added*)

Menurut Iramani dan Febrian (2005), terdapat beberapa manfaat yang dapat diperoleh perusahaan dalam menggunakan EVA sebagai alat ukur kinerja dan nilai tambah perusahaan :

1. EVA merupakan suatu ukuran kinerja perusahaan yang dapat berdiri sendiri tanpa memerlukan ukuran lain baik berupa perbandingan dengan menggunakan perusahaan sejenis atau menganalisis kecenderungan (*trend*).
2. Hasil perhitungan EVA mendorong pengalokasian dana perusahaan untuk investasi dengan biaya modal yang rendah.

2.2.8 Keunggulan dan Kelemahan EVA (*Economic Value Added*)

Menurut Iramani dan Febrian (2005), salah satu keunggulan EVA sebagai penilai kinerja perusahaan adalah dapat digunakan sebagai penciptaan nilai (*value creation*). Adapun keunggulan EVA yang lain adalah :

1. EVA memfokuskan penilaian pada nilai tambah dengan memperhitungkan beban sebagai konsekuensi investasi.
2. EVA merupakan alat perusahaan dalam mengukur harapan yang dilihat dari segi ekonomis dalam pengukurannya, yaitu dengan memperhatikan harapan penyandang dana secara adil dimana derajat keadilan dinyatakan dengan ukuran tertimbang dari struktur modal yang ada dan berpedoman pada nilai pasar dan bukan pada nilai buku.

3. Perhitungan EVA dapat dipergunakan secara mandiri tanpa memerlukan data pembanding seperti standar industri atau data perusahaan lain sebagai konsep penilaian.
4. Konsep EVA dapat digunakan sebagai dasar penilaian pemberian bonus pada karyawan terutama pada divisi yang memberikan EVA lebih sehingga dapat dikatakan bahwa EVA menjalankan *stakeholders satisfaction concepts*.
5. Pengaplikasian EVA yang mudah menunjukkan bahwa konsep tersebut merupakan ukuran praktis, mudah dihitung dan mudah digunakan sehingga merupakan salah satu bahan pertimbangan dalam mempercepat pengambilan keputusan bisnis.

Menurut Iramani dan Febrian (2005), konsep EVA juga memiliki kelemahan – kelemahan antara lain :

1. EVA hanya mengukur hasil akhir (*result*), konsep ini tidak mengukur aktivitas – aktivitas penentu.
2. EVA terlalu bertumpu pada keyakinan bahwa investor sangat mengandalkan pendekatan fundamental dalam mengkaji dan mengambil keputusan untuk menjual dan membeli saham tertentu.

2.2.9 ROA (*Return on Asset*)

Menurut Mamduh dan Halim (2009 : 159), analisis ROA mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total aset (kekayaan) yang dipunyai perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya – biaya untuk mendanai aset tersebut. Variasi dalam perhitungan ROA, adalah dengan

memasukkan biaya pendanaan. Biaya – biaya pendanaan yang dimaksud adalah bunga yang merupakan biaya pendanaan dengan hutang. Dividen yang merupakan biaya pendanaan dengan saham dalam analisis ROA tidak diperhitungkan. Biaya bunga ditambahkan ke laba yang diperoleh perusahaan. ROA bisa diinterpretasikan sebagai hasil dari serangkaian kebijakan perusahaan strategi) dan pengaruh dari faktor-faktor lingkungan (*environmental factors*). Nilai ROA yang semakin tinggi menunjukkan suatu perusahaan semakin efisien dalam memanfaatkan aktivitya untuk memperoleh laba, sehingga nilai perusahaan meningkat (Brigham, 2001). Jadi semakin tinggi nilai ROA menunjukkan kinerja keuangan perusahaan semakin baik. Formula ROA bisa dihitung sebagai berikut :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih} + \text{Bunga}}{\text{Total aset rata-rata}}$$

2.2.10 EPS (*Earning per Share*)

Menurut Mamduh dan Halim (2009 : 187), rasio keuangan lain yang sering digunakan oleh investor saham untuk menganalisis kemampuan perusahaan mencetak laba berdasarkan saham yang dipunyai adalah *Earning per share* (EPS) atau laba per saham.

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2001) EPS merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham per saham. Semakin tinggi nilai EPS tentu saja menggembirakan pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham.

Menurut Siamat (2005:519), EPS (*Earning per Share*) adalah rasio yang menunjukkan laba bersih yang berhasil diperoleh perusahaan atas setiap unit saham selama satu periode tertentu, dimana semakin tinggi nilai EPS maka akan semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham.

EPS dapat dihitung sebagai berikut :

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

2.2.11 Hubungan antara metode EVA (*Economic value Added*) terhadap *Return Saham*

Konsep EVA (*Economic value Added*) dapat berdiri sendiri tanpa perlu analisa perbandingan dengan perusahaan sejenis ataupun membuat analisa kecenderungan (*trend*). EVA berusaha mengukur nilai tambah yang dihasilkan perusahaan dengan memperhatikan biaya modal meningkat, karena biaya modal menggambarkan risiko perusahaan. (Harjono,2010).

EVA (*Economic Value Added*) 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). Menurut Harjono (2010), suatu perusahaan dapat dikatakan meningkat 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.

2.2.12 Hubungan Antara ROA (*Return on Asset*) Terhadap *Return Saham*

ROA merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan atas modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba. Dalam perhitungannya ROA hanya menggunakan laba bersih sebelum pajak dibagi dengan total aktiva perusahaan. Nilai ROA yang semakin tinggi berarti perusahaan semakin efisien dalam memanfaatkan aktiva untuk memperoleh laba, sehingga nilai perusahaan meningkat (Brigham, 2001). Kinerja perusahaan yang semakin baik dan nilai perusahaan yang meningkat akan memberikan harapan naiknya harga saham perusahaan tersebut yang pada akhirnya akan berdampak kepada kenaikan *return* saham.

Menurut Lukman Syamsuddin (1998:63), pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia dalam perusahaan, semakin tinggi rasio maka keadaan perusahaan semakin baik. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari dana yang dihasilkan, sehingga semakin tinggi ROA maka semakin efektif dalam pengolaan dana.

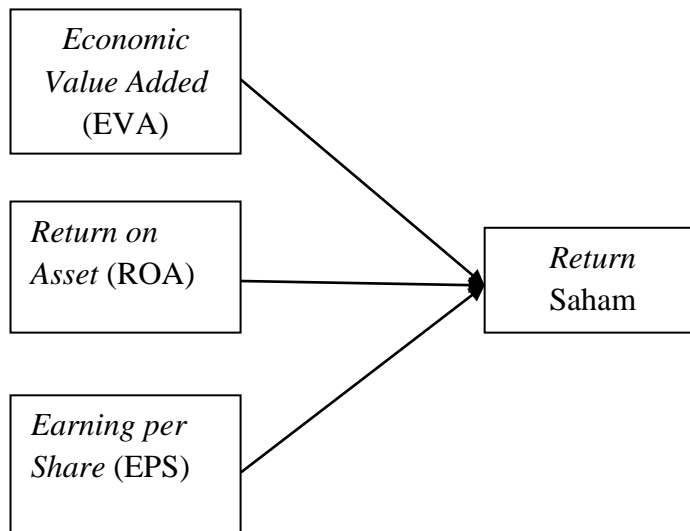
2.2.13 Hubungan Antara EPS (*Earning per Share*) Terhadap *Return Saham*

EPS adalah bagian dari proporsi laba perusahaan yang diakui dalam setiap lembar saham biasa yang beredar, nilainya dapat naik jika jumlah lembar saham yang beredar dikurangi dan nilainya turun jika jumlah lembar saham yang beredar ditambah. Dalam penelitian Fadia (2009), dimana semakin tinggi nilai EPS maka

akan semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2001) EPS merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan perusahaan yang didistribusikan untuk setiap lembar saham yang diterbitkan. Semakin tinggi nilai EPS menunjukkan semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham.

EPS menunjukkan laba bersih perusahaan yang siap dibagikan kepada semua pemegang saham perusahaan, semakin besar atau tinggi EPS maka akan menarik investor untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut dan hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu memberikan tingkat kesejahteraan yang baik kepada pemegang saham, ini akan mendorong investor untuk melakukan investasi yang lebih besar lagi sehingga harga saham perusahaan akan meningkat. Jika laba per lembar saham (EPS) yang dibagikan kepada para investor rendah maka menandakan bahwa perusahaan tersebut gagal memberikan manfaat sebagaimana yang diharapkan oleh pemegang saham. Dan faktor – faktor yang mempengaruhi investor memperkirakan EPS dimasa yang akan datang adalah kinerja keuangan.

2.3 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1

Pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap *return* saham

Berdasarkan kerangka pikir diatas maka dapat diketahui kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2006 sampai dengan tahun 2010 dengan menggunakan alat ukur kinerja EVA (*Economic Value Added*), ROA (*Return on Asset*) dan EPS (*Earning per Share*) terhadap *return* saham.

Dari hubungan analisis penilaian kinerja dengan menggunakan EVA, ROA, dan EPS terhadap *return* saham tersebut, jika kinerja perusahaan itu bagus maka *return* yang dihasilkan oleh suatu perusahaan, semakin tinggi sehingga harga saham perusahaan semakin tinggi maka risiko yang ditimbulkan semakin kecil. Hal ini karena tingkat pengembalian yang dihasilkan suatu perusahaan lebih

tinggi sehingga dapat meminimalkan risiko menjadi sekecil mungkin. Sehingga pada tahap akhir penelitian akan dilihat kecenderungan terhadap perubahan yang akan terjadi. Dari hasil perhitungan antara metode EVA, ROA dan EPS dapat dilihat dari segi mana perusahaan mampu memperoleh penilaian yang baik dan juga penilaian yang masih kurang baik dan juga dapat diketahui bagaimana pengaruhnya terhadap *return* saham.

2.4. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan diatas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$H_1 =$ EVA (*Economic Value Added*), ROA (*Return on Asset*), dan EPS (*Earning per Share*) berpengaruh terhadap *return* saham.