

## PENGARUH NILAI TAMBAH EKONOMIS, *EARNING PER SHARE* DAN *PRICE EARNING RATIO* TERHADAP PENGEMBALIAN SAHAM

ANANTA TRI SUSETYO

Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Surabaya,  
Kampus Ketintang, Surabaya 60231

E-mail: Ananta.warlock.red@gmail.com

**Abstract:** *Performance of the company can determine how much return to be provided to investors. This study aimed to analyze the effect of Economic Value Added and profitability ratios include Earning Per Share and Price Earning Ratio to stock return. The research sample used in this study is a food and beverage company listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) with the observation period 2007-2010 by using purposive sampling. This study uses multiple regression analysis. The results showed that the variables together Economic Value Added, Earning Per Share, Price Earning Ratio and significant effect on stock returns. As for the individual testing Economic Value Added has no effect on stock returns. Earning Per Share positive effect on stock returns. Price Earning Ratio terhadap high positive stock return. The three independent variables can only influence the independent variable of 20.1%, while 79.9% are influenced other variables.*

**Keywords:** *economic value added, earning per share, price earning ratio and stock return.*

### PENDAHULUAN

Dalam era globalisasi, 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 efektivitas 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).

Pasar modal modal didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan

(sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun swasta (Husnan,1994). Menurut Undang-Undang Pasar Modal no.8 tahun 1995 tentang pasar modal mendefinisikan pasar modal sebagai 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. Pasar modal merupakan salah satu sarana untuk mengatasi permasalahan likuiditas perusahaan sekaligus sebagai salah satu sarana investasi bagi pihak-pihak yang mempunyai kelebihan dana. Bagi investor, pasar modal selain sebagai wahana investasi juga merupakan upaya diversifikasi. Setiap investor dapat memilih berbagai investasi yang ada, di mana setiap jenis investasi memiliki karakteristik

berbeda dalam hal tingkat pengembalian (*return*) dan risiko.

Sunardi (2010) mengelompokkan *return* saham menjadi dua jenis yaitu *return* realisasi dan *return* ekspektasi. *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung menggunakan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. *Return* realisasi ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi dan risiko di masa datang. *Return* ekspektasi adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang bersifat sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi. Berikut adalah fenomena empiris mengenai fluktuasi pengembalian saham subsektor perusahaan makanan dan minuman yang *listing* di BEI 2007-2010.

Penelitian Sunardi (2010) menunjukkan bahwa ROI dan EVA tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini disebabkan karena kurangnya pengetahuan mengenai perhitungan dan manfaat EVA dalam pengambilan keputusan investasi. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Pupitawati dan Supardi (2008) menunjukkan bahwa ROI dan EVA secara bersama-sama berpengaruh positif terhadap *return* saham dan secara individual EVA memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham. Penelitian Hariani (2010) menunjukkan bahwa ROA, ROE, EPS dan EVA secara serentak berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan secara parsial EPS berpengaruh positif terhadap *return* saham. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan (2007) yang menganalisis pengaruh variabel keuangan dan non keuangan terhadap *initialreturn* dan *return* 7 hari yang menyatakan

bahwa EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian Nugroho (2009) menunjukkan bahwa PER secara individual berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham. Namun dalam penelitian penelitian Hernendiastoro (2005) menunjukkan bahwa CR, DER, ROA, PER, tingkat inflasi, suku bunga dan kurs secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan secara individual PER tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Adanya fenomena krisis global yang mempengaruhi kinerja perusahaan sehingga berimbas pada penurunan *retrun* saham gabungan pada 2008 dan *research gap* maka dilakukan penelitian.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh nilai tambah ekonomis, *earning per share* dan *price eraning ratio* terhadap *return* saham perusahaan makanan dan minuman yang sudah *go public* periode 2007-2010.

## KAJIAN PUSTAKA

### Laporan Keuangan

Laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut (Munawir, 2007:2). Menurut Sunardi (2010) 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.

## Analisis Kinerja Keuangan

Menurut Munawir (2007) dalam menganalisa dan menilai posisi keuangan dan potensi atau kemajuan-kemajuan perusahaan, faktor yang paling utama untuk mendapatkan perhatian oleh penganalisa adalah: *Likuiditas*, adalah menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih.

*Solvabilitas*, adalah menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasikan baik kewajiban keuangan jangka pendek maupun jangka panjang. *Rentabilitas* atau *profitabilitas*, adalah menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. *Stabilitas* usaha, adalah menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melakukan usahanya dengan stabil, yang diukur dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar beban bunga atas hutang-hutangnya dan akhirnya membayar kembali hutang-hutang tersebut tepat pada waktunya, serta kemampuan perusahaan untuk membayar deviden secara teratur kepada pemegang saham tanpa mengalami hambatan atau krisis keuangan.

## Analisis Rasio Keuangan

Bagi para pemegang saham, laporan keuangan memiliki arti yang penting. Atas dasar laporan keuangan perusahaan para investor dapat melakukan penilaian kinerja keuangan perusahaan terutama keputusan dalam melakukan investasi. Dengan menggunakan laporan keuangan yang

diperbandingkan, termasuk data tentang perubahan-perubahan yang terjadi dalam jumlah rupiah prosentase serta trendnya, penganalisa menyadari bahwa beberapa rasio secara individu akan membantu dalam menganalisa dan menginterpretasikan posisi keuangan suatu perusahaan (Munawir,2007:64).

Analisis rasio penting dalam memberikan gambaran berkenaan dengan efektivitas maupun efisiensi melalui kebijakan yang diambil manajemen yang akhirnya yang akhirnya bermuara dalam laporan keuangan perusahaan (Raharjo, 2009:137).Rasio (perbandingan) dapat dilakukan untuk dan antar sepasang pos baik dalam neraca maupun perhitungan rugi-laba. Ada banyak rasio keuangan baik yang menyangkut likuiditas, solvabilitas, maupun rentabilitas perusahaan.

## Nilai Tambah Ekonomis (*Economic Value Added*)

Menurut Tungal (2001) nilai tambah ekonomis adalah laba tertinggal setelah dikurangi dengan biaya modal yang diinvestasikan untuk menghasilkan laba tersebut. Nilai tambah ekonomis merupakan tolok ukur kinerja keuangan yang berbasis nilai. Nilai tambah ekonomis merupakan suatu tolok ukur yang menggambarkan jumlah absolut dari nilai pemegang saham yang diciptakan atau dirusak pada suatu periode tertentu, biasanya setahun. Nilai tambah ekonomis adalah laba di atas (melebihi) biaya hutang dan biaya modal (*cost of capital*) perusahaan. Secara lebih rinci didefinisikan sebagai laba usaha dikurangi dengan pajak dan biaya bunga atas hutang serta dikurangi cadangan untuk biaya modal (Raharjo, 2009:142)

### **Earning Per Share (EPS)**

Hariani (2010) mengartikan *Earning Per Share* adalah rasio untuk mengukur pendapatan pemegang saham yang merupakan bagian laba yang menjadi hak pemegang saham setelah pajak dan dividen bagi saham preferen. Penghasilan per lembar saham menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memberikan imbalan (*return*) pada setiap lembar saham biasa. Pembeli saham biasa umumnya lebih memperhatikan penghasilan per lembar saham dari pada dividen yang diperoleh. Biasanya penghasilan per lembar saham biasa mempengaruhi harga saham di bursa efek (Raharjo, 2009:149)

### **Price Earning Ratio (PER)**

Sudana (2009:27) menjelaskan bahwa *Price Earning Ratio* adalah rasio mengukur tentang bagaimana investor menilai prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang dan tercermin pada harga saham yang bersedia dibayar oleh investor untuk setiap rupiah laba yang diperoleh perusahaan. Rasio harga penghasilan atau *Price Earning Ratio* sering digunakan untuk membandingkan peluang investasi. *Price Earning Ratio* dihitung dengan membagi harga pasar per lembar saham dengan penghasilan per lembar saham (Raharjo, 2009:151).

### **Pengembalian Saham**

Pengembalian merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang (Jogiyanto, 2000). Menurut Jones (2000: 124) adalah "*return is yield and capital gain or loss*". Secara

umum, return saham adalah keuntungan yang diperoleh dari kepemilikan saham investor atas investasi yang dilakukannya yang terdiri atas dividen dan capital gain/loss. Return dibedakan menjadi dua, yaitu return yang telah terjadi (*actual return*) yang dihitung berdasarkan data historis dan return yang diharapkan (*expected return*) yang akan diperoleh investor di masa mendatang.

### **Nilai Tambah Ekonomis, *Earning Per Share*, *Price Earning Ratio* dan Pengembalian Saham**

Penelitian Sunardi (2010) menyatakan bahwa ROI dan EVA tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap pengembalian saham. Penelitian tersebut mendukung penelitian yang dilakukan Pupitawati dan Supardi (2008) bahwa ROI dan EVA secara bersama-sama berpengaruh positif terhadap pengembalian saham. Penelitian Salehi (2011) yang menggunakan sampel perusahaan di Tehran Stock Exchange menyatakan bahwa EVA dan EPS secara simultan berpengaruh terhadap pengembalian saham, sedangkan untuk parsial Eva tidak berpengaruh terhadap pengembalian saham.

Dimitros (2006) yang melakukan penelitian di perusahaan Yunani menyatakan bahwa EVA dan EPS berpengaruh signifikan terhadap return saham baik secara bersama-sama maupun individu. Penelitian Hariani (2010) menyatakan bahwa EVA secara bersama-sama dengan EPS berpengaruh signifikan terhadap return saham, namun secara parsial EVA tidak berpengaruh terhadap return saham. Sunardi (2010) melakukan penelitian dengan sampel perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45 menyatakan bahwa EVA secara parsial tidak mempunyai pengaruh terhadap return saham. Hernendiatoro (2005) dalam

penelitiannya menyatakan bahwa PER secara parsial tidak berpengaruh terhadap return saham. Penelitian tersebut dilakukan pada perusahaan yang tergabung dalam indeks saham LQ 45. Penelitian tersebut tidak didukung Nugroho (2009) yang menyatakan dalam penelitiannya bahwa PER secara individu berpengaruh signifikan terhadap return saham.

### Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini yaitu “ terdapat pengaruh nilai tambah ekonomis, *earning per share*, dan *price earning ratio* terhadap pengembalian saham perusahaan makanan dan minuman yang sudah go public periode 2007-2010 baik secara simultan dan parsial”

### METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan riset kausal karena penelitian ini digunakan untuk mengetahui hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat, serta data yang dihasilkan dalam penelitian ini berupa data kuantitatif.

Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan yang tergabung dalam sektor makanan dan minuman sudah *go public* periode 2007-2010. Pemilihan sampel dilakukan dengan *purposive sampling* yaitu metode pemilihan sampel dengan kriteria tertentu dalam menentukan sampel dalam penelitian. Berdasarkan kriteria sampel yang ditentukan, maka perusahaan sektor makanan dan minuman yang memenuhi kriteria sampel berjumlah 12 perusahaan.

Penelitian ini menggunakan variabel dependen pengembalian saham dan variabel independen dalam penelitian ini yaitu nilai tambah ekonomis, *earning per share* dan *price earning ratio*. Nilai tambah ekonomis (*economic value added*)

adalah merupakan selisih *net operating after tax* (NOPAT). Formula yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

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

Keterangan:

NOPAT = *Net Operating Profit After Tax*

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

Untuk menghitung NOPAT adalah sebagai berikut:

$$\text{NOPAT} = \text{EAT} + \text{biaya bunga}$$

Untuk menghitung WACC sebagai berikut:

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

Keterangan:

WACC = *Weighted Average Cost of Capital*

D = tingkat modal dari hutang

E = tingkat modal dari ekuitas

rd = *Cost of Debt*

re = *Cost of Equity*

Untuk menghitung *Invested Capital* sebagai berikut:

$$\text{Invested Capital} = (\text{pinjaman jangka pendek} + \text{pinjaman jangka panjang} + \text{ekuitas pemegang saham})$$

*Earning Per Share* (EPS) adalah rasio untuk mengukur pendapatan pemegang saham yang merupakan bagian laba yang menjadi hak pemegang saham setelah pajak dan dividen bagi saham preferen (Hariani, 2010). Perhitungan menggunakan formula sebagai berikut:

$$\text{EPS} = \frac{\text{ba setelah pajak}}{\text{Total saham}}$$

*Price Earning Ratio* (PER) adalah rasio mengukur tentang bagaimana investor menilai prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang dan tercermin pada harga saham yang bersedia

dibayar oleh investor untuk setiap rupiah laba yang diperoleh perusahaan (Sudana 2009;27). Formula untuk menghitung PER dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Rga saham penutupan}}{S (\text{earning per share})}$$

Pengembalian saham merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang (Jogiyanto, 2000). formula yang digunakan untuk menentukan pengembalian saham adalah sebagai berikut:

$$R_i = \frac{-P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Teknik analisis data untuk menguji hipotesis digunakan regresi linear ganda. Tahap-tahap analisis data antara lain melakukan pengukuran variabel-variabel yang akan dianalisis, melakukan empat uji asumsi klasik (normalitas, uji multikolinearitas, autokorelasi dan uji heteroskedastisitas). Tahap penelitian selanjutnya melakukan analisis regresi linear berganda, menentukan koefisien determinasi ( $R^2$ ) dan pembuktian hipotesis (uji F dan uji t dengan level signifikansi ( $\alpha$ ) = 5%).

## HASIL

### Deskripsi Hasil Penelitian

Pengukuran data pada masing-masing variabel dapat dideskripsikan secara statistic yaitu jumlah N atau data dalam penelitian ini adalah 48. Untuk variabel independen yaitu pengembalian

saham mempunyai nilai rata-rata (mean) 0,5000 sedangkan nilai standar deviasinya sebesar 1,07188. Variabel nilai tambah ekonomis (EVA) mempunyai nilai rata-rata sebesar 48,6492 dan nilai standar deviasinya 4,18138. Nilai rata-rata *Earning Per Share* (EPS) yaitu 8,9812 dan nilai standar deviasinya 4,83789. Dan yang terakhir untuk variabel *Price Earning Ratio* (PER) mempunyai nilai rata-rata 4,7921, sedangkan nilai standar deviasinya 1,70045.

### Analisis Data Penelitian

Pengujian Normalitas menghasilkan grafik histogram menunjukkan data berdistribusi normal. Grafik histogram data transformasi menunjukkan bahwa data sudah berdistribusi normal. Selanjutnya, pengujian multikolinearitas menghasilkan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) masing-masing  $1 > VIF < 10$  pada variabel EVA, EPS dan PER. Ini menunjukkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas. Pada uji autokorelasi menunjukkan angka 2,304 berada pada area bebas autokorelasi. Oleh karena itu data tersebut berdistribusi normal.

Pengujian terakhir yaitu pengujian heteroskedastisitas menghasilkan grafik *scatterplot* menyebar rata berada di atas dan di bawah 0 dan tidak berbentuk pola tertentu. Jadi dapat dikatakan data terbebas dari gejala heteroskedastisitas. Setelah data sudah lolos uji asumsi klasik, data memenuhi asumsi klasik BLUE (*Best Linear Unbiased Estimated*). Data yang sudah tidak bias lebih akurat untuk diuji regresi

**Tabel 1 Angka Hasil Analisis Regresi Berganda**

No	Model	F Sig	Adj. R Square	D-W	K-S	Unst. Coef. B	t Sig.	VIF
1	Regresion	.005 <sup>a</sup>	.201	2.304	.786			
2	(Constant)					-1.456	-.407	
	EVA					.005	.889	1.138
	EPS					-.098	-.084	1.259
	PER					-.271	-.032	1.121

Persamaan regresi linear berganda yang didapatkan dari hasil analisis tersebut:

$$Y = -1,456 + 0,098X_2 + 0,271X_3$$

Keterangan:

Y: Pengembalian saham

X<sub>2</sub>: *Earning Per Share* (EPS)

X<sub>3</sub>: *Price Earning Ratio*(PER)

Koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) menghasilkan nilai adjusted R<sup>2</sup> memperlihatkan nilai 0.201. Hal ini berarti variabel EVA, EPS dan PER hanya dapat mempengaruhi variabel pengembalian saham sebesar 20,1% dan 79,9% dipengaruhi oleh variabel lainnya. Uji simultan atau uji F menunjukkan nilai F<sub>hitung</sub> sebesar 4,931 dengan signifikansi 5% sebesar 0,005<sup>a</sup>. Karena F<sub>hitung</sub> > F<sub>(3,48)</sub> (2,798) dengan signifikansi < 5% (0,05), maka H<sub>0</sub> diterima. Sehingga dapat diartikan bahwa variabel EVA, EPS, dan PER secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap pengembalian saham. Uji parsial atau uji t menunjukkan bahwa variabel EPS dan PER berpengaruh terhadap pengembalian saham yaitu nilai signifikansi masing-masing variabel dibawah 5%, EVA dari uji t menunjukkan tidak berpengaruh terhadap pengembalian saham karena nilai signifikasinya melebihi 5%.

## PEMBAHASAN

### Pengaruh Nilai Tambah Ekonomis, *Earning Per Share*, Dan *Price Earning Ratio* Terhadap Pengembalian Saham Secara Simultan

Variabel nilai tambah ekonomis, *earning per share* dan *price earning ratio* secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap pengembalian saham. Bila EVA semakin tinggi maka harga saham akan semakin tinggi sehingga akan meningkatkan pengembalian saham pula. EPS berpengaruh terhadap pergerakan pengembalian saham perusahaan karena dengan mengetahui nilai EPS maka dapat diperkirakan potensi pendapatan yang akan diterima oleh investor. Semakin besar PER suatu saham, maka saham tersebut akan semakin mahal terhadap pendapatan bersih per lembar sahamnya atau akan semakin tinggi pula pengembalian saham yang diterima. Dengan variasi nilai pengembalian saham yang dapat dijelaskan oleh persamaan regresi sebesar 20,1% sedangkan sisanya yaitu 79,9% dijelaskan oleh variabel lain di luar model persamaan. Hasil ini menunjukkan bahwa persamaan dalam penelitian ini dapat memprediksi besarnya pengembalian saham. Sehingga dapat dikatakan pengembalian saham dibangun berdasarkan bagaimana posisi keuangan yang diukur dengan rasio keuangan (EPS dan PER) dan kinerja keuangan yang diukur dengan Nilai tambah ekonomis (EVA). Sehingga untuk memperoleh pengembalian saham yang optimal, investor perlu bertindak rasional dengan memperhatikan kondisi perusahaan yang dijadikan objek investasi baik dari posisi keuangan maupun kinerjanya.

### **Pengaruh Nilai Tambah Ekonomis (*Economic Value Added*) Terhadap Pengembalian Saham**

Variabel nilai tambah ekonomis tidak berpengaruh signifikan terhadap pengembalian saham. EVA tidak dapat dijadikan sebagai salah satu acuan dalam mengambil keputusan investasi, karena sesuai data dalam penelitian ini EVA tidak dapat memprediksi pengembalian saham yang menjadi motivator utama bagi investor. Keterbatasan dalam metodologi penelitian, perhitungan variabel yang digunakan untuk membentuk EVA mengandung beberapa kelemahan karena digunakannya asumsi-asumsi guna penyederhanaan analisis, sebagai contoh perhitungan biaya hutang (*cost of debt*) dengan menggunakan rata-rata tingkat bunga kredit modal kerja dan kredit investasi Bank Indonesia, kondisi ini memungkinkan terjadinya kesalahan dalam perhitungan biaya modal yang pada akhirnya mempengaruhi nilai EVA. Variabel lain yang membentuk nilai EVA sebagai biaya modal ekuitas (*cost of equity*) dapat dihitung dengan beberapa cara, sehingga berpotensi menyebabkan kesalahan dalam membentuk nilai EVA dan mempengaruhi pengembalian saham.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sunardi (2010) dan Pradhono (2004), bahwa hal ini lebih disebabkan oleh kurangnya pengetahuan investor di Indonesia mengenai perhitungan dan manfaat nilai tambah ekonomis dalam pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Sebab lain yang dapat dikaitkan yaitu adalah kerumitan dalam perhitungan EVA.

### **Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) Terhadap Pengembalian Saham**

Variabel *Earning Per Share* (EPS) mempunyai pengaruh terhadap pengembalian saham. Hubungan EPS dengan pengembalian saham adalah positif, yang artinya semakin tinggi EPS maka akan semakin tinggi pula pengembalian saham. Berpengaruhnya EPS terhadap pengembalian saham merupakan indikator bahwa EPS dapat menerangkan pengembalian saham. EPS berpengaruh terhadap pergerakan pengembalian saham perusahaan karena dengan mengetahui nilai EPS maka dapat diperkirakan potensi pendapatan yang akan diterima oleh investor. Hal lain yaitu karena EPS yang merupakan tingkat laba per lembar saham, dimana laba per lembar saham tersebut adalah hasil yang akan diterima oleh para pemegang saham untuk setiap lembar saham yang dimilikinya atas keikutsetaannya dalam perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Hariani (2010) dan Maditinos (2006). Dari hasil penelitian ini yang bernilai positif signifikan dapat diartikan bahwa dengan semakin tinggi EPS menandakan semakin besar keberhasilan manajemen dalam menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham atau investor sehingga investor lebih muda memprediksi pengembalian saham dengan mengetahui nilai EPS.

### **Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) Terhadap Pengembalian Saham**

Variabel PER mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap pengembalian saham. Hubungan PER dengan pengembalian saham adalah positif, yang artinya semakin tinggi nilai PER perusahaan maka

akan semakin tinggi pula pengembalian yang dihasilkan perusahaan. Berpengaruhnya PER terhadap pengembalian saham dikarenakan dalam perhitungan PER terdapat harga saham dan laba per lembar saham, hal ini sangat mempengaruhi pengembalian saham. Sebagai contoh untuk harga saham merupakan pembentuk dari pengembalian saham yang dapat berupa *capital gain (lost)*, sehingga dalam hal ini pergerakan harga saham berpengaruh terhadap pergerakan pengembalian saham. Sedangkan untuk laba per lembar saham merupakan hasil yang akan diterima oleh investor untuk setiap saham yang dimilikinya. Hal ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Nugroho (2009). Berdasarkan penelitian ini, PER dapat dijadikan salah satu acuan untuk mengambil keputusan berinvestasi, karena sesuai dengan penelitian ini PER dapat memprediksi pengembalian yang diterima investor. PER yang tinggi menunjukkan pertumbuhan dan kinerja perusahaan cukup baik. Hal ini menarik minat investor terhadap saham perusahaan sehingga harga dan pengembalian saham meningkat. Semakin besar PER suatu saham, maka saham tersebut akan semakin mahal terhadap pendapatan bersih per lembar saham atau pengembalian sahamnya.

## KESIMPULAN DAN SARAN

EPS dan PER berpengaruh positif terhadap return saham, sedangkan EVA tidak berpengaruh terhadap pengembalian saham. Sehingga dapat dikatakan bahwa variabel EPS dan PER yang dapat dijadikan acuan untuk memprediksi nilai pengembalian saham, sedangkan untuk variabel EVA tidak dapat dijadikan acuan untuk memprediksi pengembalian saham.

Penelitian ini memiliki manfaat bagi beberapa pihak sehingga penting untuk dilakukan. Setelah diperoleh kesimpulan dari penelitian ini, saran bagi Bagi perusahaan bahwa variabel nilai tambah ekonomis tidak berpengaruh terhadap pengembalian saham, namun variabel *Earning Per Share* dan *Price Earning Ratio* berpengaruh terhadap pengembalian saham. Hal ini menjadi masukan bagi perusahaan karena investor cenderung melihat kinerja perusahaan dari sisi fundamental, daripada nilai tambah ekonomis yang merupakan nilai ekonomis yang mengindikasikan laba yang dihasilkan perusahaan di atas biaya modal yang diinvestasikan. Sedangkan untuk investor, keputusan dalam berinvestasi sebaiknya memperhatikan kinerja perusahaan dari sisi fundamental karena dari sisi rasio yang berbasis nilai seperti nilai tambah *ekonomis* tidak mempunyai pengaruh terhadap pengembalian saham. Ini mungkin disebabkan kurangnya transparansi perusahaan dalam sisi internal keuangan perusahaan.

Saran bagi penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel lain yang belum tercakup dalam penelitian ini seperti rasio fundamental yang belum semuanya tercakup dalam penelitian ini serta rasio yang berbasis nilai seperti REVA, MVA, dan FVA agar hasil yang didapatkan lebih maksimal.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- H.M, Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi II. PFE-UGM. Yogyakarta.

- Handoko, Wahyu. 2008. Pengaruh Economic Value Added, ROE, ROA dan EPS Terhadap Perubahan Harga Saham Perusahaan Kategori LQ 45 Pada Bursa Efek Jakarta. *Skripsi diterbitkan*. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Hariani, Lilik Sri. 2010. Analisis Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Syariah. Malang. *Modernisasi*, Vol.6 No.1, Februari 2010.
- Harymami. 2007. Pengaruh Rasio-Rasio keuangan dan Tingkat Inflasi terhadap Harga Saham Perusahaan Industri yang Go Publik di PT Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, Vol.5 No.3, Desember 2007.
- Hernendiastoro, Andre. 2005. Pengaruh Kinerja Perusahaan dan Kondisi Ekonomi Terhadap Return Saham Dengan Metode Intervaling. *Tesis diterbitkan*. Universitas Diponegoro Semarang.
- Husnan, Suad. 1994. *Dasar-dasar Teori Portofolio*. Edisi 2. Yogyakarta : AMP YKPN.
- Maditinos, Dimitros I. Dkk. 2006. The Introduction of Economic Calue Added (EVA) in The Greek Corporate Sector. *The Southeuropean Review of Business and Accounting*, volume 4, number 2, December 2006.
- Munawir, S. 2000. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta : Liberty
- Nugroho, Bhuono Agung. 2005. *Strategi Jitu Memilih Metode statistik Penelitian dengan SPSS*. Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Nugroho, Inung Adi. 2009. Analisis Pengaruh Informasi Fundamental Terhadap Return Saham. *Tesis Diterbitkan*. Universitas Diponegoro Semarang.
- Panggabean, Raja LambasJ.2005. *Analisis Perbandingan Korelasi EVA dan ROE Terhadap Harga Saham LQ 45 Di Bursa Efek Jakarta*. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*, Vol.3 No.5, Juni 2005.
- Pranowo, Bambang. 2009. Pengaruh Beberapa Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, Vol.14 No.3, November 2009.
- Puspitawati, Lilis dan Supardi, Dedy. 2008. Pengaruh Return On Investmen dan Economic Value Added Pada Return Saham Perusahaan Manufaktur. *Trikonomika*, Vol.7 No.2 Desember 2008.
- Rahardjo, Budi. 2009. *Dasar-Dasar Laporan Keuangan Perusahaan Fundamental Saham*. Edisi II. Gadjah Mada University Press.
- Rudianto.2006. *Akuntansi Manajemen, Informasi untuk Pengambilan Keputusan Manajemen*. Jakarta: Gramedia.
- Salehi, Mehdi Arab. 2011. EVA or Traditional Accounting Measures; Empiric Avidence from Iran. *International Research Journal of Finance and Economics-Issue 65*, (2011)
- Santoso, Singgih. 2001. *Mengolah Data statistik Secara profesional*. Jakarta: PT. Alex media komputindo
- Sasongko, Noer dan Wulandari, Nila. 2006. Pengaruh Rasio-Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham. *Empirika*, Vol.19 No.1, Juni 2006.
- Sudana, I Made. 2009. *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*. Surabaya: Airlangga University Press.
- Sugiyono. 2009. *Statistika Untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta.

- Sulaiman dan Handi, Ana. 2008. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada perusahaan manufaktur Di Bursa Efek (BEJ). *Jurnal Penelitian dan Pengembangan Akuntansi*, Vol.2 No.2, Juli 2008.
- Sunardi, Harjono.2010. Pengaruh Penilaian Kinerja dengan ROI dan EVA terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, Vol.2, No.1 Mei 2010.
- Tunggal, Amin Widjaja. 2001. *Economic Value Added/EVATEori, Soal dan Kasus*.Harvarindo.
- Young, David S dan O'byrne, Stephen F. 2001. *EVA Manajemen Berdasarkan Nilai Panduan Praktis Untuk Implementasi*. Jakarta: Salemba Empat.