BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Economic Value Added (EVA)

2.1.1.1 Pengertian Economic Value Added (EVA)

Economic Value Added (EVA) adalah indikator internal yang mengukur kekayaan pemegang saham yang diciptakan atau dimusnahkan perusahaan dalam jangka waktu tertuntu. *Economic Value Added* (EVA) mengukur seberapa efisien operasi-operasi sebuah perusahaan menggunakan modal untuk menciptakan nilai tambah. Nilai ekonomis tercipta hanya jika perusahaan mengasilakan pengembalian (*return*) yang melebihi biaya modal (*cost of capital*).

Economic Value Added (EVA) adalah ukuran nilai tambah ekonomis (value creation) yang dihasilkan perusahaan sebagai akibat dari aktifitas atau strategi manajemen. EVA yang positif menandakan perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat penghasilan yang melebihi tingkat biaya modalnya. Hal ini sejalan dengan tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Sebaliknya EVA yang negatif menunjukkan bahwa nilai perusahaan menurun karena tingkat pengembalian lebih rendah daripada biaya modalnya.

Adanya EVA menjadi relevan untuk mengukur kinerja berdasarkan nilai (value) ekonomis yang dihasilkan oleh suatu perusahaan. Dengan adanya EVA, maka pemilik perusahaan akan memberikan imbalan (reward) aktivitas yang menambah nilai dan membuang fasilitas yang merusak atau mengurangi nilai keseluruhan suatu perusahaan dan membantu manajemen dalam hal menetapkan tujuan internal (internal goal setting) perusahaan untuk implikasi jangka panjang dan bukan jangka pendek saja. Dalam hal investasi, EVA memberikan pedoman untuk keputusan penerimaan suatau proyek (*capital budgeting decision*), dalam hal mengevaluasi kinerja rutin (*performance assesment*) manajemen, EVA membantu tercapainya aktivitas yang *Value added*.

Definisi Economic Value added (EVA) secara sederhana oleh **Hansen dan Mowen** (2005:126) adalah sebagai berikut :

"*Economic Value Added* (EVA) merupakan laba residu/residual income atau dengan kata lain EVA merupakan laba operasional setelah pajak dikurangi dengan total biaya modal tahunan."

Dari definisi di atas dapat disimpulkan bahwa *Economic Value added* (EVA) adalah keuntungan operasional setelah pajak dikurangi biaya modal atau *Economic Value Added* (EVA) merupakan pengukuran pendapatan sisa yang mengurangkan biaya modal terhadap laba operasi. Dengan demikian *Economic Value added* (EVA) ditentukan oleh dua hal yaitu laba bersih operasi setelah pajak yang menggambarkan hasil penciptaan *Value* dalam perusahaan dan tingkat biaya modal yang

diartikan sebagai pengorbanan yang dikeluarkan dalam penciptaan *Value* tersebut. Berbeda dengan pengukuran kinerja keuangan tradisional, EVA mencoba mengukur nilai tambah yang dihasilkan oleh perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya modal yang tumbuh sebagai akibat investasi yang dilakukan dan beban biaya modal mencerminkan tingkat risiko perusahaan.

Pengukuran dengan menggunakan EVA adalah mengurangi laba operasi setelah pajak dengan beban biaya modal (*Cost Of Capital)* dimana beban biaya modal mencerminkan tingkat risiko perusahaan. EVA dapat diukur dengan rumus sebagai berikut :

EVA = NOPAT – COST OF CAPITAL

EVA = (r-c*) X CAPITAL

Dimana :

NOPAT : Net Operation Profit After Tax

CAPITAL : Total Modal yang di Investasikan

r : Tingkat pengembalian saham yang dihasilkan

c* : Total Biaya Modal

2.1.1.2 Faktor-Faktor yang mempengarudi *Economic Value Added* (EVA)

Untuk meningkatkan nilai EVA ada beberapa faktor yang dapat dilakukan oleh manajemen perusahaan yaitu :

1. Memperbaiki laba operasi tanpa menggunakan tambahan modal. Hal ini dapat dilakukan dengan meningkatkan efisiensi baik dalam bidang produksi maupun administrasi.
2. Tambahan modal diinvestasikan pada proyek yang memberikan *return* yang lebih besar dari pada biaya perolehannya.
3. Likuidasi modal yang tidak tepat atau investasi selanjutnya dibatasi terhadap kegiatan yang memberikan (*re*turn yang dihasilkan tidak memadai).

2.1.2 Laba Per Lembar Saham (EPS)

2.1.2.1 Pengertian *Earning Per Share* (EPS) atau Laba Per Lembar Saham

Saham pada per lembar sahamnya. Dengan memahami laporan keuangan, selanjutnya dapat dihitung dengan earning per share yang akan dibagikan perusahaan. Dimana secara umum earning per share dapat diartikan sebagai laba yang diperoleh pemegang.

Menurut **Eduardus Tandelilin** (2010:365) , mengemukakan bahwa : "*Earning Per Share* merupakan laba bersih yang siap dibagikan kepada pemegang saham di bagi dengan jumlah lembar saham perusahaan"

Menurut **Sutrisno** (2009:223), mengemukakan bahwa: *Earning Per Share* merupakan salah satu bagian dari rasio profitabilitas perusahaan yang mana para pemilik menginginkan data mengenai keuntungan yang diperoleh untuk setiap lembar sahamnya. *Earning Per Share* atau laba perlembar saham merupakan ukuran kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan per lembar saham pemilik.

Menurut **Noni Lusia Sari** (2006:237), mengemukakan bahwa:"EPS adalah laba yang akan dibagikan dibandingkan dengan jumlah saham yang

beredar semakin besar nilai EPS perushaaan akan menunjkkan bahwa laba yang dipeoleh perusahaan akan semakin besar pula".

Menurut **Darmadji dan Fakhruddin** (2006:195) mengemukakan bahwa:"EPS merupakan rasio yang menunjukkan bagian laba untuk setiap saham". EPS menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham. Semakin tinggi nilai EPS tentu saja menyebabkan semakin besar peningkatan jumlah deviden yang diterima pemegang saham. Laba per lembar saham di hitung dengan membagi laba bersih dengan jumlah rata-rata tertimbang dari jumlah saham biasa yang beredar sepanjang tahun.

Menurut **Dahlan Siamat** (2004:279), mrngemukakan bahwa:"*Earning Per Share* adalah rasio yang menunjukkan laba bersih yang berhasildiperoleh perusahaan untuk setiap unit saham selama suatu periode tertentu".

Menurut **James O Gill** (2004:72), mengemukakan bahwa:"EPS atau rasio pendapatan per lembar saham merupakan rasio yang berfungsi untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi para pemilik perusahaan. Angka tersebut adalah jumlah yang disediakan bagi para pemegang saham umum setelah dilakukan pembayaran seluruh biaya dan pajak untuk periode akuntansi terkait.

Menurut **Sawidji Widoatmojo** (2005:102) mengemukaan bahwa : "*Earning per share* merupakan rasio antara pendapatan setelah pajak dengan jumlah saham yang beredar".

Sedangkan menurut **Abdul Halim** (2003:12) mengemukakan bahwa : *Earning per share* (EPS) adalah perbandingan antara keuntungan bersih setelah pajak yang diperoleh emiten jumlah saham yang beredar".

Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa Earning Per Share (EPS) memberikan informasi penting mengenai laba yang diperoleh suatu perusahaan dari laba yang dibagi dengan jumlah saham yang beredar, namun tidak menunjukkan pendapatan secara keseluruhan bagi para pemegang saham. Pengukuran *Earning Per Share* (EPS) perlu diperhatikan oleh para investor

maupun calon investor yang merupakan indikator penting bagi kesuksesan perusahaan.

Besarnya *Earning Per Share* (EPS) suatu perusahaan dapat diketahui dari informasi laporan keuangan perusahaan. Meskipun beberapa perusahaan tidak mencantumkan besarnya *Earning Per Share* (EPS) perusahaan bersangkutan dalam laporan keuangannya, tetapi besarnya *Earning Per Share* (EPS) suatu perusahaan dapat dihitung berdasarkan informasi laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi perusahaan. Oleh karena adanya bahaya untuk memusatkan perhatian semata-mata pada *Earning Per Share* (EPS) harus diungkapkan pada wajah perhitungan laba rugi.

Earning Per Share (EPS) diperoleh dari laba bersih dikurangi dividen preferen (Laba tersedia bagi pemegang saham atau dibagi dengan rata-rata tertimbang dari saham yang beredar). Untuk lebih jelasnya dapat dilihat dari rumus berikut :

$$Earning\ Per\ Sahre\ (EPS) = \frac{Laba\ Bersih}{Jumlah\ Saham\ Beredar}$$

Sumber : Tjiptono Darmadji & Hendy M Fakhruddin

Jumlah laba bersih seringkali digunakan oleh investor dan kreditor untuk mengevaluasi prifitabilitas perusahaan. Namun, laba bersih itu sendiri sulit dipakai dalam membandingkan perusahaan-perusahaan yang memiliki ukuran yang beragam. Dengan demikian profitabilitas perusahaan biasa diekspresikan sebagai *Earning Per Share* (EPS).

2.1.2.2 Kelemahan Pelaporan Laba Per Lembar Saham Dalam Laporan Keuangan

Penggunaan Laporan keuangan secara akuntansi dalam analisis perusahaan mengandung beberapa kelemahan, khususnya yang berkaitan dengan pelaporan laba (*earning*) perusahaan. Permasalahan dalam pelaporan laba (*earning*) ini berkaitan dengan kemungkinan munculnya konflik kepentingan antara investor disatu sisi sebagai pengguna laporan keuangan dan manajemen disisi lainya sebagai penyaji laporan keuangan. Investor tentu menginginkan pelaporan earning yang dan apa adanya. Hal ini penting sebagai sumber informasi untuk membuat keputusan investasi yang akan dilakukan, sedangkan pihak lain, manajemen menginginkan pelaporan laba (*earning*) dalam laporan keuangan dibuat sebagus mungkin, dengan selalu untung, maka tentunya kinerja manajemen akan terlihat bagus.

Kelemahan berikutnya berkaitan dengan kemampuan laporan keuangan untuk menggambarkan kondisi perusahaan yang paling terbaru. Seperti yang telah diketahui bahwa laporan keuangan disusun pada akhir periode (biasanya 1 tahun) untuk menggambarkan apa yang telah terjadi pada perusahaan pada periode tertentu. Akan tetapi, gambaran tersebut dalam kenyataannya masih merupakan gambaran sesaat mengenai kondisi pada saat laporan keuangan tersebut dibuat. Kelemahan seperti ini dikenal dengan istilah “snapshot”.

2.1.3 *Return* Saham

2.1.3.1 Pengertian *Return* Saham

Return adalah suatu tingkat pengembalian baik keuntungan atau kerugian dari investasi yang dilakukan investor. Menurut Eduardus Tandelilin (2010: 102): "*Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya".

Return yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* realisasi atau sering disebut dengan *actual return. Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis dan digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. *Return* realisasi ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi *(expected return*) yang merupakan *return* yang diharapkan oleh investor di masa mendatang. *Return* realisasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *capital gain/loss* yang juga sering disebut *actual return.*

Menurut Jogiyanto (2008:195) adalah:"*Return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi". *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* realisasi atau *return* historis juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan resiko dimasa yang akan datang. *Return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa datang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi. *Return* yang diperoleh dari pemilikan saham dapat berupa deviden dan *capital*

gain/loss. Capital gain/loss adalah selisih untung (rugi) dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu.

Besarnya *return* saham dapat dihitung dengan formula sebagai berikut Jogiyanto (2008:195 – 196):

$$\text{Rit} = \frac{P1 - Pt - 1}{Pt - 1}$$

Keterangan:

Rit : Tingkat keuntungan saham i pada periode t.

Pt : Harga penutupan saham i pada periode t (periode penutupan/terakhir).

Pt-1 : Harga penutupan saham i pada periode sebelumnya.

2.1.3.2 Komponen *Return* Saham

komponen suatu *return* terdiri dari duajenis yaitu:

1. *Current Income* (keuntungan lancar) adalah keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periodik seperti pembayaran bunga deposito, bunga obligasi, *dividen* dan sebagainya.
2. *Capital gain* yaitu keuntungan yang diterima karena adanya selisih antara harga jual dan harga beli suatu instrumen investasi, yang berarti bahwa instrumen investasi harus diperdagangakan di pasar. Besarnya *capital gain* dilakukan dengan analisis *return* historis yang terjadi pada periode

sebelumnya, sehingga dapat ditentukan besarnya tingkat kembalian yang diinginkan.

2.1.3.3 Jenis-jenis *Return* Saham

Menurut Jogiyanto (2008:195) *return* saham dibedakan menjadi 2, yaitu:

1. *Return* Realisasi

   Return realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* histori ini juga berguna sebagai dasar penentu *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko dimasa datang.

2. *Return* Ekspektasi

   Return ekspektasi (*expected return*) merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi.

2.1.4 Penelitian Terdahulu

Adapun penelitian-penelitian terdahulu berkaitan dengan EVA , EPS dan *return* saham adalah sebagai berikut:

1. Harjono Sunardi

   Dalam Jurnal Akuntansi Vol.2 No.1 Mei 2010: 70-92 . Penelitian yang berjudul Pengaruh Penilaian Kinerja dengan ROI dan EVA terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia. Harjono Sunardi mengemukakan bahwa Variabel *Return on*

Investment (ROI) tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini kemungkinan dikarenakan oleh beberapa faktor, yaitu kondisi perekonomian dalam periode 2007-2008 terjadi krisis global yang memberikan imbas terhadap pasar modal. Hal ini menyebabkan kepanikan di pasar modal dan menyebabkan jatuhnya harga-harga saham perusahaan tersebut. Variabel *Economic Value Added* (EVA) tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini lebih disebabkan karena kurangnya pengetahuan mengenai perhitungan dan manfaat *Economic Value Added* dalam pengambilan keputusan investasi. Variabel 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 dan adanya pengaruh kondisi perekonomian yang mengalami krisis global.

2. Phardono dan Yulius Jogi Christiawan

Dalam Jurnal Ekonomi Akuntansi, Fakultas Ekonomi - Universitas Kristen Petra 2004. Penelitian yang berjudul Pengaruh *Economic Value Added,Residual income, Earnings dan arus kas operasi* terhadap Return Yang di terima oleh pemegang saham. Phardono dan Christiawan mengemukakan Berdasarkan hasil pembahasan diperoleh kesimpulan sebagai berikut: (1)Berdasarkan hasil uji hipotesis diketahui bahwa variabel *economic value added,*tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* yang diterimaolehpemegang saham (2) Variabel *residual income* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham

(3) Variabel*earnings* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* yang diterimaoleh pemegang saham (4) Variabel arus kas operasi mempunyai pengaruhsignifikan terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham (5) Berdasarkanhasil uji t disimpulkan bahwa variabel arus kas operasi berpengaruh palingsignifikan terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham. Sedangkanvariabel *economic value added* dan *residual income* tidak berpengaruh signifikanterhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham.Berdasarkan simpulan tersebut maka disarankan sebagai berikut: (1) Tolok ukur arus kas operasi ternyata terbukti berpengaruh positif dan signifikanterhadap *return*, maka bagi investor perlu mempertimbangkan arus kas operasiperusahaan dalam mempertimbangkan untuk menginvestasikan dananya dalamsaham (2) Investor sebaiknya juga mempertimbangkan faktor-faktor diluar tolokukur kinerja perusahaan yang bersangkutan, dalam menginvestasikan dananya dalam saham.

3. D. Agus Harjito dan Rangga Aryayoga

Dalam jurnal Ekonomi 2009, hal. 13-21 Volume 7, Nomor 1 ISSN 1693-4296. Penelitian yang berjudul Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan *Return* Sahamdi Bursa Efek Indonesia. D. Agus Harjito dan Rangga Aryayoga mengemukakan Berdasarkan analisis yang telah dilakukansebelumnya maka didapatkan beberapa hasilsebagai berikut: (1) Dari hasil pengujian statistik yang dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh secara bersama-sama profitabilitas dan EVA (*Economic Value Added*) perusahaan dengan *return* pemegang saham perusahaan manufaktur dapat ditarik kesimpulan bahwa

variable-variabel tersebut tidak memberikan pengaruh yang signifikan. Hal ini secara otomatis menguatkan dugaan bahwa profitabilitas perusahaan yang diwakili oleh rasio-rasio ROA (*Return on Asset*), ROE (*Return on Equity*), NPM (*Net Profit Margin*) serta EVA (*Economic Value Added*) tidakmemiliki pengaruh secara serentak terhadap *return* pemegang saham. (2) Hasil pengujian statistik secara parsial terhadap masing-masing variabel bebas yaitu EVA (*Economic Value Added*), ROA (*Return on Asset*), ROE (*Return on Equity*) dan NPM (*Net Profit Margin*) hanya variabel yang NPM (*Net Profit Margin*) menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan terhadap *return* pemegang saham. Sedangkan variable-variabel EVA (*Economic Value Added*), ROA (*Return on Assets*) dan ROE (*Return on Equity*) tidak mempunyai pengaruh secara parsial terhadap *return* pemegang saham perusahaan manufaktur. Artinya, perubahan *return* pemegang saham dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam penelitian.

4. Luciana Spica Almilia dan Dwi Sulistyowati

Dalam Jurnal Ekonomi, FE Universitas Trisakti Jakarta, 9 Juni 2007. Penelitian yang berjudul Analisa terhadap Relevansi Nilai Laba,Arus Kas,Operasi dan nilai buku Ekuitas Pada periode disekitar krisis keuangan pada perusahaan manufaktur di BEJ. Luciana Spica Almilia dan Dwi Sulistyowati mengemukakan Berdasarkan hasil analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut : (1) Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ada saat-saat tertentu yang membuat laba tidak lagi memiliki relevansi nilai. Pada saat perusahaan mengalami kesulitan

keuangan (merugi) maka yang dapat digunakan utnuk menilai perusahaan adalah informasi nilai buku ekuitas.(2) Berdasarkan nilai koefisien R^2 menunjukkan bahwa pada saat periode nonkrisis dan pasca krisis relevansi nilai laba lebih tinggi dibandingkan arus kas operasi dan nilai buku ekuitas. Dan pada saat periode krisis relevansi nilai laba lebih rendah dibandingkan arus kas operasi dan nilai buku ekuitas. (3) Berdasarkan hasil analisis regresi secara parsial didapat bahwa pada periode nonkrisis dan pasca krisis variabel laba dan arus kas operasi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel harga saham. Sedangkan pada periode krisis variabel nilai buku mempunyai pengaruh yang sifnifikan terhadap harga saham pada tingkat signifikansi 5%.

5. Noer Sasongko & Nila Wulandari

Dalam Jurnal Ekonomi Vol. 19 No. 1, Juni 2006. Penelitian yang berjudul Pengaruh EVA dan Rasio-Rasio Profitabilitas terhadap harga Saham. Noer Sasongko & Nila Wulandari mengemukakan Hasil pengujian hipotesis yang telah dilaksanakan diperoleh kesimpulan sebagai berikut : (1) Hasil uji t parsial menunjukkan bahwa *earning per share* (EPS) berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji t yang diterima pada taraf signifikansi 5% ($p<0,05$). Artinya EPS dapat digunakan untukmenentukan nilai perusahaan. (2) Hasil uji t parsial menunjukkan bahwa *return on asset, return on equity, returnon sale, basic earning power, dan economic value added* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji t yang ditolak pada taraf signifikansi 5% ($p>0,05$). Artinya ROA, ROE, ROS, BEP, dan EVA tidak dapat digunakan untuk menentukan nilai perusahaan.

6. Mohammad Fawzi Shubita

Dalam Jurnal Keuangan dan Ekonomi Internasional ISSN 1450-2887 Vol. 59 (2010). Penelitian yang berjudul The Relationship between EVA and Stock Returns. Mohammad Fawzi Shubita mengemukakan penelitian ini bertujuan untuk mencapai tujuan sebagai berikut: Memberikan independen empiris bukti pada isi informasi dari EVA, sisa pendapatan, dan akuntansi pendapatan tindakan; meningkatnya minat dalam EVA dalam pers bisnis, meningkatnya penggunaan EVA oleh perusahaan dan kalangan akademisi, dan bunga potensial di antara EVA kebijakan akuntansi pembuat, bukti memperkenalkan tentang isi informasi nilai tambah ekonomi dari Yordania pasar. Sampel penelitian terdiri dari (39) perusahaan industri yang terdaftar di Bursa Amman Exchange (Amman Bourse), selama periode (2000-2008). Hasil penelitian kami menunjukkan bahwa laba bersih (NI) melebihi nilai tambah ekonomi (EVA) dan sisa pendapatan (RI) dalam hubungan mereka dengan return saham.

7. Mehdi ArabSalehi dan Iman Mahmoodi

Dalam Jurnal Keuangan dan Ekonomi Internasional ISSN 1450-2887 Vol 65 (2011). Penelitian yang berjudul EVA or Traditional Accounting Measures; Empirical Evidence from Iran.Mehdi ArabSalehi dan Iman Mahmoodi mengemukakan Penelitian ini menguji pernyataan bahwa Economic Value Added (EVA ®) lebih unggul sebagai mengukur kinerja dibandingkan dengan ukuran akuntansi tradisional. Penyelidikan adalah dilakukan dengan menggunakan prosedur data panel untuk sampel yang terdiri dari 76 yang terdaftar Iran perusahaan di Bursa Efek Teheran 2001-2008. Selain itu, dalam

penelitian ini, baik pendekatan informasi relatif dan inkremental konten dipekerjakan. Hasil tidak dukungan klaim bahwa EVA ® mendominasi tindakan akuntansi tradisional relatif informasi konten. Dalam kata lain, tes informasi relatif konten mengungkapkan bahwa pendapatan saham lebih erat terkait dengan ROA, ROE dan EPS dari EVA ®. Selain itu, tes informasi tambahan konten menunjukkan bahwa EVA ® hanya menambahkan sedikit untuk informasi isi di luar tindakan akuntansi. Namun, hasil menunjukkan bahwa tindakan akuntansi yang berlaku mengungguli EVA.

8. Mehdi ArabSalehi dan Iman Mahmoodi

Dalam Jurnal Keuangan dan Ekonomi Internasional Vol. 4, No. 2; February 2012. Penelitian yang berjudul The Quest for the Superior Financial Performance Measures. Mehdi ArabSalehi dan Iman Mahmoodi mengemukakan Penelitian ini mencoba menjawab apakah nilai tindakan berbasis unggul tindakan akuntansi tradisional dalam menjelaskan pendapatan saham. Sebuah panel pooling data yang dilakukan atas 115 perusahaan yang terdaftar Iran di Teheran Stock Exchange (TSE) dari 2001-2008 digunakan untuk menyelidiki kekuatan penjelas dari empat nilai pengukuran berbasis (termasuk Nilai Ekonomi Ditambahkan, Refined Economic Value Added, Pasar Pertambahan Nilai dan Nilai Pemegang Saham Ditambahkan) dibandingkan dengan lima akuntansi berbasis tindakan (termasuk Earning Per Share, Return On Equity, Return On Assets, Arus kas dari Operasi dan Return On Sales) dalam menjelaskan return saham. Temuan kami tidak memberikan bukti yang mendukung pernyataan yang berbasis nilai langkah-langkah lebih

unggul dibandingkan dengan langkah-langkah akuntansi tradisional. relatif informasi tes konten mengungkapkan bahwa pendapatan saham lebih erat terkait dengan ROA dan ROE dari lainnya ukuran kinerja. Apalagi, test informasi tambahan konten menunjukkan bahwa nilai pengukuran berbasis menambahkan hanya sedikit informasi isi di luar tindakan akuntansi. Namun, hasil menunjukkan bahwa akuntansi langkah-langkah umumnya mendominasi berbasis nilai ukuran.

2.2 Kerangka Pemikiran

Pasar modal merupakan salah satu wahana alternatif dalam berinvestasi khususnya investasi dalam jangka panjang dan sebagai media investasi bagi pemodal. Tiap-tiap pilihan investasi memiliki tingkat keuntungan dan risiko yang berbeda-beda. Pasar modal memiliki peranan yang sangat penting dalam suatu sistem perekonomian.

Investor adalah pihak perorangan maupun lembaga yang menanamkan modalnya dalam efek-efek yang diperdagangkan di pasar modal. Motivasi utama investor dalam menginvestasikan dananya dalam bentuk saham adalah memperoleh *Return* atau imbal hasil dari investasi. Salah satu analisis yang dapat dimanfaatkan oleh investor adalah analisis fundamental. Analisis fundamental adalah analisis berdasarkan laporan keuangan (*financial report*) yang diterbitkan oleh emiten. Laporan keuangan memiliki kandungan informasi apabila laporan keuangan tersebut dapat digunakan untuk pengambilan keputusan investasi oleh para investor.

Menurut Sunariyah (2006:4)

“Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimilki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa-masa yang akan datang”.

Dari definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa investasi adalah suatu komitmen atas dana yang dibuat untuk Iujuan untuk mendapatkan laba yang positif di masa satu tahun dengan diinvestasikan pada satu atau lebih aktiva, yang berjangka waktu lebih dari satu tahun.

Kinerja keuangan merupakan salah satu faktor yang dilihat oleh calon investor sebagai pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi. Para pemodal dan analis keuangannya berkepentingan untuk mengetahui tingkat pengembalian atas investasi mereka. Oleh sebab itu, mereka membutuhkan laporan keuangan perusahaan dengan tujuan mengetahui kekuatan dan kelemahan perusahaan serta mengidentifikasi kecenderungan dan pertumbuhan yang mungkin ada. Dengan adanya informasi keuangan dapat membantu mereka untuk memutuskan tindakan, apakah untuk membeli, menahan, atau menjual saham suatu perseroan.

Keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham adalah Deviden dan *capital gain*. Jadi investasi terdiri dari dua unsur yang sangat penting risiko dan tingkat keuntungan. Suatu investasi dapat dikatakan menguntungkan (*profitable*) apabila investor tersebut dapat membuat pemodal (investor) menjadi lebih makmur. Dengan kata lain kemakmuran investor menjadi lebih besar setelah melakukan investasi. Berinvestasi di pasar modal akan memberikan keuntungan

yang sangat besar apabila investor mampu mengambil keputusan yang tepat setiap saat dalam melakianukan investasi. Namun keputusan tersebut tidak terlepas dari kondisi di masa yang akan datang yang penuh dengan ketidakpasimbangan di dalam mengambil suatu keputusan. Salah satu informasi yang dapat digunakan investor adalah dengan menganalisis laporan keuangan perusahaaan yang bersangkutan. Agar dapat diketahui bagaimana kinerja suatu perusahaan dalam memberikan keuntungan atau tingkat pengembalian bagi perusahaan itu sendiri maupun kepada investornya.

Agar dapat mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan serta kinerja keuangan. Analisis keuangan perlu melakukan pemeriksaaan atas berbagai aspek kesehatan keuangan perusahaan. Alat yang sering digunakan selama pemeriksaaan tersebut adalah rasio keuangan (*financial ratio*). Salah satu pertimbangan yang digunakan investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan adalah *Economic Valeu Added* dan *Earning Per Share* yang merupakan salah satu rasio profitabilitas.

2.2.1 Hubungan EVA dengan Return Saham

Berkaitan dengan pengaruh antara *Economic Value Added* (EVA) dengan *return* saham :

Menurut Siddharta Utama (2000:135) menyatakan bahwa:

“EVA menyebabkan penilaian kinerja manajemen sesuai dengan kepentingan pemegang saham, yaitu memaksimumkan nilai perusahaan serta meningkatkan

kesejahteraan pemegang saham dengan memilih investasi yang meminimkan tingkat biaya modal dan mengoptimalkan tingkat pengembalian (*return*)."

Menurut Harjono sunardi (2010:80) menyatakan bahwa :

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

2.2.2 Hubungan Laba Perlembar Saham (EPS) dengan Return Saham

Earning per share merupakan rasio yang menunjukkan bagian laba untuk setiap saham. EPS menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham. Semakin tinggi nilai EPS tentu saja menyebabkan semakin besar laba dan kemungkinan peningkatan pengembalian *return* dan dividen yang diterima oleh pemegang saham. Berikut adalah beberapa pendapat yang menyatakan terdapat hubungan antara *earning per share* terhadap return saham:

Menurut Phardono (2004:161) menyatakan bahwa Kondisi *earnings* yang membaik ternyata juga berdampak nyata terhadapkinerja saham. *Earnings* disusun berdasarkan standar akuntansi dan nampak langsung pada laporan laba rugi. Publikasi *earnings* seringkali langsungmemberikan dampak positif terhadap perkembangan harga saham. *Earnings* positif juga memungkinkan perusahaan membagi dividen kepada pemegang sahamnya.

Menurut Lukman Syamsudin (2007:66-67) menyatakan bahwa:

Pada umumnya manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat tertarik dengan EPS. Karena hal ini menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa. Para calon pemegang saham tertarik dengan EPS yang besar, karena hal itu merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan. EPS yang besar menandakan kemampuan perusahaan yang lebih besar dalam menghasilkan keuntungan bersih dari setiap lembar saham. Peningkatan EPS menandakan perusahaan berhasil meningkatkan tarap kemakmuran investor dan hal ini akan mendorong investor untuk menambah jumlah modal yang ditanamkan pada perusahaan. Dengan harapan investor memperoleh tingkat *return* yang tinggi pula.

Dari teori-teori yang dikemukakan diatas maka dapat dsimpulkan bahwa *earning per share* (EPS) merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan per lembar saham bagi pemiliknya. Dengan menggunakan rasio EPS, investor dapat mengetahui besarnya pertumbuhan *earning* yang telah dicapai perusahaan terhadap jumlah saham perusahaan. Semakin besar tingkat kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan per lembar saham maka perusahaan semakin baik kinerja perusahaannya.

Dengan semakin membaiknya kinerja perusahaan yang diakibatkan dari tingginya tingkat EPS hal itu dapat mempengaruhi perubahan *return* saham. Berdasarkan keterangan di atas maka dapat disimpulkan bahwa *earning per share* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

2.2.3 Perbandingan dengan Peneliti Terdahulu

Untuk mendukung penelitian ini, maka penulis akan paparkan hasil penelitian terdahulu yang ada kaitanya dengan judul penelitian yang penulis angkat. Penelitian terdahulu dapat dilihat pada tabel 2.1.

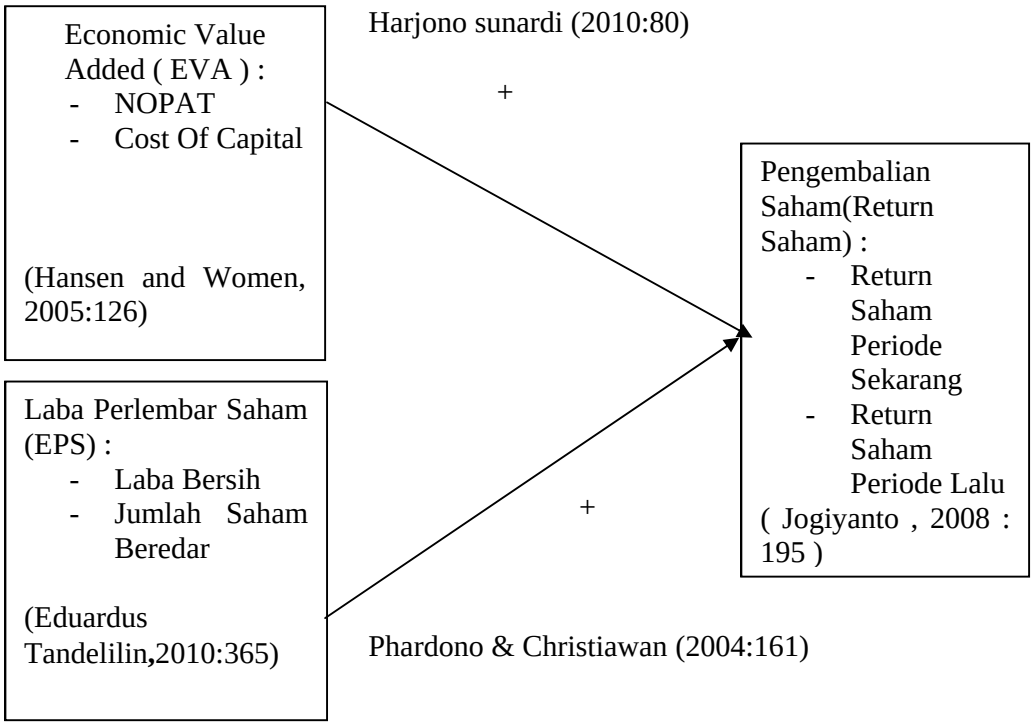
2.1 Tabel penelitian terdahulu :

No	Peneliti	Judul	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1	Harjono Sunardi (2010)	Pengaruh Penilaian Kinerja dengan ROI dan EVA terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ 45 di Bursa	,Variabel 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 dan adanya pengaruh kondisi perekonomian yang mengalami krisis global.	Sama- Sama meneliti pengaruh Eva terhadap Return Saham.	Disini peneliti meneliti tentang ROI sedangkan Penulis meneliti tentang EPS terhadap Return Saham.

		Efek Indonesia			
2	Phardono dan Christiawan (2004)	Pengaruh *Economic Value Added,Residual income, Earnings dan arus kas operasi* terhadap Return Yang di terima oleh pemegang saham	Berdasarkan hasil uji hipotesis diketahui bahwa variabel *economic value added*,Variabel *residual income* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham,sedangkan Variabel *earnings* , Variabel arus kas operasi mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham . .	Sama-sama meneliti tentang pengaruh Erning terhadap Return saham	Penulis hanya meneliti 2 variabel saja sedangkan penelito disini meneliti 4 variabel terhadap return saham..
3	Harjito dan Aryayoga (2009)	Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan *Return* Saham di Bursa Efek Indonesia	Dari hasil pengujian statistik dapat ditarik kesimpulan bahwa variable-variabel tersebut tidak memberikan pengaruh yang signifikan. Hal ini secara otomatis menguatkan dugaan bahwaprofitabilitas perusahaan yang diwakili oleh rasio-rasio ROA (*Return on Asset*), ROE (*Return on Equity*), NPM (*Net Profit Margin*) serta EVA (*Economic Value Added*) tidak memiliki pengaruh secara serentak terhadap *return* pemegang saham.	Sama- Sama meneliti pengaruh Eva terhadap Return Saham	.Penulis hanya meneliti 2 variabel saja sedangkan penelito disini meneliti 4 variabel terhadap return saham..
4	Almilia dan Sulistyowati (2007)	Analisa terhadap Relevansi Nilai Laba,Arus Kas,Operasi dan nilai buku Ekuitas Pada periode disekitar krisis keuangan pada perusahaan manufaktur di BEJ	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ada saat-saat tertentu yang membuat laba tidak lagi memiliki relevansi nilai. Pada saat perusahaan mengalami kesulitan keuangan (merugi) maka yang dapat digunakan utnuk menilai perusahaan adalah informasi nilai buku ekuitas.	Sama- same menekliti pengaruh Eva dan EPS erhadap Retus saham.,	Peneliti dsini menggunakan arus kas dan nilai buku sebagai datanya sedangkan penulis anya menggunakan Laporan keuangan.
5	Sasongko dan wulandari (2006)	Pengaruh EVA dan Rasio-Rasio Profitabilitas terhadap harga Saham	Hasil uji t parsial menunjukkan bahwa *earning per share* (EPS) berpengaruhterhadap harga saham. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji t yang diterima pada taraf signifikansi 5% ($p<0,05$). Artinya EPS dapat digunakan untuk menentukan nilai perusahaan. Dan Hasil uji t parsial menunjukkan bahwa *return on asset, return on equity, return on sale, basic earning power,* dan *economic value added* tidak berpengaruh terhadap harga	Sama-sama menelii pengaruh EVA dan EPS terhdap return saham	Penulis hanya meneliti 2 variabel saja sedangkan penelito disini meneliti 6 variabel terhadap return saham

			saham. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji t yang ditolak pada taraf signifikansi 5% (p>0,05). Artinya ROA, ROE, ROS, BEP, dan EVA tidak dapat digunakan untuk menentukan nilai perusahaan.		
6	Mohamad Fawzi Shubita (2010)	The Relationship between EVA and Stock Return	Dari hasil penelitian menyatakan bahwa EVA erpengaruh signifikan terhadap Return saham.	Sama-sama meneliti pengaruh EVA terhadap Return Saham.	Peneliti memakai deviden sebagai datanya sedangkan penulis hanya memakai return saham.
7	Salehi dan Mahmoodi (2011)	EVA or Traditional Accounting Measures; Empirical Evidence from Iran	Dari hasil penelitian menyimpulkan ahwa EVA berpengaruh positif terhadap harga saham	Sama-sama meneliti tentang EVA.	Peneliti menggunakan variael harga saham sedangkan penulis meneliti return saham.
8	Salehi dan Mahmoodi (2012)	The Quest for the Superior Financial Performance Measures	Dari hasil peneitian menyatakan bahwa EV dan EPS berpengaruh signifikan terhadap Return saham.	Sama-sama meneliti tentang EVA dan EPS terhadap Return Saham.	Penulis hanya meneliti 2 variabel saja sedangkan penelito disini meneliti 6 variabel terhadap return saham

Berdasarkan uraian kerangka pemikiran diatas dengan melandaskan pada teori-teori dari berbagai pendapat para ahlinya, maka dirumuskan paradigma yang terlihat pada gambar sebagai berikut:



Gambar 2.1

Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis

Menurut Umi Narimawati (2008:63) “Hipotesis adalah Kesimpulan penelitian yang belum sempurna sehingga perlu disempurnakan dengan membuktikan kebenaran hipotesis itu melalui penelitian.” Hipotesis adalah anggapan sementara yang harus diuji kebenarannya.

Berdasarkan identifikasi dan kerangka pemikiran yang telah diuraikan sebelumnya, maka terdapat hipotesis penelitian yang dirumuskan sebagai berikut :

1) Terjadi Fluktuasi Economic Value Added (EVA) terhadap Pengembalian Saham (return Saham) pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 1997-2011 secara parsial.
2) Terjadi Fluktuasi Laba Perlembar Saham (EPS) terhadap Pengembalian Saham (Return Saham) pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 1997-2011 secara parsial.