

Pengaruh Faktor Fundamental Dan *Economic Value Added (Eva)* Terhadap *Return Saham*

Andi Usmar¹- Politeknik LP3I Kampus Tasikmalaya

ABSTRACT

This study aims to determine the fundamental factors and economic value added to stock returns. The data is obtained from ICMD and the issuer's annual financial statements for the 2016-2020 period. The total population of this study was 45 companies and the number of samples was 17 companies by passing the purposive sampling stage. The analysis technique that will be used in this study is multiple linear regression panel data, to obtain a comprehensive picture. Regarding the relationship between one variable with another variable. The results showed that there was an increase in stock returns in companies that were included in the research list with the assumption that the return on assets, price earning ratio, debt to equity ratio, net profit margin, earnings per share and economic value added variables did not change. The ROA, PER, NPM, EPS and EVA variables have a significant positive effect on stock returns, while the DER variable has a significant negative effect on stock returns in companies listed in LQ 45 on the IDX.

Keywords: *Return on Assets, Price Earning Ratio, Debt Equity Ratio, Net Profit Margin, Earnings Per Share, Economic Value Added, Stock Returns*

PENDAHULUAN

Pasar Modal dipandang sebagai salah satu sarana yang efektif untuk mempercepat pembangunan negara. Hal ini dimungkinkan karena pasar modal merupakan wahana yang dapat menggalang pengerahan dana jangka panjang dari masyarakat untuk disalurkan ke sektor-sektor yang produktif. Bagi masyarakat pemodal kehadiran pasar modal merupakan tambahan alternatif pilihan untuk investasi. Tujuan para pemodal (investor) menanamkan dananya pada sekuritas antara lain adalah untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang maksimal pada resiko tertentu atau memperoleh hasil tertentu pada resiko yang minimal.

Laporan keuangan disusun dengan maksud untuk menyajikan laporan kemajuan perusahaan secara periodik. Informasi laporan keuangan mempunyai tujuan yang spesifik yaitu memberikan informasi sumber daya ekonomi, kewajiban dan modal saham, memberi informasi

pendapatan yang komprehensif dan memberi informasi aliran kas. Laporan keuangan diharapkan dapat memberikan informasi yang berkaitan dengan tingkat keuntungan (*Return on Investment*), risiko, fleksibilitas keuangan, dan kemampuan operasional perusahaan untuk keberlanjutan (Harto, 2022). Investor menanamkan uang dengan harapan akan memperoleh *return* atas investasi tersebut di samping menjaga investasinya agar tidak berkurang nilainya (Pramuditha & Harto, 2022). Para pengambil keputusan termasuk di dalamnya para investor dalam menanamkan dananya memerlukan berbagai macam informasi yang bermanfaat untuk melakukan prediksi hasil investasinya di pasar modal.

Informasi yang lazim digunakan oleh para investor atau pemodal dikelompokkan dalam dua hal yaitu informasi yang bersifat teknis dan informasi fundamental. Informasi yang bersifat fundamental diperoleh dari kondisi intern perusahaan dan informasi yang bersifat teknis diperoleh dari luar perusahaan, seperti ekonomi dan politik. Informasi yang diperoleh dari kondisi *intern* perusahaan yang lazim digunakan adalah laporan keuangan. Informasi fundamental merupakan informasi yang berhubungan dengan kondisi perusahaan yang umumnya ditunjukkan dalam laporan keuangan yang merupakan salah satu ukuran kinerja perusahaan. Informasi fundamental perusahaan yang lazim digunakan untuk memprediksi harga saham adalah berbagai ukuran kinerja perusahaan yang ditunjukkan dalam laporan keuangan. Berdasarkan laporan keuangan dapat diketahui beberapa faktor fundamental antara lain: rasio-rasio keuangan, arus kas dan ukuran- ukuran kinerja yang dikaitkan dengan *return* saham. Rasio keuangan dikelompokkan menjadi lima jenis berdasarkan ruang lingkup atau tujuan yang ingin dicapai, yaitu (profitabilitas), rasio aktivitas, dan rasio pasar (*market ratios*). Rasio keuangan (*financial ratios*) yang lazim disajikan meliputi rasio profitabilitas, rasio solvabilitas dan rasio pasar dengan periode laporan interim (tirwulan) dan laporan tahunan. Sejauh mana sebuah perusahaan dapat mempengaruhi harga saham di pasar modal sehingga dapat memberikan *return* kepada para pemilik modal dan variabel apa saja yang dapat dijadikan indikator bagi perusahaan untuk mengendalikan harga saham. Sehingga tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan nilai saham yang diperdagangkan di pasar modal dapat dicapai. Dalam perusahaan juga kinerja menjadi hal yang sangat penting, karena Kinerja perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Hal ini sangat penting agar sumber daya digunakan secara optimal dalam menghadapi perubahan lingkungan. Penilaian kinerja keuangan merupakan salah satu cara yang dapat dilakukan oleh pihak manajemen agar dapat memenuhi kewajibannya terhadap para penyandang dana dan juga untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan oleh perusahaan.

Laba bersih, sebagai alat ukur kinerja konvensional ikut memperhitungkan pula biaya hutang, yang tercermin di dalam laporan rugi laba sebagai beban bunga, tetapi tidak mencerminkan biaya ekuitas. Oleh karena itu, sebuah perusahaan dapat melaporkan laba bersih yang positif jika laba bersihnya kurang dari biaya ekuitasnya. Eva memperbaiki kelemahan ini dengan mengakui bahwa untuk benar-benar mengukur kinerja dengan tepat, kita perlu memperhitungkan biaya dari ekuitas modal. Penilaian kinerja dengan menggunakan *Economic Value Added* (EVA) menyebabkan perhatian manajemen sesuai dengan kepentingan pemegang saham. *Economic Value Added* (EVA) memperhitungkan biaya modal atas ekuitas dan mengakui bahwa karena lebih tingginya resiko yang dihadapi pemilik ekuitas, besarnya biaya modal atas ekuitas adalah lebih

tinggi daripada tingkat biaya modal atas hutang. Penggunaan *Economic Value Added* (EVA) dapat digunakan untuk mengidentifikasi kegiatan atau proyek yang memberikan pengembalian lebih tinggi daripada biaya modalnya. Menguntungkan atau tidaknya kegiatan tersebut ditentukan oleh *Economic Value Added* (EVA) yang positif atau negatif.

LANDASAN TEORI

Faktor Fundamental

Analisis Fundamental menyatakan bahwa setiap investasi saham mempunyai landasan yang kuat yang disebut nilai intrinsik yang dapat ditentukan melalui suatu analisis yang sangat hati-hati terhadap kondisi perusahaan pada saat sekarang dan prospeknya di masa datang. Nilai intrinsik merupakan suatu fungsi dari faktor-faktor perusahaan yang dikombinasikan untuk menghasilkan suatu keuntungan (*return*) yang diharapkan dengan suatu risiko yang melekat pada saham tersebut. Analisis fundamental merupakan analisis yang digunakan untuk mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan (1) mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang, dan (2) menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Model ini sering disebut sebagai *share price forecasting model*. Dalam model peramalan ini, langkah yang penting adalah mengidentifikasi faktor-faktor fundamental (seperti penjualan, pertumbuhan penjualan, biaya, kebijakan deviden, dan sebagainya) yang diperkirakan akan mempengaruhi harga saham. Jika kemampuan perusahaan semakin meningkat (misalnya menghasilkan laba yang meningkat) maka harga saham akan meningkat pula. Dengan kata lain profitabilitas akan mempengaruhi harga saham (Suad Husnan, 2017).

Return on Asset

ROA dapat diinterpretasikan sebagai hasil dari serangkaian kebijakan perusahaan (strategi) dan pengaruh dari faktor-faktor lingkungan (*environmental factors*). Analisis difokuskan pada profitabilitas aset, dan dengan demikian tidak memperhitungkan cara-cara untuk mendanai aset tersebut. Analisis ROA mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total aset yang ada, setelah biaya-biaya modal dikeluarkan dari analisis. Fokus analisis ROA adalah profitabilitas, independen terhadap biaya modalnya (Mamduh, Abdul Halim, 2018). ROA digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Rasio ini merupakan rasio yang terpenting diantara rasio rentabilitas yang ada.

Price Earning Ratio

Price Earning Ratio (PER) mengindikasikan besarnya dana yang dikeluarkan oleh investor untuk memperoleh setiap rupiah laba perusahaan. Perusahaan yang memungkinkan pertumbuhan yang lebih tinggi biasanya mempunyai PER yang besar, demikian pula sebaliknya (Mamduh, Abdul Halim, 2018). PER menunjukkan perbandingan antara harga saham di pasar atau harga perdana yang ditawarkan dibandingkan dengan pendapatan yang diterima (Harahap, 2001: 310). Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa investor mengharapkan pertumbuhan dividen yang tinggi, saham memiliki risiko yang rendah dan investor puas dengan pendapatan yang tinggi serta perusahaan mengharapkan pertumbuhan dividen daripada proporsi laba yang tinggi. PER

merupakan perbandingan antara Harga Pasar suatu saham dengan EPS dari saham yang bersangkutan. Secara Matematis PER dapat diformulasikan sebagai berikut (Robert Ang, 2012):

Debt to Equity Ratio

DER merupakan ratio yang digunakan untuk mengukur tingkat leverage (penggunaan hutang) terhadap *total shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menunjukkan komposisi atau struktur modal dari total pinjaman (hutang) terhadap total modal yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total hutang (jangka pendek maupun jangka panjang) semakin besar disbanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur) (Ang, 2012). Nilai suatu perusahaan akan meningkat dengan meningkatnya DER karena adanya efek dari *corporate tax shield*. Hal ini disebabkan karena dalam keadaan pasar sempurna dan ada pajak, umumnya bunga yang dibayarkan akibat penggunaan hutang dapat dipergunakan untuk mengurangi penghasilan yang dikenakan pajak. Dengan demikian apabila terdapat dua perusahaan dengan laba operasi yang sama, tetapi perusahaan yang satu menggunakan hutang dan membayar bunga sedangkan perusahaan yang lain tidak, maka perusahaan yang membayar bunga akan membayar pajak penghasilan yang lebih kecil, sehingga menghemat pendapatan.

Net Profit Margin

Net Profit Margin menunjukkan rasio laba bersih setelah pajak atau net income terhadap total penjualannya. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan pendapatan bersihnya terhadap total penjualan yang dicapai. Rasio ini secara matematis dapat diformulasikan sebagai berikut: (Robert Ang, 2012).

Earning Per Share

EPS merupakan rasio keuangan yang sering digunakan oleh investor saham atau calon investor saham untuk menganalisis kemampuan perusahaan mencetak laba berdasarkan saham yang dipunyai.

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 dapat turun jika jumlah lembar saham yang beredar ditambah.

Economic Value Added

Dalam lingkungan bisnis yang kompetitif, penggunaan ukuran kinerja keuangan yang mendasarkan pada analisis rasio keuangan sebagai alat pengukur akuntansi konvensional, seperti rasio profitabilitas memiliki kelemahan utama yaitu mengabaikan adanya biaya modal, sehingga sulit untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah berhasil menciptakan nilai atau tidak. Untuk mengatasi kelemahan tersebut dikembangkan suatu pendekatan dalam menilai kinerja suatu perusahaan, yaitu *Economic Value Added* (EVA). EVA adalah ukuran kinerja keuangan untuk menjelaskan *economic profit* suatu perusahaan, dibandingkan dengan ukuran yang lain. EVA juga merupakan ukuran kinerja yang berkaitan langsung dengan kemakmuran pemegang saham sepanjang waktu. Keunggulan EVA sebagai pengukur kinerja terletak pada kemampuannya untuk menyatukan tiga fungsi penting manajemen, yaitu: *capital budgeting*, *performance appraisal* dan *incentive compensation* (Higgins, 1998, dalam Pradhono dan Julius Jogi Christiawan, 2005).

Return Saham

Secara sederhana, investor melakukan investasi karena ingin mendapatkan *return* atas uang mereka. *Return* saham merupakan *income* yang diperoleh pemegang saham sebagai hasil dari investasinya di perusahaan tersebut Jogiyanto (2009). Di sisi ini jelas bahwa *return* merupakan hal yang penting di dalam menentukan keputusan investasi. *Return* yang diterima (*return* realisasi) adalah *return* yang terjadi dan dianalisa melalui analisa *retur* historis yang terjadi pada periode sebelumnya, dengan dasar tersebut, maka dapat ditentukan tingkat *expected return* (tingkat kembalian yang diinginkan). Membedakan *expected return* dan *realized return* dalam investasi merupakan hal yang penting. *Return* saham dibedakan menjadi 2 jenis oleh Jogiyanto (2009), yaitu *return* realisasi (*realized return*) dan *Return* ekspektasi (*expected return*). *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* historis ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko di masa mendatang. Sedangkan *return* ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor di masa mendatang dan sifatnya belum terjadi.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini penulis menggunakan metode: Metode explanatory penelitian yang bermaksud menjelaskan kedudukan variable-variabel yang diteliti serta hubungan antara satu variable dengan variable yang lain (Sugiyono, 2018). Metode Deskriptif penelitian yang dilakukan untuk mengetahui nilai variable mandiri, baik satu variable atau lebih (independen) tanpa membuat perbandingan atau menghubungkan dengan variable lain (Sugiyono, 2018). Untuk menguji pengaruh rasio keuangan terhadap perubahan *return* saham, pada penelitian ini digunakan rasio keuangan sebagai variable independen, sedangkan untuk variabel dependen adalah *return* saham dari perusahaan yang listing dan terpilih sebagai sampel, Variabel independen pada studi ini adalah rasio-rasio keuangan yang dihitung dengan menggunakan data yang tersedia dalam laporan keuangan, Rasio-rasio keuangan dalam penelitian ini adalah rasio ROA, PER, QAI, DER, DTA, NPM, EPS dan EVA. Penelitian dilakukan perusahaan yang tercatat dalam penghitungan Indeks LQ 45 yang aktif periode Januari 2017 – Desember 2021 Sumber data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder.

PEMBAHASAN

Pengaruh *return on asset* terhadap *return* saham

Hasil pengujian menunjukan bahwa *return on asset* perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, hal ini dibuktikan dengan nilai *t* hitung sebesar 1,808 yang lebih kecil dari *t* table (1,753) serta nilai probabilitas $(0,028) < \alpha$ (0,05). Sehingga dapat dijelaskan bahwa *return on asset* perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI terbukti berpengaruh signifikan terhadap *return* saham atau semakin besar *return on asset* akan diimbangi dengan meningkatnya *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI.

Pengaruh *price earning ratio* terhadap *return saham*

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *price earning ratio* perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return saham*. Hal ini dapat dibuktikan dengan nilai t hitung sebesar 1,760 yang lebih besar dari t table (1,753) serta nilai probabilitas $(0,008) < \alpha (0,05)$. Sehingga dapat dijelaskan bahwa *price earning ratio* perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI. terbukti berpengaruh signifikan terhadap *return saham* pada perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI.

Pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *return saham*

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI berpengaruh negative dan signifikan terhadap *return saham*. Hal ini dapat dibuktikan dengan nilai t hitung sebesar -2,006 yang lebih besar dari t table (-1,753) serta nilai probabilitas $(0,009) < \alpha (0,05)$. Sehingga dapat dijelaskan bahwa *debt to equity ratio* perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI. terbukti berpengaruh negative dan signifikan terhadap *return saham* pada perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI.

Pengaruh *net profit margin* terhadap *return saham*

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *net profit margin* perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return saham*. Hal ini dapat dibuktikan dengan nilai t hitung sebesar 1,983 yang lebih besar dari t table (1,753) serta nilai probabilitas $(0,0047) < \alpha (0,05)$. Sehingga dapat dijelaskan bahwa *net profit margin* perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI. terbukti berpengaruh signifikan terhadap *return saham* pada perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI.

Pengaruh *earning per share* terhadap *return saham*

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *earning per share* perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return saham*. Hal ini dapat dibuktikan dengan nilai t hitung sebesar 2,174 yang lebih besar dari t table (1,753) serta nilai probabilitas $(0,031) < \alpha (0,05)$. Sehingga dapat dijelaskan bahwa *earning per share* perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI. terbukti berpengaruh signifikan terhadap *return saham* pada perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI.

Pengaruh *economic value added* terhadap *return saham*

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *economic value added* perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return saham*. Hal ini dapat dibuktikan dengan nilai t hitung sebesar 2,370 yang lebih besar dari t table (1,753) serta nilai probabilitas $(0,013) < \alpha (0,05)$. Sehingga dapat dijelaskan bahwa *earning per share* perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI. terbukti berpengaruh signifikan terhadap *return saham* pada perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI.

Pengaruh *return on asset, price earning ratio, debt equity ratio, net profit margin, earning per share, economic value added, terhadap return saham*

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *return on asset, price earning ratio, debt equity ratio, net profit margin, earning per share, economic value added* perusahaan yang terdaftar dalam LQ

45 di BEI berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini dapat dibuktikan dengan nilai f hitung sebesar 5,348 yang lebih besar dari t table (1,753) serta nilai probabilitas $(0,000) < \alpha (0,05)$. Sehingga dapat dikatakan bahwa permodelan yang dibangun yaitu variable bebas berupa bahwa *return on asset, price earning ratio, debt equity ratio, net profit margin, earning per share, economic value added* mempunyai pengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut secara parsial *return on asset, price earning ratio, debt to equity ratio, net profit, earning per share, economic value added*, berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI. *margin* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI. *Return on asset, price earning ratio, debt equity ratio, net profit margin, earning per share, economic value added* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI. Disarankan untuk penelitian selanjutnya dapat menggunakan variabel bebas yang berbeda yang belum digunakan dalam penelitian ini misalnya *return on equity, market value added dan return on investment*, karena dengan membandingkan jumlah modal dan investasi yang digunakan perusahaan, terhadap *return* saham, dapat diketahui kemampuan laba perusahaan tersebut dari modal dan investasi yang ditanamkan. Penelitian ini dapat dijadikan informasi dan wawasan yang dapat menyakinkan kepada calon investor maupun investor untuk melakukan investasi dipasar modal, sehingga dapat melakukan portofolio dengan bijaksana dan dapat menghasilkan *return* saham

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert, 2012. Buku pintar pasar modal Indonesia (the intelligent guide to Indonesian capital market) mediasoft Indonesia
- Bacharuddin, 2002. Eva dan MVA sebagai pengukur kinerja perusahaan, sinergi kajian bisnis dan manajemen, vol 5
- Sugiyono, 2018, Metode Penelitian Kuantitatif, Alfabeta, Bandung.
- Harto, B. (2022). Peran Keuangan dan Akuntansi Dalam Sustainability. In T. Agustina, B. Harto, & dkk, *Business Sustainability* (pp. 181-195). Bandung - Jawa Barat: Media Sains Indonesia.
- Husnan, Suad, 2017. Manajemen Keuangan, edisi 2, Universitas Terbuka
- Husnan, Suad, 2013. Manajemen Keuangan teori dan penerapan (keputusan jangka pendek) buku 2 edisi keempat BPFE, Yogyakarta
- Husnan, Suad, 2005. Dasar-dasar dan teori portofolio, edisi 5, UPP STIM YKPN, Yogyakarta
- Jogiyanto, 2009. Teori portofolio dan analisis investasi, edisi 7, BPFE, Yogyakarta
- Made Putrawan. 2017. Pengujian Hipotesis dalam Penelitian – Penelitian. Bandung: ALFABETA
- Mamduh M. Hanafi, Abdul Halim, 2018. Analisis laporan keuangan, edisi 5, UPP STIM.

- Pramuditha, P., & Harto, B. (2022). 74Analisa Kebijakan Pemerintah Dalam Bidang Moneter Guna Meningkatkan Kualitas Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek. *JRAK Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis*, 8(1), 74-79.
- Tandelilin, Eduardus. 2017. *Analisis Investasi Dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta. BPFE Yogyakarta
- Subramanyam. K. R dan John J. Wild. 2014. *Analisi Laporan Keuangan*. Penerjemah Dewi Y. Jakarta: Salemba Empat
- Warsono. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Malang. UMM PRESS YKPN, Yogyakarta.