

Analisis Pengaruh EVA dan ROE Terhadap Harga Saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2009 - 2011

Niel Ananto*

Fakultas Ekonomi Universitas Klabat

Economic value Added (EVA) and Return on Enquity (ROE) are the indicators of company's profitability. EVA figures market value of company and ROE figure its book value. EVA model developed by G. Bennet Stewart. Net Operating Profit After Tax (NOPAT), Invested Capital and cost of Capital are independent variables for EVA while net income and shareholder's equity are independent variables for ROE. This research attempted to investigate the correlation between EVA and Stock Price of companies included in LQ 45 at The Jakarta Stock Exchange. Pearson Correlation was used to analize the data and samples used in study were 20 companies. This research concluded that EVA and Stock Price had significant correlation while ROE and stock Price had no significant correlation.

Keywords : Economic Value Added (EVA), Return On Equity (ROE), stock price

PENDAHULUAN

Dalam mengukur kinerja perusahaan *investor* biasanya melihat kinerja keuangan yang tercermin dari berbagai macam rasio. *Return On Equity (ROE)* adalah merupakan salah satu indikator penting yang sering digunakan oleh *investor* untuk menilai tingkat profitabilitas perusahaan sebelum melakukan investasi. Menurut penelitian *Standard and Poor 500* di Amerika rata - rata tingkat *Return On Equity* perusahaan - perusahaan di Amerika berkisar 10 sampai dengan 15 persen dan *Return On Equity* yang tinggi mempengaruhi harga saham perusahaan-perusahaan tersebut. Selama ini pengukuran kinerja manajerial jarang menggunakan pendekatan perhitungan nilai tambah terhadap biaya modal yang ditanamkan. Dengan keterbatasan dan kelemahan rasio itulah maka diperkenalkanlah *EVA (Economic Value Added)* sebagai ukuran tunggal kinerja perusahaan. Banyak literatur dan

penelitian menyebutkan bahwa semakin banyak perusahaan - perusahaan besar menggunakan ukuran kinerja EVA sebagai prinsip penuntun dalam kebijakan perusahaan mereka. Sering EVA dianggap sebagai satu ukuran sederhana yang memberikan gambaran yang sebenarnya dari penciptaan kekayaan pemilik saham (Truly, 1998). Hasil penelitian menyatakan bahwa implementasi EVA memicu meningkatkan harga saham (Burkette & Hedley, 1997) dan menuntun manajer - manajernya berlaku sebagai pemilik saham. Fakta menunjukkan bahwa di Amerika Serikat ada korelasi positif antara naiknya EVA suatu perusahaan terhadap harga saham dari perusahaan yang bersangkutan. Coca Cola misalnya, pada Agustus 1993 harga sahamnya meningkat menjadi US\$ 42 dari hanya US \$4 beberapa tahun sebelumnya setelah mengadopsi konsep EVA. (Usahawan, No 12 / 1993) Penilaian kinerja dengan menggunakan pendekatan EVA membantu para manajer membuat keputusan investasi yang lebih baik, mengidentifikasi kesempatan - kesempatan untuk peningkatan kinerja dan mempertimbangkan benefit jangka pendek

*alamat korespondensi:
Neil_ananto@yahoo.com

dan jangka panjang untuk perusahaan. Lebih lanjut studi – studi menyebutkan bahwa EVA adalah suatu ukuran dari kualitas keputusan manajerial (Lehn and Mahkija, 1996), juga sebagai indikator dari pertumbuhan nilai perusahaan pada masa yang datang (Fisher, 1995). Nilai EVA positif yang konstan terhadap waktu akan meningkatkan nilai perusahaan, namun EVA yang negatif akan menurunkan nilai perusahaan. Berdasarkan kajian-kajian yang telah dilakukan tersebut, maka penulis ingin mengetahui lebih jauh tentang hubungan EVA dan ROE terhadap harga saham pada perusahaan – perusahaan yang termasuk kedalam LQ 45 di PT Bursa Efek Indonesia (PT. BEI)

PERUMUSAN MASALAH

Bagaimana korelasi antara *Economic Value Added (EVA)* perusahaan-perusahaan LQ 45 dengan harga saham – sahamnya? Bagaimana korelasi antara *Return of Equity* perusahaan-perusahaan LQ 45 dengan harga saham- sahamnya? Bagaimana perbandingan korelasi EVA dan ROE perusahaan- perusahaan LQ 45 terhadap harga saham - sahamnya?

Hipotesis Penelitian. Untuk menjawab perumusan masalah yang di rumuskan di atas maka akan dikembangkan hipotesis sebagai berikut :
 H0 : Tidak ada pengaruh antara *Economic Value Added (EVA)* perusahaan- perusahaan LQ 45 dengan harga saham – sahamnya.
 H02 : Tidak ada pengaruh antara *Return on Equity (ROE)* perusahaan-perusahaan LQ 45 dengan harga saham – sahamnya.

Tujuan penelitian ini adalah: Untuk mengetahui korelasi EVA perusahaan – perusahaan LQ 45 dengan harga saham – sahamnya; Untuk mengetahui korelasi ROE perusahaan - perusahaan LQ 45 dengan harga saham - sahamnya; Untuk mengetahui perbandingan korelasi antara EVA dan ROE

perusahaan – perusahaan LQ 45 dengan harga saham – sahamnya.

Manfaat Penelitian. Dapat menjadi bahan masukan dari berbagai pihak seperti calon *investor* untuk dapat menggunakan EVA sebagai salah satu indikator penting untuk melengkapi analisis fundamentalnya dalam mengevaluasi pertumbuhan profitabilitas perusahaan sebelum melakukan investasi di Bursa Saham. Selain analisis fundamental calon investor juga dapat untuk menggunakan analisis teknikal dalam mengevaluasi kinerja saham suatu perusahaan sebelum melakukan investasi di Bursa Saham. Bagi manajemen perusahaan kiranya dapat memperbaiki EVA dengan mengoptimalkan *cost of capital* sehingga tujuan perusahaan untuk mensejahterahkan pemegang saham (*wealth maximization of shareholders*) tercapai.

Kerangka Teori. Dalam menganalisis saham dapat dilakukan dengan dua aliran yang berbeda yaitu analisis secara fundamental dan analisis secara teknis. Secara fundamental dimulai dari kondisi makro baik global maupun domestik. Kemudian langkah berikutnya yang lebih sempit ke industri yang dituju, dilanjutkan pada perusahaan yang dikehendaki. Sedangkan analisis secara teknis adalah suatu analisa yang menggunakan kecenderungan harga dan jumlah saham pada masa lalu untuk menentukan kecenderungan yang akan datang. Adapun fokus perhatian dari analisis secara teknis adalah waktu menunggu saat yang tepat untuk membeli jika kecenderungan harganya akan naik, Sehingga sifatnya pun jangka pendek dengan motif utama untuk memperoleh *capital gain*. Model analisis secara teknis dapat menggunakan *Moving Average Method*. Selanjutnya dalam bab ini akan dibahas tentang sebagian dari analisis fundamental yang berhubungan dengan perusahaan *Return on Equity*

Untuk melakukan analisis profitabilitas yang merupakan hasil akhir dari berbagai keputusan dan kebijakan yang dijalankan perusahaan, diperlukan angka-angka indikator. Analisis

profitabilitas ini memberikan jawaban akhir tentang efektif tidaknya suatu perusahaan. Profitabilitas dapat diukur melalui kemampuan perusahaan mempertahankan kebijakan deviden yang stabil sementara pada saat yang sama dapat mempertahankan kenaikan kekayaan pemegang saham dalam perusahaan. Indikator profitabilitas menurut Brigham dan Gapenski (1994) terdiri dari Margin Laba Atas Penjualan (*Profit Margin on Sales*), Basic Earning Power (BEP), *Return on Total Assets* (ROA) dan *Return on Common Equity* (ROE). Menurut buku ini ROE adalah rasio antara laba bersih dengan ekuitas pada saham biasa atau tingkat pengembalian investasi pemegang saham (*rate of return on stockholder's investment*). Hal tersebut dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Return on Common Equity (ROE)} = \frac{\text{Net Income Available to Common Stockholders}}{\text{Common Equity}}$$

Pada rumus diatas menunjukkan bahwa dengan meningkatnya laba bersih maka akan meningkat pula nilai dari ROE jika ekuitasnya tetap. Demikian pula sebaliknya dengan menurunnya laba bersih akan menurunkan nilai ROE. Menurut Bodie, Kane and Marcus (2002) *Return on Equity* (ROE) yang merupakan perbandingan antara laba bersih dengan ekuitas ini merupakan salah satu dari dua faktor dasar dalam menentukan pertumbuhan tingkat pendapatan perusahaan. Ada dua sisi dalam menggunakan ROE, kadang-kadang diasumsikan bahwa ROE yang akan datang merupakan perkiraan dari ROE yang lalu. Tetapi ROE yang tinggi pada masa yang lalu tidak menjamin ROE yang akan datang masih tetap tinggi. Penurunan ROE merupakan bukti bahwa investasi baru pada perusahaan tersebut menghasilkan ROE yang lebih rendah dari investasi lama. Hal paling penting dari para analis adalah tidak perlu menerima nilai historis sebagai indikator dari nilai yang akan datang. Untuk mengetahui lebih mendalam tentang ROE, para analis menguraikan ROE menjadi beberapa perbandingan yang

sering disebut dengan *Du Pont System* yang dapat dituliskan sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Pretax profit}} \times \frac{\text{Pretax Profit}}{\text{EBIT}} \times \frac{\text{Ebit}}{\text{Sales}} \times \frac{\text{Sales}}{\text{Asset}} \times \frac{\text{Asset}}{\text{Equity}}$$

Dimana :

Ebit = Earning before Interest and taxes

Pretax profit = Ebit - Interest Expense

Ebit/Sales = Profit Margin atau Return on Sales (ROS)

Sales/ Assets = Asset Turnover (ATO)

Dari rumus diatas terlihat bahwa ROE berbanding lurus dengan ROS dan ATO. Jika *Return on Assets* (ROA) adalah perkalian ROS dengan ATO, maka ROE juga berbanding lurus dengan ROA.

Economic Value Added (EVA). Istilah *Economic Value Added* digunakan oleh Stewart (1991). Adapun arti dari *Economic Value Added* (EVA) adalah laba usaha (*operating profits*) yang dikurangi dengan biaya seluruh modal (*capital*) yang dipakai sehingga menghasilkan pendapatan (*earnings*).

Cara Menghitung EVA Stewart. *Economic Value Added* (EVA) dihitung berdasarkan selisih antara tingkat pendapatan dari modal dan biaya modal kemudian dikalikan dengan nilai buku ekonomi dari modal untuk menjalankan bisnis tersebut.

$$EVA = (r - c^*) \times \text{Capital}$$

$$= (\text{Rate of Return} - \text{Cost of Capital}) \times \text{Capital}$$

$$= \text{NOPAT} - c^* \times \text{Capital}$$

$$= \text{Operating Profits} - a \text{ Capital Charge}$$

Dimana : NOPAT adalah *Net Operating Profit After Tax*

NOPAT dan Capital. Ada beberapa penyesuaian yang perlu dilakukan dibanding dengan perhitungan ROE dengan formula standar, yaitu sebagai berikut :

1. Menghilangkan efek meningkatkan efisiensi pada struktur *capital* dengan *debt*, sehingga harus menambahkan semua *interest bearing debt* ke *common equity* dan menambahkan *interest expense* pada *debt* ke

garis akhir *profit* secara akuntansi, sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$r = \frac{Nopat}{Capital}$$

Dimana :

r = Rate of Return on Total Capital

NOPAT = Income Available to Common Stockholder + Interest Expense after Tax

Capital = Common Equity + Debt

2. Meningkatkan tingkat pendapatan adalah dengan menghilangkan distorsi keuangan lainnya, diselesaikan dengan menambahkan *equity* yang diberikan oleh pemegang saham preferen dan *investor* minoritas pada *capital* dan membawa pendapatan yang dialihkan kesumber *equity* ini kembali ke dalam NOPAT yang dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$r = \frac{Nopat}{Capital}$$

Dimana :

NOPAT = Income Available to Common Stockholder + Preferred Dividend + Minority Interest Provision + Interest Expense After Taxes.

Capital = Common Equity + Preferred Stock + Minority Interest + All Debt.

3. Menghilangkan distorsi akuntansi dari tingkat pendapatan dengan menambahkan cadangan *equity equivalent* ke *capital* dan perubahan periodik dari cadangan tersebut ke NOPAT. *Equity equivalent* adalah cadangan pajak pendapatan yang ditunda, cadangan nilai *inventory LIFO*, kumulatif dari amortisasi *goodwill*, *goodwill* yang tidak tercatat, *intangibles*, *successful efforts to full cost* dan cadangan *equity equivalent* yang lain.

$$r = \frac{Nopat}{Capital}$$

Dimana :

NOPAT = Income Available to Common Stockholder + Increase in Equity Equivalent + Preferred Dividend + Minority Interest Provision + Interest Expense After Taxes.

Capital = Common Equity + Equity Equivalents + Preferred Stock + Minority Interest + All Debt

Biaya Modal (Cost of Capital). Biaya modal merupakan rata-rata tertimbang (*weighted average*) yang terdiri dari biaya hutang (*cost of debt*) dan ekuitas perusahaan (*cost of equity*). Biaya hutang dihitung setelah dikurangi dengan pajak (*after tax*), yang dapat dirumuskan sebagai berikut :

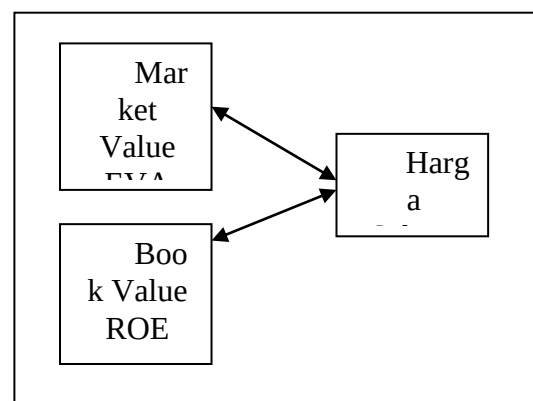
$(1 - t) \times b$

Dimana :

t = pajak (*tax rate*), ditetapkan 30% (Markplus&Co, MAKSI UI,SWA, 2004)

b = *interest rate*, suku bunga kredit investasi BI Sedangkan biaya ekuitas adalah lebih abstrak karena *investor* mempunyai spektrum yang luas pada alternatif investasi yang tersedia. Jika *investor* mengambil resiko yang lebih tinggi, maka mereka harus ditawarkan prospek yang mempunyai pendapatan yang lebih tinggi. Oleh karena itu dapat dituliskan sebagai berikut : $Cost\ of\ Equity = Risk\ Free\ Rate + b (Market\ Risk - Free\ Risk) = R_f + b (R_m - R_f)$ *Risk free rate* (R_f) diperoleh dari obligasi pemerintah jangka panjang (*long term government bonds*), sedangkan b sebagai indikator volatilitas relatif terhadap perusahaan diperoleh dari hasil perhitungan regresi harga saham perusahaan . Sedangkan *Market Risk Premium* sebagai faktor tambahan risiko perusahaan karena melakukan pembiayaan dengan menerbitkan saham ditetapkan 6%. (Markplus&Co, MAKSI UI,SWA,2004)

Kerangka Konseptual



Untuk variabel bebas (*independent variable*) yang di tentukan yaitu Market Value EVA (X1 dan Book Value ROA (X2) dan untuk variabel terikat (*dependent variable*) yaitu harga saham.

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan – perusahaan yang setiap bulan selama tiga tahun berturut-turut, Januari 2009 sampai dengan Desember 2011 termasuk dalam kategori LQ 45 yang merupakan 20 perusahaan yang paling likuid. Pemilihan kategori LQ 45 berdasarkan kriteria yang salah satunya adalah menduduki urutan tertinggi berdasarkan frekwensi transaksi. Penelitian ini merupakan studi kasus tentang hubungan antara *Economic Value Added* (EVA) dan *Return on Equity* (ROE) dari perusahaan – perusahaan LQ 45 dengan harga sahamnya. Penelitian ini bersifat asosiatif yaitu melihat hubungan antara EVA dan ROE dengan harga saham pada pasar periode 2009 sampai dengan Desember 2011. Daftar perusahaan yang setiap bulan masuk kategori LQ 45 pada periode Januari 2009 sampai dengan Desember 2011 adalah 20 perusahaan seperti pada tabel 1 dibawah:

Tabel 1.

No	Nama Perusahaan	No	Nama Perusahaan
1.	AALI PT. Astra Agro Lestari	9.	HMSP PT. HM Sampoerna
2.	ANTM PT. Aneka Tambang	10.	INDF PT. Indofood Sukses S.
3.	ASGR PT. Astra Graphia	11.	ISAT PT. Indosat
4.	ASII PT. Astra International	12.	KLBF PT. Kalbe Farma
5.	AUTO PT. Astra Otoparts	13.	MLPL PT. Multipolar
6.	BMTR PT. Bimantara Citra	14.	MPPA PT. Matahari Putra Prima
7.	GGRM PT. Gudang Garam	15.	PNBN PT. Bank Pan Indonesia
16.	RALS PT. Ramayana Lestari	19.	TLKM PT. Telekomunikasi Ind.
17.	SMGR PT. Semen Gresik	20.	UNTR PT. United Tractors
18.	TINS PT. Timah		

PEMBAHASAN

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Lehn dan Mahkija (1996) yang meneliti kaitan antara EVA, ROA dan ROE dengan tingkat pengembalian (*return*) saham, menyimpulkan bahwa EVA mempunyai hubungan paling erat dengan tingkat pengembalian saham. Namun hasil penelitian Dodd dan Chen (1996) juga Jogiyanto Hartono dan Chendrawati (1999) menyimpulkan berbeda, yaitu ROA dibandingkan dengan EVA mempunyai hubungan lebih erat dengan pengembalian saham. Berbeda dengan penelitian – penelitian sebelumnya yang meneliti hubungan EVA, ROA dan ROE dengan tingkat pengembalian saham, dalam penelitian ini penulis meneliti hubungan EVA, ROE dengan Harga Saham. *Return On Equity* (ROE) merupakan salah satu indikator profitabilitas yang menggambarkan kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan laba. Menurut Brigham dan Gapenski (1994) ROE adalah rasio antara laba bersih dengan ekuitas pada saham biasa atau tingkat pengembalian investasi pemegang saham. PT Gajah Tunggal mampu menghasilkan laba rata-rata terbesar dengan modal sendiri selama tiga tahun, yang kontribusi terbesar dihasilkan pada tahun 2002. PT. Astra International, PT. Kalbe Farma dan PT. Telekomunikasi mampu memperoleh laba dengan modal sendiri lebih besar dari tingkat laba rata-rata perusahaan sampel. PT. Astra Argo Lestari, PT. Aneka Tambang, PT. Astra Graphia, PT. Astra Otoparts, PT. Bimantara Citra, PT. Gudang Garam, PT. HM Sampoerna, PT. Indofood Sukses Sentosa, PT. Indosat, PT. Multipolar, PT Matahari Putra Prima, PT. Bank Pan Indonesia, PT. Ramayana Lestari, PT. Semen Gresik, PT. Timah, PT. United Tractors mempunyai laba rata-rata dibawah laba ratarata perusahaan sampel. Kinerja perusahaan dalam meningkatkan nilai ekonomis perusahaan dapat dilihat dari besarnya *economic value added* (EVA) yang dihasilkan perusahaan tersebut. Dimana EVA adalah merupakan laba usaha (*Net Operating Profit*

After Tax, NOPAT) yang dikurangi dengan biaya seluruh modal (*total invested capital*) yang dipakai sehingga menghasilkan pendapatan (*earning*). Menurut Stern (2001), nilai EVA diperoleh dengan rumus: $EVA = NOPAT - Cost\ of\ Capital \times Capital$.

PT. Telekomunikasi Indonesia merupakan penghasil nilai terbesar yaitu Rp 3,892,047,679,933 disusul berturut - turut oleh PT. Astra International, PT. Gajah Tunggal, PT HM Sampoerna, PT. Gudang Garam, PT. United Tractors, PT. Kalbe Frama, PT. Indofood Sukses Sentosa, PT. Ramayana Lestari, PT. Astra Otoparts, PT Astra Agro Lestari dan PT. Indosat penghancur nilai terbesar, (Rp 928,279,186,933) diikuti berturut - turut oleh PT. Bank Pan Indonesia, PT. Matahari Putra Prima, PT Timah, PT Bimantara Citra, PT Semen Gresik, PT. Aneka Tambang, PT. Multipolar, PT. Astra Graphia. Rata - rata nilai EVA perusahaan - perusahaan sampel adalah Rp 320,956,363,438 yang berarti bahwa kinerja rata - rata perusahaan - perusahaan sampel secara keseluruhan cukup baik dalam menghasilkan nilai tambah ekonomi kepada para pemegang sahamnya.

Harga Saham Rata - Rata. Harga saham yang berlaku setiap hari selalu berubah - ubah, naik ataupun turun. Data harga saham yang diperoleh dalam penelitian inipun berfluktuasi. Kisaran rata - rata harga saham dari 20 perusahaan yang tercatat setiap bulan dalam LQ 45 secara terus menerus tahun 2009 - 2011.

PT. HM Sampoerna dengan harga saham rata - rata Rp 17,930 merupakan harga saham rata - rata tertinggi dalam periode 2009 - 2011 dari antara semua perusahaan sampel jauh melebihi harga saham rata - rata, Rp 3346 dari keseluruhan perusahaan sampel. PT Multipolar mempunyai harga saham terendah Rp 248. Harga saham. Lima perusahaan, PT.HM Sampoerna, PT Gudang Garam, PT Indosat, PT Semen Gresik, PT Telekomunikasi Indonesia mempunyai harga saham diatas harga saham rata - rata perusahaan sampel. Lima belas perusahaan lain seperti PT. Astra Argo Lestari, PT. Aneka Tambang, PT. Astra Graphia, PT Astra International, PT. Astra Otoparts, PT. Bimantara Citra, PT. Gajah Tunggal, PT. Indofood Sukses Sentosa, PT. Kalbe Farma, PT. Multipolar, PT. Matahari Putra Prima, PT, Bank Pan Indonesia, PT. Ramayana Lestari, PT. Timah, PT. United Tractors mempunyai harga saham dibawah rata - rata perusahaan sampel.

Uji Statistik. Pada tahap ini akan dilakukan analisis korelasi antara ROE dengan Harga Saham dan EVA dengan Harga Saham. Distribusi data awal ROE, EVA dan Harga Saham tidak normal, sehingga dilakukan transformasi log terhadap data EVA dan Harga Saham dan satu data ROE yang sangat menyimpang dikeluarkan. Data yang dianalisis korelasi dengan program SPSS adalah data EVA dan Harga Saham yang telah mengalami transformasi logaritma dan data ROE minus satu data sangat menyimpang.

Uji Normalitas

Tabel Uji Normalitas EVA, ROE dan Harga Saham (Test of Normality)

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
lgeva	.136	30	.166	.960	30	.316

a. Lilliefors Significance Correction

Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
roe_1	.111	59	.070	.935	59	.004

a. Lilliefors Significance Correction

Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
lghgshsm	.106	60	.090	.941	60	.006

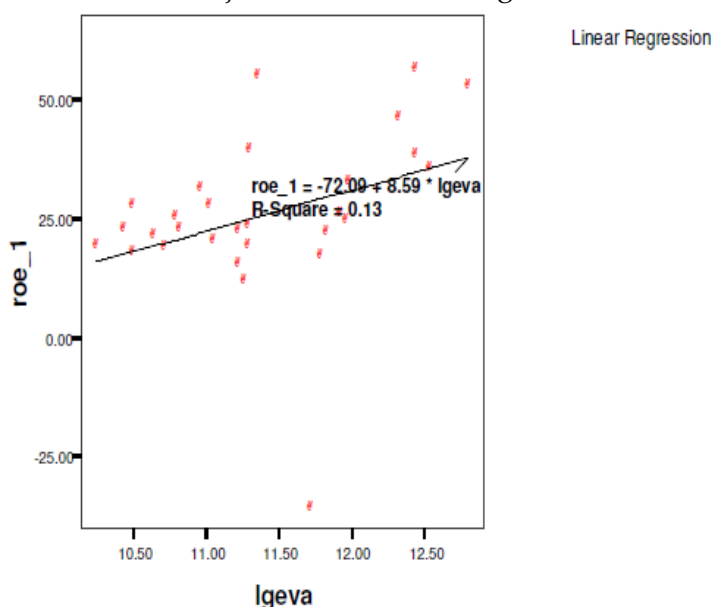
a. Lilliefors Significance Correction

Pada hasil uji Normalitas, Kolmogorov Smirnov : diperoleh bahwa angka signifikansi untuk masing – masing Logeva, ROE-1, Logsaham adalah 0,166 ; 0,070 ; 0,090 atau diatas 0,05 maka distribusi masing – masing variabel tersebut adalah normal.

Uji Outlier. Pada hasil uji outlier *Boxplot* diperoleh bahwa tidak terdapat data outlier pada distribusi Logeva dan ROE-1. Pada distribusi Logsaham terdapat 4 data yang outlier namun masih dalam batasan distribusi normal seperti terlihat pada hasil uji Normalitas diatas.

Uji Linieritas

Gambar : Uji Linieritas ROE dengan EVA



Pada uji linieritas diatas didapat bahwa *R Square* adalah 0,13, angka ini menunjukkan variabel bebas EVA dengan ROE tidak mempunyai hubungan yang erat.

Analisis Korelasi. Analisis Korelasi EVA dan ROE dengan Harga Saham.

Correlations

		LGEVA	LGHGSHM	ROE_1
LGEVA	Pearson Correlation	1	.394*	.358
	Sig. (2-tailed)	.	.031	.056
	N	30	30	29
LGHGSHM	Pearson Correlation	.394*	1	.224
	Sig. (2-tailed)	.031	.	.088
	N	30	60	59
ROE_1	Pearson Correlation	.358	.224	1
	Sig. (2-tailed)	.056	.088	.
	N	29	59	59

* Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Hasil analisis korelasi diatas menunjukkan bahwa angka Sig (2-tailed) antara EVA dengan Harga Saham adalah 0,031, angka tersebut lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa EVA dengan Harga Saham mempunyai korelasi yang signifikan dan angka 0,394 menunjukkan korelasi positif moderat.

Angka Sig (2 - tailed) antara ROE dengan Harga Saham adalah 0,088, angka tersebut lebih besar dari 0,05 menunjukkan korelasi ROE dengan Harga Saham tidak signifikan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan tentang analisis perbandingan korelasi EVA dan ROE terhadap Harga Saham pada 20 perusahaan di Bursa Efek Jakarta dapat disimpulkan beberapa hal pokok sebagai berikut :

PT Gajah Tunggal mampu menghasilkan rata-rata ROE tertinggi selama tiga tahun. PT. Astra International, PT. Kalbe Farma dan PT. Telekomunikasi mampu memperoleh rata-rata ROE lebih tinggi dari rata-rata ROE perusahaan - perusahaan LQ 45. Sementara 17 perusahaan lainnya yang dijadikan pada penelitian ini mempunyai rata-rata ROE dibawah rata-rata ROE perusahaan LQ 45.

PT. Telekomunikasi Indonesia menghasilkan rata-rata EVA terbesar, disusul berturut - turut oleh PT. Astra International, PT. Gajah Tunggal, PT HM Sampoerna, PT. Gudang Garam, PT. United Tractors, PT. Kalbe Farma, PT. Indofood Sukses Makmur, PT. Ramayana Lestari, PT. Astra Otoparts, PT Astra Agro Lestari. Sementara perusahaan penghasil rata-rata EVA negatif terbesar adalah PT. Indosat diikuti berturut - turut oleh PT. Bank Pan Indonesia, PT. Matahari Putra Prima, PT Timah, PT Bimantara Citra, PT Semen Gresik, PT. Aneka Tambang, PT. Multipolar, PT. Astra Graphia.

Beberapa perusahaan LQ 45 yang mempunyai rata - rata ROE cukup tinggi seperti PT Bimantara Citra, PT Indosat dan PT Semen Gresik ternyata perusahaan *value destroyer* karena mempunyai nilai EVA yang negatif.

PT HM Sampoerna merupakan perusahaan yang mempunyai rata -rata harga saham tertinggi dari seluruh rata-rata harga saham perusahaan dalam LQ 45.

Economic Value Added (EVA) perusahaan dalam LQ 45 mempunyai korelasi yang signifikan dengan harga sahamnya.

Return On Equity (ROE) perusahaan dalam LQ 45 tidak mempunyai korelasi yang signifikan dengan harga saham.

Saran. Berdasarkan kesimpulan diatas, maka penulis memberikan saran sebagai berikut: Bagi calon *investor* disarankan menggunakan EVA sebagai salah satu indikator penting untuk melengkapi analisis fundamentalnya dalam mengevaluasi pertumbuhan profitabilitas perusahaan sebelum melakukan investasi di Bursa Saham; Selain analisis fundamental calon investor juga disarankan untuk menggunakan analisis teknikal dalam mengevaluasi kinerja saham suatu perusahaan sebelum melakukan investasi di Bursa Saham; Bagi manajemen perusahaan disarankan memperbaiki EVA dengan mengoptimalkan cost of capital sehingga tujuan perusahaan untuk mensejahterahkan pemegang saham (*wealth maximization of shareholders*) tercapai; Manajemen perusahaan-perusahaan terbuka disarankan untuk menjelaskan (*disclosure*) unsur-unsur yang diikutkan dalam perhitungan EVA perusahaannya; Dalam melakukan kajian yang lebih luas dan mendalam diharapkan perusahaan yang dikaji tidak terbatas pada LQ 45 saja, tetapi dibagi per sektor dan mencakup lebih banyak perusahaan sehingga diperoleh jumlah sampel lebih banyak.

DAFTAR PUSTAKA

- Amin Wijaya Tunggal, Drs Ak, MBA. 2001. *Economic Value Added*, Teori, Soal dan Kasus: Harvarindo.
- Amin Wijaya Tunggal, Drs Ak, MBA. 2001. Memahami Konsep *Economic Value Added (EVA)* dan *Based Management (VAM)*: Harvindo
- Bodi,Z, Alex, K and Alan, J. Marcus. 2002. *Investments*. 5th Edition. USA: Mc Graw-Hill.

- Joel M. Stern S. Shiely dan Irwin Ross. 2001. *The EVA Challenge, Implementing Value Added Change in Organization*: John Wiley & Son, Inc.
- Hartono Jogyanto dan Chendrawati, ROA and EVA : A Comparative Empirical Study, *Gajah Mada Internal Journal of Business*, Vol 1, No 1, May 1999.
- Mirza, Teuku dan S, Imbuh, Konsep Economic Value Added: Pendekatan, untuk menenukan Nilai Riil perusahaan dan Kinerja Riil Manajemen, *Usahawan* No 01 th XXVIII, Januari 1999.
- Munawir. S, Drs Ak. 2002. *Analisa Laporan Keuangan* : Penerbit Liberty, Yogyakarta.
- Raharjo Budi. 2002. *Laporan Keuangan Perusahaan: Membaca, Memahami, dan Menganalisis* : Gajah Mada University Press.
- Ross A. Stephen, and Westerfield, Randolph W, and Jaffe Jeffrey. 2002. *Corporate Finance*, Sixth Edition. USA : Mc Graw-Hill Companies.
- S. David Young dan Stephen F, O'Byrne 2001, *EVA dan Manajemen berdasarkan Nilai* : Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Salmi, Tirno and Virtanen, likka, *Economic Value Added: A Simulation Anaysis of the Trendy, Owner-Oriented Management Tool*, Inernet, www.uwasa-fi.com
- Stewart, *Value Based Management*: Internet, www.stewart-eva.com
- Stewart, *Using EVA for Performance Measurement and Financial Management in the New Economy*: Interment, www.stewart_eva.com.