

Pengaruh Penilaian Kinerja dengan ROI dan EVA terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia

Mahfuz Ahfas

STIE Bhakti Pembangunan

ma.210259@gmail.com

Abstract

There have been many investors who invest funds in certain companies. The purpose of the investment is to obtain the expected stock return. Investors, in investing certainly needs to look at whether the company will be turned into investment activity to perform well or not, because only companies that have good performance that can provide the expected stock return. This research aims to determine the effect of performance appraisal with the ROI and EVA on stock returns. Sampling using purposive sampling techniques, the sample used is a company incorporated in the LQ 45 index with period of August 2008 - January 2009 and not included in the banking sector. This research uses secondary data, secondary data is financial statements in 2022-2023 of companies that were visited in this research. Analytical model used to test the hypothesis is Moderated Regression Analysis. Analysis conducted with the help of SPSS program. The results showed in partial ROI and EVA no effect on stock returns. Simultaneously, ROI and EVA variables also have no effect on stock returns. This is because stock prices are influenced by other factors beyond the company's performance measurement, among other factors of global economic conditions.

Key words: Stock return, ROI, EVA, and Performance Measurement

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.. Salah satu tempat untuk memperoleh modal tersebut adalah melalui pasar modal. Pasar 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 (Dandono, 2024)

Pasar modal merupakan sarana untuk melakukan investasi yaitu memungkinkan para pemodal (investor) untuk melakukan diversifikasi investasi, membentuk portofolio sesuai dengan risiko yang bersedia mereka tanggung dengan tingkat pengembalian yang diharapkan. Munawir dalam (S Rahayu, 2024) mengartikan laporan keuangan 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.

Menurut SFAC No. 1 *Objective of Financial Reporting by Business Enterprises* (FASB 2018) dalam Zainudin dan Hartono (2021) menjelaskan bahwa tujuan pertama laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang bermanfaat kepada investor, kreditor, dan pemakai lainnya baik yang sekarang maupun potensial dalam pembuatan investasi, kredit, dan keputusan sejenis yang rasional. Tujuan kedua adalah menyediakan informasi untuk membantu para investor, kreditor, dan pemakai lainnya baik yang sekarang maupun yang potensial dalam menilai jumlah, waktu, ketidakpastian dalam penerimaan kas dari dividen dan bunga di masa yang akan datang. Tujuan kedua pelaporan keuangan tersebut mengandung makna bahwa investor menginginkan informasi tentang hasil dan risiko atas investasi yang dilakukan.

SFAC No. 2 *Qualitative Characteristics of Accounting Information* (FASB 2020) menjelaskan bahwa salah satu karakteristik kualitatif yang harus dimiliki oleh informasi akuntansi agar tujuan pelaporan keuangan dapat tercapai adalah kemampuan prediksi. Hal ini menunjukkan bahwa informasi akuntansi seperti yang tercantum dalam pelaporan keuangan dapat digunakan oleh investor potensial dalam melakukan prediksi penerimaan dividen dan bunga di masa yang akan datang. Dividen yang akan diterima investor akan tergantung pada jumlah laba yang diperoleh perusahaan di masa yang akan datang. Oleh karena itu, prediksi laba perusahaan dengan menggunakan informasi laporan keuangan menjadi sangat penting untuk dilakukan.

Salah satu informasi penting dari laporan keuangan yang sering digunakan investor sebagai determinan utama pengambilan keputusan investasi adalah kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan ini mencerminkan kekuatan perusahaan yang angkaangkanya diambil dari laporan keuangan. Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan dalam Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan Par. 17 (IAI 2019) informasi kinerja perusahaan, terutama profitabilitas, diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi yang mungkin dikendalikan di masa depan. Informasi fluktuasi kinerja adalah penting dalam hubungan ini. Informasi kinerja bermanfaat untuk memprediksi kapasitas perusahaan dalam menghasilkan arus kas dan sumber daya yang ada. Disamping itu, informasi tersebut juga berguna dalam perumusan pertimbangan tentang efektifitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya.

Dalam melakukan penilaian kinerja perusahaan, laba akuntansi selalu menjadi fokus utama yang diperhatikan. Alat ukur finansial yang sering digunakan untuk mengukur tingkat laba adalah *Return on Investment* (ROI). Menurut Munawir analisis ROI dalam analisis rasio keuangan memiliki arti yang penting sebagai salah satu teknik analisis rasio keuangan yang bersifat menyeluruh (komprehensif). Nilai sebuah perusahaan itu sendiri merupakan acuan bagi para investor dalam melakukan investasi pada perusahaan karena penting bagi investor untuk melihat seberapa besar nilai perusahaan, yang nanti akan menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi.

Untuk mengatasi kelemahan tersebut, Stewart & Stern seorang analis keuangan dari perusahaan Stern Stewart & Co pada tahun 2013 mengembangkan suatu konsep baru yaitu EVA (*Economic Value Added*). EVA atau nilai tambah ekonomis merupakan pendekatan baru dalam menilai kinerja perusahaan dengan memperhatikan secara adil ekspektasi penyandang dana. Tidak seperti ukuran kinerja konvensional, konsep EVA dapat berdiri sendiri tanpa perlu analisa perbandingan dengan perusahaan sejenis ataupun membuat analisa kecenderungan (*Trend*). *Economic Value Added* (EVA) yang positif menandakan perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi tingkat modalnya. Hal ini sejalan dengan tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Sebaliknya *Economic Value Added* (EVA) yang negatif menunjukkan bahwa nilai perusahaan menurun karena tingkat pengembalian lebih rendah dari biaya modal (Utama 2017). Menurut Widayanto (2019) secara sederhana apabila $EVA > 0$ maka telah terjadi proses nilai tambah pada perusahaan. Sementara apabila $EVA = 0$ menunjukkan posisi impas perusahaan. Sebaliknya apabila $EVA < 0$ maka menunjukkan tidak terjadinya proses nilai tambah pada perusahaan, karena laba yang tersedia tidak bisa memenuhi harapan para penyandang dana.

Beberapa penelitian mengenai pentingnya penilaian kinerja keuangan perusahaan dan pengaruhnya terhadap tingkat pengembalian dalam melakukan investasi di pasar modal. Octora *et al.* (2019) melakukan penelitian dengan menggunakan sampel sebanyak 50 emiten yang terdaftar di BEI pada tahun 2019 dan yang membagikan dividen pada tahun 2018. Variabel independen yang digunakan adalah *Return on Investment*, *Operating Cash Flow*, dan *Economic Value Added*, dan sebagai variabel dependennya adalah *Rate of Return*. Hasil pengujian menunjukkan bahwa penilaian kinerja dengan menggunakan konsep konvensional dan konsep *value based* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat pengembalian (*Rate of Return*). Dewi (2018) melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh *Current Ratio*, *Return on Investment*, dan *Earnings Per Share* terhadap perubahan harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hasilnya menunjukkan *Current Ratio*, *Return on Investment*, dan

Earnings Per Share secara parsial dan simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga saham.

LANDASAN TEORI

Signalling Theory

Teori ini menjelaskan bahwa laporan keuangan yang baik merupakan sinyal atau tanda bahwa perusahaan juga telah beroperasi dengan baik. Sinyal yang baik akan direspon dengan baik oleh pihak lain ((Adhani, 2024). Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan volume perdagangan saham. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham. Menurut Handini (2020) pasar modal efisien didefinisikan sebagai pasar yang harga sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan. Sehubungan dengan informasi akuntansi, seseorang tidak bisa mengharapkan pasar bereaksi kecuali jika informasi tersebut berguna. Informasi yang berguna dalam konteks ini adalah informasi yang relevan dan dapat dipercaya bagi pihak yang berkepentingan.

Laporan Keuangan

Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan dalam Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan Par. 7 (IAI 2019) 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. Menurut Kieso *et al.* (2017) *financial statement are the principal means through which financial information is communicated to the outside an enterprise. These statements provide the firm's history quantified in the money terms.* Jadi, laporan keuangan diartikan sebagai alat utama untuk mengkomunikasikan informasi keuangan kepada pihak-pihak di luar perusahaan.

Return Saham

Return saham dapat dibedakan menjadi dua jenis yaitu *return* realisasi dan *return* ekspektasi (Hartono 2018). *Return* saham adalah tingkat pengembalian saham atas investasi yang dilakukan oleh investor. Dalam penelitian ini *return* saham yang digunakan adalah *capital gain (loss)*. *Capital gain (loss)* merupakan selisih laba/rugi dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu. Jika harga investasi sekarang lebih tinggi dari harga investasi periode lalu ini berarti

terjadi keuntungan modal (*capital gain*), jika harga investasi sekarang lebih rendah dari harga investasi perioda lalu maka terjadi kerugian modal (*capital loss*).

Pengertian ROI

Return on Investment (ROI) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (tingkat pengembalian), yang akan digunakan untuk menutupi investasi yang dikeluarkan (Sutrisno 2020). Laba yang digunakan untuk mengukur rasio ini adalah laba bersih setelah pajak ($EAT = \text{Earnings After Tax}$).

Menurut Munawir dalam Dandono (2024)) analisis ROI dalam analisis rasio keuangan memiliki arti yang penting sebagai salah satu teknik analisis rasio keuangan yang bersifat menyeluruh (komprehensif). Analisis ROI lazim digunakan oleh pihak manajemen untuk mengukur efektivitas operasi perusahaan secara menyeluruh, rasio ini membandingkan keuntungan yang diperoleh dari sebuah kegiatan operasi perusahaan (*net operating income*) dengan jumlah investasi atau aktiva (*net operating assets*) yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan tersebut. Sebutan lain untuk rasio ini adalah *net operating profit rate of return* atau *operating earnings power*.

Pengertian EVA

Menurut Lisa (2019) EVA adalah ukuran nilai tambah ekonomis yang dihasilkan perusahaan sebagai akibat dari aktivitas atau strategi manajemen. EVA yang positif menandakan perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat penghasilan melebihi tingkat biaya modal (Listiana, 2024). 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. Suatu sistem pengukuran kinerja dalam perusahaan harus dapat membedakan aktivitas yang *value added* dari aktivitas yang *non-value added*. Pembagian ini diperlukan sehingga manajemen organisasi dapat berfokus untuk mengurangi biaya-biaya yang timbul akibat aktivitas yang tidak menambah nilai. Pengurangan biaya-biaya akibat aktivitas *non-value added* ditujukan untuk peningkatan efisiensi organisasi (Hansen dan Mowen 2019).

METODE

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara tahun 2021-2022 serta menerbitkan laporan keuangan per 31 Desember untuk tahun buku 2021-2022. Pemilihan

sampel penelitian dilakukan dengan metoda *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang *representative* sesuai dengan kriteria yang ditentukan.

Adapun kriteria tersebut adalah:

1. Perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45 dalam periode Agustus 2022 Januari 2023.
2. Tidak termasuk dalam sektor perbankan.
3. Laporan keuangan yang digunakan sebagai sampel adalah laporan keuangan per 31 Desember, dengan alasan laporan tersebut telah diaudit sehingga informasi yang dilaporkan lebih dapat dipercaya.

Sumber dan Data yang Digunakan

Teknik analisis data menggunakan metoda *pooled data*. Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder, yang terdiri dari:

1. Data perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode Agustus 2022-Januari 2023.
2. Data laporan keuangan yang dipublikasikan tahunan (*annual report*), yang terdiri dari neraca dan laporan laba rugi selama tahun 2020-2021.
3. Data harga saham dari tahun 2022-2023 untuk menghitung *return* saham. Harga saham yang digunakan adalah harga saham pada saat penutupan (*closing price*).

Identifikasi dan Pengukuran Variabel Penelitian

Sesuai dengan pokok masalah hipotesis yang akan diuji, maka variabel penelitian yang akan diuji meliputi:

1. Variabel terikat (*dependent variable*).

Variabel terikat (*dependent variable*) dalam penelitian ini adalah *return* saham yaitu selisih laba (rugi) yang dialami oleh pemegang saham karena harga saham sekarang relatif lebih tinggi (rendah) dibandingkan harga saham sebelumnya (Sugiyono, 2018). Untuk menghitung *return* saham digunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

P_t = Harga saham periode t

P_{t-1} = Harga saham periode t-1

2. Variabel bebas (*Independent variable*)

a. *Return on Investment (ROI)*

ROI dihitung dengan membagi laba bersih (EAT) dengan total aktiva. Formula yang dapat digunakan untuk menghitung ROI adalah sebagai berikut:

$$ROI = \frac{EAT}{\text{Total Aktiva}}$$

b. *Economic Value Added (EVA)*

EVA merupakan selisih antara *net operating after tax* (NOPAT) dengan biaya-biaya atas modal yang diinvestasikan (*capital charge*). Formula yang dapat digunakan untuk menghitung EVA adalah sebagai berikut:

$$EVA = NOPAT - (I_e \times E)$$

Keterangan:

NOPAT = *Net Operating Profit After Taxes*

I_e = *Opportunity Cost of Equity*

E = *Total Equity*

Namun, manakala dalam struktur perusahaan terdiri dari hutang dan modal sendiri, secara matematis EVA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$EVA = NOPAT - (WACC \times TA)$$

Keterangan:

NOPAT = *Net Operating Profit After Taxes*

WACC = *Weighted Average Cost of Capital*

TA = *Total Asset (Total Modal)*

Model Regresi

Penelitian ini menggunakan ROI (X_1) dan EVA (X_2) sebagai variabel independen dan *return* saham (Y) sebagai variabel dependen. Model analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis yang dirumuskan adalah *Moderated Regression Analysis*. Formula untuk menghitungnya adalah sebagai berikut:

$$Y_{t+1} = a + b_1 X_{1t} + b_2 X_{2t} + b_3 X_{1t} \times X_{2t} + \varepsilon$$

Keterangan:

Y_{t+1} = *Return* saham perioda $t+1$ a =

Intersep (konstanta) b_1, b_2, b_3 = Koefisien variabel bebas

X_{1t} = ROI perioda t

X_{2t} = EVA perioda t

$X_{1t} \times X_{2t}$ = Interaksi Variabel ROI dan EVA pada perioda t

ε = *Error*

HASIL DAN PEMBAHASAN

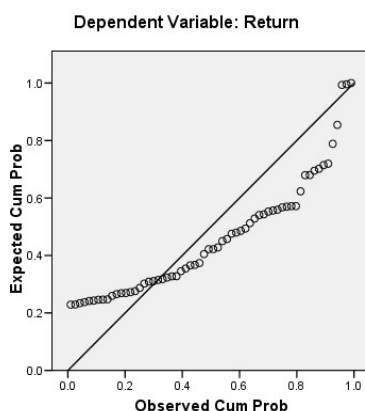
Pengolahan data dari sampel yang dipilih dilakukan dengan bantuan komputer, yaitu dengan menggunakan program SPSS. Hasil penelitian dianalisa dengan menggunakan *Moderated Regression Analysis* untuk menguji pengaruh variabelvariabel independen yang terdiri dari ROI dan EVA baik secara parsial maupun simultan terhadap variabel dependen *return* saham.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Pengujian ini dimaksudkan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan independen memiliki distribusi normal atau tidak. Untuk model regresi yang baik digunakan data yang terdistribusi normal atau mendekati normal. Data dikatakan terdistribusi normal apabila memenuhi asumsi normalitas data yaitu, data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal, maka model regresi dikatakan tidak memenuhi asumsi normalitas (Sugiyono, 2018) Hasil uji normalitas dalam penelitian ini disajikan sebagai berikut:

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Gambar 2 Uji Normalitas

Pada prinsipnya normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari gambar grafik di atas. Jika data menyebar disekitar garis diagonal, menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Dengan demikian variabel dependen dan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini telah terdistribusi secara normal, seperti yang ditunjukkan pada gambar 2.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk melihat adanya keterkaitan antara variabel independen, atau dengan kata lain setiap variabel independen dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi gejala multikolinieritas, karena gejala ini menyebabkan kesalahan standar estimasi akan cenderung meningkat (Ghozali 2015). Hasil pengujian dengan menggunakan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) serta nilai *tolerance*, dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 1. Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.626	.356		1.759	.084		
	ROI	-2.118	3.687	-.100	-.574	.568	.549	1.822
	EVA	-4.1E-008	.000	-.039	-.172	.864	.324	3.088
	int	-2.5E-007	.000	-.055	-.214	.832	.253	3.955

a. Dependent Variable: Return

Batas nilai VIF yang diperkenankan adalah maksimal sebesar 10 dan nilai *tolerance* harus diatas 0.1 agar terbebas dari multikolinieritas. Hasil analisis data menunjukkan semua nilai *tolerance* lebih besar dari 0.1 dan nilai VIF kurang dari 10, maka hal ini menunjukkan tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada perioda t dengan kesalahan pada perioda t-1 (sebelumnya). Untuk menentukan apakah model persamaan yang diajukan mengandung autokorelasi atau tidak, dapat dideteksi dengan menggunakan angka *Durbin Watson* (DW).

Tabel 2. Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.173 ^a	.030	-.020	2.01702	1.669

a. Predictors: (Constant), int, ROI, EVA

b. Dependent Variable: Return

Hasil analisis data menunjukkan bahwa nilai Durbin Watson berada diantara -2 sampai +2 yaitu sebesar 1.669. Hasil tersebut menunjukkan tidak adanya masalah autokorelasi pada model regresi yang digunakan.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk melihat apakah ada data yang menyimpang terlalu jauh (*outlayer*). Ada tidaknya heteroskedastisitas dilihat dari nilai signifikansi untuk masing-masing variabel independen. Jika variabel independen signifikan secara statistik (lebih kecil dari $\alpha = 5\%$) terhadap nilai residual yang diperlakukan sebagai variabel dependen, maka variabel independen tersebut menunjukkan adanya heteroskedastisitas. Pengujian heteroskedastisitas dapat dilihat dalam tabel berikut ini:

Tabel 3. Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	1.395	.283		.000
	ROI	-2.498	2.935	-.148	.398
	EVA	-5.6E-008	.000	-.067	.767
	int	-5.4E-008	.000	-.015	.954

a. Dependent Variable: abs

Nilai signifikansi semua variabel independen jauh diatas α yang ditetapkan, yaitu sebesar 5%. Hal ini menunjukkan data yang digunakan dalam penelitian ini tidak terdapat heteroskedastisitas.

Uji Model Regresi

Uji model regresi bertujuan untuk melihat apakah model yang digunakan baik dalam memprediksi *return* saham. Model regresi dikatakan baik apabila memiliki nilai signifikansi dibawah α (5%). Hasil uji regresi disajikan pada tabel dibawah ini:

Tabel 4. Uji Model Regresi

ANOVA ^a					
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	Sig.
1	Regression	7.250	3	2.417	.594
	Residual	235.966	58	4.068	
	Total	243.216	61		.621 ^a

a. Predictors: (Constant), int, ROI, EVA

b. Dependent Variable: Return

Pada tabel 4 dapat dilihat nilai sig. sebesar 0.621. Nilai sig. diatas α (5%) yang berarti model regresi tersebut tidak baik dalam memprediksi *return* saham.

Uji Hipotesis

Pengujian ini dilakukan dengan melakukan uji signifikansi. Uji signifikansi (pengaruh nyata) variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y) yang akan dilakukan dengan uji statistik dengan catatan hasil dari sig. dibawah α (5%) agar hipotesis dapat diterima. Hasil pengujian hipotesis disajikan pada tabel dibawah ini:

Tabel 5. Uji Hipotesis

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.201	.327		.615	.541
	ROI	2.167	2.645	.153	.819	.416
	EVA	-1.1E-008	.000	-.014	-.078	.938
	intrak	5.88E-008	.000	.032	.225	.823

a. Dependent Variable: Return

Pada tabel 5 dapat dilihat pengaruh antara ROI dan EVA terhadap *return* saham dalam bentuk faktor model yaitu:

$Return \text{ saham} = 0.201 + 2.167ROI - 1.1E-008EVA + 5.88E-008 ROI * EVA + \varepsilon$

Model regresi ini mempunyai konstanta sebesar 0.201, hal ini berarti apabila ROI dan EVA mempunyai nilai 0 (nol), maka *return* saham akan menjadi 0.201. Sesuai dengan hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini, maka lebih rinci hasil pengujian akan diuraikan sebagai berikut:

- a. Pengaruh *Return on Investment* (ROI) dengan *return* saham.

Berdasarkan hasil pengujian statistik dapat diketahui nilai signifikan dari variabel ROI sebesar 0.416, lebih besar dari α (5%), dengan demikian H_{a1} ditolak ($0.416 > 0.05$). Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh *Return on Investment* (ROI) 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. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Agung (2006) yang dalam penelitiannya menunjukkan bahwa ROI tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Octora *et al.* (2015), Dewi (2020), dan Nugraha (2005) yang dalam penelitiannya menunjukkan bahwa ROI berpengaruh terhadap *return* saham.

- b. Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dengan *return* saham.

Berdasarkan hasil pengujian statistik dapat diketahui nilai signifikan dari variabel EVA sebesar 0.938, lebih besar dari α (5%), dengan demikian H_{a2} ditolak ($0.938 > 0.05$). Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* saham. Hal ini lebih disebabkan karena kurangnya pengetahuan investor di Indonesia mengenai perhitungan dan manfaat *Economic Value Added* dalam pengambilan keputusan investasi. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Lucky (2015), Rahman (2016), Handoko (2018), dan Mariana (2017) yang dalam penelitiannya menunjukkan bahwa EVA tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Gita (2013) yang dalam

penelitiannya menunjukkan bahwa EVA berpengaruh terhadap *return* saham.

- c. Pengaruh ROI dan EVA dengan *return* saham.

Berdasarkan hasil pengujian statistik dapat diketahui nilai signifikan dari variabel ROI dan EVA secara simultan sebesar 0.823, lebih besar dari α (5%), dengan demikian H_{a3} ditolak ($0.823 > 0.05$). Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh ROI dan EVA terhadap *return* saham. Hal ini disebabkan karena kurangnya pengetahuan investor di Indonesia mengenai perhitungan dan manfaat EVA dalam pengambilan keputusan investasi dan adanya pengaruh kondisi perekonomian yang mengalami krisis global. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sukma (2008), yang dalam penelitiannya menunjukkan bahwa ROI dan EVA secara simultan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Fandi (2016), Sasmito (2017), dan Saptorini (2015) yang dalam penelitiannya menunjukkan bahwa ROI dan EVA secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham.

SIMPULAN

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh dari penilaian kinerja perusahaan dengan menggunakan metoda ROI dan EVA terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil analisa pengujian dengan menggunakan *Moderated Regression Analysis* pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia (BEI), dapat diambil simpulan sebagai berikut:

- a. Variabel *Return on Investment* (ROI) tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini kemungkinan dikarenakan oleh beberapa faktor, yaitu kondisi perekonomian dalam perioda 2022-2013 terjadi krisis global yang memberikan imbas terhadap pasar modal. Hal ini menyebabkan kepanikan di pasar modal dan menyebabkan jatuhnya harga-harga saham perusahaan tersebut.
- b. 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.
- c. 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.

DAFTAR PUSTAKA

- Adhani, I. (2024). ANALYSIS OF THE INFLUENCE OF FIRM SIZE, CAPITAL STRUCTURE, AND GOOD CORPORATE GOVERNANCE ON STOCK PRICES IN FOOD AND BEVERAGE SUB-SECTOR MANUFACTURING COMPANIES. *The 11th Konferensi Ilmiah Akuntansi (KIA) and The 1st International Conference, 11*.
- Dandono, R. Y. (2024). Analisa Pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Dan Return On Asset (ROA) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018 -2022. *Management Research and Business Journal*, 1(Januari).
- Financial Accounting Standards Board (FASB). 2016. *Statement of Financial Accounting Concepts No. 2: Qualitative Characteristics of Accounting Information*. Stamford, Connecticut.
- Handini, S. dkk. (2020). *TEORI PORTOFOLIO DAN PASAR MODAL INDONESIA*. Scopindo Media Pustaka.
- Ghozali, I. 2015. *Analisis Multivariat dengan Program SPSS*. Program Doktor Ilmu Ekonomi Universitas Diponegoro, BP UNDIP, Semarang
- Munawir, S. (2007). *Analisis Laporan Keuangan*. Liberty
- Kieso, D. E., J. J. Weygandt, dan T. D. Warfield. 2007. *Intermediate Accounting*, 12th Edition, John Wiley & Sons, Inc., USA.
- Listiana, I. (2024). Analisis Economic Value Added (EVA) Dan Return On Asset Sebagai Alat Mengukur Kinerja Keuangan Pada Salah Satu Bank BUMN Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019–2023. *Accounting Research and Business Journal* , 2(1), 56–67.
- Munawir, S. (2007). *Analisis Laporan Keuangan*. Liberty.
- S Rahayu, L. W. (2024). PENGARUH ARUS KAS AKTIVITAS OPERASI, LABA BERSIH DAN TINGKAT LIKUIDITAS TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI-KOSMETIK DAN RUMAH TANGGA. *Accounting Research and Business Journal*, 1(2), 28–42.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan Kombinasi (Mixed Methods)* (10th ed.). CV.Alfabeta.
- Sutrisno. 2020. *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep, dan Aplikasi*, Ekonisia, Yogyakarta.
- Tunggal, A. W. 2021. *Memahami Konsep Value Added dan Value Based Management*, Harvindo, Jakarta.
- Utama, S. 2017. *Economic Value Added: Pengukuran dan Penciptaan Nilai Perusahaan*. *Manajemen Usahawan Indonesia*. April, No. 4, TH XXVI, Hal. 10-13.
- Widayanto, G. 2019. EVA/NITAMI: Suatu Terobosan Baru dalam Pengukuran Kinerja Perusahaan. *Manajemen Usahawan Indonesia*. Desember, No. 12, TH XXII, Hal. 50-54.
- Wolk, H. I., M. G. Tearney, dan J. L. Dodd. 2020. *Accounting Theory: A Conceptual and Institutional Approach*. South-Western College Publishing.
- Zainudin, dan J. Hartono. 2019. Manfaat Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Pertumbuhan Laba. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 2, Januari, No. 1, Hal. 66-90.