

**PENGARUH EVA, EARNINGS, ARUS KAS OPERASI, DAN RESIDUAL
INCOME TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG TERDAFTAR DI BEI 2014-2016**

Filiana^{*)} Nur Diana^{**)} Junaidi^{***)}

filiana.lifi206@gmail.com

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Malang

ABSTRACT

The purpose of this study is to examine the effect of economic added value, earnings before extraordinary items, cash flow from operations and residual income to stock returns. The population in this study is a manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange period 2014-2016. Sampling technique in this research using purposive sampling method and obtained 23 manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange period 2014-2016. Source of data from this research comes from Indonesia Stock Exchange (IDX), www.idx.co.id. The method of analysis used in this study is the classical assumption test, hypothesis test and multiple linear regression test.

The results of this study indicate that: (1) Based on the simultaneous test or F test. Then the economic value added variable, the earning before extraordinary item, the cash flow from the operation and residual income significantly influence the stock return. (2) Economic value added variable, earnings before extraordinary item, cash flow from operation and residual income together influencing 41% to return received by shareholder of manufacturing company listed on BEI and 59% explained by other variable which is not included in this research model. (3) Partially residual income variable has a significant negative effect on stock return. While economic value added variable, earnings before extraordinary item, cash flow from operation have a significant positive effect to stock return.

Keywords: economic value added, earnings before extraordinary item, operating cash flow, residual income and stock return

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Dalam melakukan investasi, seorang investor tentu akan menanamkan modalnya pada saham perusahaan yang memiliki kinerja yang baik. Kinerja yang baik menunjukkan bahwa perusahaan dapat meningkatkan kekayaan bagi pemegang sahamnya. Oleh karena itu, pengukuran kinerja perusahaan diperlukan untuk menentukan keberhasilan perusahaan dalam memaksimalkan kekayaan pemegang sahamnya. Artinya, perusahaan berhasil memberikan tingkat pengembalian sebagaimana yang diharapkan investor (Miranda, Yuliana, dan Anastasia, 2003).

Untuk mencapai tujuan tersebut, perusahaan harus dapat menunjukkan kinerja yang baik sesuai harapan dari pemegang saham. Acuan yang digunakan untuk mengukur *wealth of stockholders* diantaranya adalah kinerja perusahaan yang tercermin pada laporan keuangan perusahaan seperti pendapatan, laba, dan arus kas dari operasi. Untuk itu diperlukan tata cara pengukuran yang tepat sehingga mampu memberikan penilaian yang cukup akurat agar investor dan kreditor tidak tersesat (Hidayat 2011).

Metode yang banyak digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan adalah dengan menggunakan rasio keuangan, perhitungan rasio keuangan ini dapat dengan mudah dilakukan namun kelemahan metode ini adalah tidak dapat mengukur kinerja keuangan dari sisi nilai perusahaan. Untuk mengatasinya, maka dikembangkan konsep pengukuran kinerja keuangan berdasarkan nilai tambah (*Value Added*) yaitu *Economic Value Added* (EVA). Penerapan konsep *Economic Value Added* dalam suatu perusahaan akan membuat perusahaan lebih memfokuskan perhatian pada penciptaan nilai perusahaan (Karamoy, dkk 2016).

Nilai tambah ekonomi (*Economic Value Added*/EVA) sangat relevan, karena dapat mengukur prestasi manajemen berdasarkan besar kecilnya nilai tambah yang diciptakan selama suatu periode tertentu. Nilai tambah ini tercipta apabila perusahaan memperoleh keuntungan (*profit*) di atas *cost of capital* perusahaan. Secara matematis EVA dihitung dari laba setelah pajak dikurangi dengan *cost of capital* tahunan. Jika EVA positif, menunjukkan perusahaan telah menciptakan kekayaan (Pradhono dan Christiawan, 2004).

Dewasa ini telah berkembang pendekatan baru dalam mengukur kinerja keuangan yang dikenal dengan *Economic Value Added* (EVA). *Economic Value Added* adalah pengukuran kinerja yang didasari nilai pemegang saham yang dihasilkan, baik itu bertambah maupun berkurang. EVA menyajikan suatu ukuran yang baik mengenai sampai sejauh mana perusahaan telah memberikan tambah pada nilai pemegang saham. Jika manajer berfokus pada EVA, hal ini akan dapat membantu memastikan bahwa mereka telah menjalankan operasi dengan cara yang konsisten dengan tujuan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Nilai yang ditambahkan oleh manajemen kepada pemegang saham selama satu tahun

tertentu. Jadi, EVA suatu estimasi laba ekonomis yang benar atas suatu bisnis selama tahun tertentu (Warsono, 2003).

Tinjauan Pustaka

Tinjauan Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Triswiyanti (2011) dengan judul “Pengaruh *Economic Value Added*, *Residual Income*, *Earnings* dan Arus Kas Operasi terhadap *Return* yang diterima Pemegang saham pada perusahaan LQ-45 tahun 2008-2009”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *economic value added*, *residual income*, *earnings* dan arus kas operasi secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Secara parsial memberikan hasil yang berbeda-beda diantara ketiga variabel bebas. EVA, *earnings* dan arus kas operasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan RI secara parsial mempunyai pengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Cahyadi dan Darmawan (2016) dengan judul “Pengaruh *Economic Value Added*, *Market Value Added*, *Residual Income*, *Earnings* dan Arus Kas Operasi terhadap *Return* Saham (Studi Empiris pada Perusahaan LQ-45). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa EVA, MVA dan arus kas operasi secara simultan berpengaruh terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham. EVA secara parsial mempunyai pengaruh terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham. MVA secara parsial tidak mempunyai pengaruh terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham.

Tinjauan Teori

Pengukuran Kinerja Perusahaan dan Unit Bisnis

Pengukuran kinerja perusahaan yang ditimbulkan sebagai akibat dari proses pengambilan keputusan manajemen, merupakan persoalan yang kompleks dan sulit, karena menyangkut persoalan efektivitas pemanfaatan modal, efisien dan rentabilitas dari kegiatan perusahaan dan menyangkut nilai serta keamanan dari berbagai tuntutan yang timbul terhadap perusahaan dari pihak ketiga. Sehingga kinerja perusahaan dapat diartikan sebagai hasil dari banyak keputusan yang dibuat secara terus menerus oleh manajemen untuk mencapai tujuan tertentu secara efektif dan efisien.

Tolak Ukur Kinerja Keuangan

Pengukuran kinerja merupakan suatu hal yang penting bagi unit bisnis. Ini dikarenakan pengukuran kinerja dapat digunakan untuk menilai keberhasilan suatu perusahaan. Selain itu juga dapat dipergunakan untuk melakukan penyusunan strategi-strategi bisnis yang cocok dan dapat dijadikan sebagai dasar penyusunan sistem imbalan. Selama ini pengukuran kinerja yang sering digunakan adalah pengukuran kinerja yang hanya mengukur kinerja keuangan, tidak dapat menggambarkan kinerja secara keseluruhan.

Tujuan dan Metode Pengukuran Kinerja

Tujuan pokok kinerja adalah untuk memotivasi karyawan dalam mencapai sasaran organisasi dan dalam memenuhi standar perilaku yang telah ditetapkan sebelumnya agar membuahkan tindakan dari hasil yang diinginkan.

Konsep *Economic Value Added*

Economic Value Added (EVA) merupakan suatu pendekatan baru dalam pengukuran kinerja yang telah dikembangkan di Amerika Serikat pada sekitar tahun 1990-an. EVA pertama kali diperkenalkan oleh Stewart dan Stern, yaitu para *Financial Analyst* dari Stern Stewart Consulting Firm di New York. Yang menyatakan bahwa EVA adalah sebagai suatu alat bantu untuk mengukur profitabilitas kinerja operasi perusahaan secara nyata yang selama ini kebanyakan menggunakan analisa rasio keuangan. Sehingga sejak saat itu, lebih dari 300 perusahaan besar di dunia mengadopsi konsep EVA (Hidayat, 2011). Konsep EVA pada dasarnya merupakan konsep yang menilai perusahaan secara adil, adil artinya bahwa perhitungan EVA mempertimbangkan kepentingan para pemegang saham (investor) disamping kepentingan perusahaan itu sendiri (Novita, 2012). Pada dasarnya EVA adalah laba yang tertinggal setelah dikurangkan dengan biaya modal yang diinvestasikan (Tunggal, 2008).

Konsep Laba Sebelum Pos Luar Biasa (*Earning Before Extraordinary Item*)

Earnings (laba akuntansi) merupakan laba atau rugi dari kegiatan bisnis perusahaan dalam suatu periode berdasarkan perhitungan secara akrual. Jumlah *earnings* menunjukkan pengukuran akuntansi secara akrual terhadap perubahan nilai perusahaan yang menjadi modal perusahaan dalam suatu periode, terpisah dari transaksi langsung dengan pemegang saham seperti pembagian dividen atau penerbitan saham biasa. *Earnings* digunakan sebagai acuan dalam membuat keputusan ekonomi karena menggunakan data aktual yang didukung dengan bukti yang objektif. Selain itu, laba akuntansi juga memenuhi kriteria konservatif, dimana ketika dihadapkan pada pilihan, pilihlah metode yang tidak melebihi aset dan laba bersih (Hendrawati dan Christiawan, 2014).

Konsep Arus Kas dari Operasi (*Cash Flow From Operation*)

Tujuan utama laporan arus kas adalah untuk menyediakan informasi relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas suatu perusahaan dalam satu periode. Informasi arus kas akan berguna dan bermanfaat bagi investor, kreditor dan pihak lainnya jika bersama digunakan dengan informasi yang berhubungan dan yang ada dalam laporan keuangan lainnya sebagai dasar untuk melakukan evaluasi terhadap perusahaan yang berkaitan dengan penggunaan kas FASB (1993) dalam Agustina (2010).

Konsep *Residual Income*

Residual Income (RI) merupakan metode alternatif dalam penilaian prestasi pusat investasi yang diharapkan dapat mengatasi salah satu kelemahan metode ROI. Berdasarkan metode ini prestasi pusat investasi berdasarkan jumlah laba absolut yang diperolehnya. *Residual Income* (RI) dihitung dari laba dikurangi biaya modal jika prestasi pusat investasi dinilai berdasarkan ROI, manajer divisi akan menolak suatu rencana investasi yang akan menghasilkan ROI dibawah ROI yang diharapkan. Menurut metode *Residual Income* (RI) suatu rencana investasi akan diterima jika menghasilkan *Risedual Income* (RI) yang positif, terlepas apakah jika dihitung ROInya lebih kecil dari ROI yang diharapkan (Halim dan Supomo, 2005).

Konsep Imbal Hasil Saham (*Return Saham*)

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang.

Hipotesis

H₁ : *Economic value adde* (EVA), laba sebelum pos luar biasa, arus kas dari operasi dan *residual income* berpengaruh terhadap imbal hasil saham di Indonesia.

H_{1a} : *Economic value added* (EVA) berpengaruh terhadap imbal hasil saham di Indonesia.

H_{1b} : Laba sebelum pos luar biasa berpengaruh terhadap imbal hasil saham di Indonesia.

H_{1c} : Arus kas dari operasi berpengaruh terhadap imbal saham di Indonesia.

H_{1d} : *Residual income* berpengaruh terhadap imbal hasil saham di Indonesia.

METODE PENELITIAN

Sampel Penelitian

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2016:81). Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode nonprobabilitas dan teknik *purposive sampling*. Metode ini merupakan metode pengumpulan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu sesuai dengan tujuan penelitian. Adapun kriteria sampel dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2016.
2. Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan *annual report* dan laporan keuangan tahunan secara lengkap dan berturut-turut dari tahun 2014-2016.

3. Perusahaan manufaktur yang menggunakan mata uang rupiah dalam pembuatan laporannya.
4. Perusahaan manufaktur yang informasi keuangan dan harga sahamnya tersedia tahun 2014-2016.
5. Perusahaan manufaktur yang memiliki data keuangan yang lengkap untuk menghitung variabel-variabel dalam penelitian selama periode pengamatan.

Definisi Operasional Variabel

Imbal Hasil Saham (*Return Saham*)

Return saham atau hasil pengembalian saham merupakan pendapatan yang berhak diperoleh investor karena menginvestasikan dana dalam bentuk saham. Menurut Horne dan John (2005), *return* saham atau yang biasa disebut dengan *return* merupakan pembayaran yang diterima karena hak kepemilikannya, ditambah dengan perubahan dalam harga pasar yang dibagi dengan harga awal.

$$\text{Return saham (R)} = \frac{D1 + (P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}} \times 100\%$$

Economic Value Added

Economic Value Added (EVA) adalah selisih antara *adjusted NOPAT* selama satu tahun buku dan *capital charge*, yang didasarkan *cost of capital* dikalikan dengan *adjusted net operating assets*. Rumus cara pengukuran *economic value added* adalah:

$$\text{EVA} = (\text{EBIT} - \text{Tax} - \text{WACC}) \times 100\%$$

Laba Sebelum Pos Luar Biasa (*Earning Before Extraordinary Item*)

Earnings adalah laba bersih selama akun-akun luar biasa (*extraordinary accounts*) selama satu tahun buku sebagaimana tercantum dalam laporan laba rugi. *Earnings* diukur dengan satuan perlembar saham.

Menentukan besarnya jumlah EPS yang dihitung dengan rumus:

$$\text{EPS} = \frac{\Sigma \text{Laba bersih}}{\Sigma \text{Lembar saham beredar}} \times 100\%$$

Arus Kas dari Operasi

Kas operasi (*Operating cash flow/OCF*) adalah selisih bersih antara penerimaan dan pengeluaran kas dan setara kas yang berasal dari aktivitas operasi selama satu tahun buku, sebagaimana tercantum dalam laporan arus kas. Arus kas diukur dengan satuan rupiah perlembar saham.

Rumus :

$$\text{OCF} = \text{EAT} + \text{DEPRESIASI} + \text{BUNGA} (1-T) \times 100\%$$

Residual Income

Residual Income (RI) adalah *net operating profit after tax* (NOPAT) selama satu tahun buku dikurangi *cost of capital* yang dikalikan dengan *net operating assets*. *Residual income* diukur dengan satuan rupiah perlembar saham.

Laba operasi = Rp. xxx

Biaya modal (%) X aktiva operasional = Rp. xxx

Pendapatan residu = Rp. xxx

Hasil dan Pembahasan

Uji Normalitas

Tabel 1

Statistik Non-Parametik Kolmogorov-Smirnov (K-S)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Return	EVA	EBEI	CFO	RI
N		69	69	69	69	69
	Mean	,0624348	-,3057971	-,3632174	-	,2742174
Normal Parameters ^a	Std.	2,2550290	4,2686427	2,1884421	1,6010145	2,1789312
^b	Deviation	1	5	6	8	9
Most Absolute		,076	,148	,074	,115	,127
Extreme Positive		,076	,148	,046	,115	,127
Differences Negative		-,062	-,130	-,074	-,067	-,088
Kolmogorov-Smirnov Z		,634	1,231	,618	,957	1,056
Asymp. Sig. (2-tailed)		,817	,097	,840	,319	,215

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Dari hasil uji normalitas diatas dapat diketahui nilai signifikansi *Asymp. Sig. Kolmogorov-Smirnov (2-tailed)* lebih besar dari 0,05 atau 5%, maka data tersebut dapat dikatakan berdistribusi normal.

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolinearitas

Tabel 2
Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	,765	,283		2,706	,009		
1 EVA	,117	,057	,222	2,071	,042	,800	1,250
EBEI	,271	,111	,263	2,448	,017	,796	1,256
CFO	,303	,122	,258	2,488	,015	,855	1,170
RI	-,306	,104	-,296	-2,953	,004	,919	1,088

a. Dependent Variable: Return

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa nilai tolerance lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF lebih kecil dari 10,00 sehingga dapat disimpulkan bahwa dari hasil uji multikolonieritas menunjukkan bahwa tidak terdapat gejala multikolonieritas antara variabel bebas dalam penelitian ini.

b. Uji Autokorelasi

Tabel 3
Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,640 ^a	,410	,373	1,78514737	2,029

a. Predictors: (Constant), RI, EVA, CFO, EBEI

b. Dependent Variable: Return

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada tabel diatas diketahui bahwa nilai Durbin-Watson hasil pengujian berada diantara $du < dw < 4-du$ ($1,734 < 2,029 < 2,266$) maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada model regresi yang terbentuk.

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 4

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,765	,283		2,706	,009
1 EVA	,117	,057	,222	2,071	,042
EBEI	,271	,111	,263	2,448	,017
CFO	,303	,122	,258	2,488	,015
RI	-,306	,104	-,296	-2,953	,004

a. Dependent Variable: Return

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda pada tabel diatas diketahui bahwa EVA memiliki nilai signifikan sebesar 0,042; EBEI memiliki nilai signifikan sebesar 0,017; CFO memiliki nilai signifikan sebesar 0,015; RI memiliki nilai signifikan sebesar 0,004.

Adapun persamaan regresi linier berganda diperoleh sebagai berikut:

$$\text{Return} = 0,765 + 0,117 \text{ EVA} + 0,271 \text{ EBEI} + 0,303 \text{ CFO} - 0,306 \text{ RI} + e$$

(sig. 0,042) (sig. 0,017) (sig. 0,015) (sig 0,004)

Pengujian Hipotesis

a. Uji Simultan F

Tabel 5
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	141,839	4	35,460	11,127	,000 ^b
	Residual	203,952	64	3,187		
	Total	345,791	68			

a. Dependent Variable: Return

b. Predictors: (Constant), RI, EVA, CFO, EBEI

Berdasarkan hasil analisis, diperoleh nilai F sebesar 11,127 dan nilai signifikansi sebesar 0.000. Nilai-nilai signifikansi (0,000) lebih kecil dari $\alpha = (0,05)$ maka variabel *economic value added* (EVA), laba sebelum pos luar biasa (*earning before extraordinary item*/EBEI), arus kas dari operasi (*cash flow from*

operation/CFO) dan *residual income* (RI) secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

b. Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary									
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	,640 ^a	,410	,373	1,78514737	,410	11,127	4	64	,000

a. Predictors: (Constant), RI, EVA, CFO, EBEI

Tabel 6
Uji Koefisien Determinasi

Berdasarkan hasil pengujian koefisien determinasi (R^2) besarnya nilai R^2 adalah 0,410 hal ini berarti 41% variabel dependen yaitu *return* dapat dijelaskan oleh keempat variabel independen yaitu *economic value added* (EVA), laba sebelum pos luar biasa (*earning before extraordinary item/EBEI*), arus kas dari operasi (*cash flow from operation/CFO*) dan *residual income* (RI). Sedangkan sisanya ($100\% - 41\% = 59\%$) dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

c. Uji Parsial t

Tabel 7
Uji Parsial

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,765	,283		2,706	,009
1 EVA	,117	,057	,222	2,071	,042
EBEI	,271	,111	,263	2,448	,017
CFO	,303	,122	,258	2,488	,015
RI	-,306	,104	-,296	-2,953	,004

a. Dependent Variable: Return

Berdasarkan hasil analisis regresi, variabel EVA memiliki nilai t_{hitung} sebesar 2,071 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,042 lebih kecil dari 0,05;

maka **H₁ diterima** dan **H₀ ditolak**. Dan dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh positif signifikan variabel EVA terhadap *return* saham. Dimana hal ini menunjukkan bahwa pengukuran kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan konsep EVA akan meningkatkan *return* yang diterima oleh para pemegang saham.

Berdasarkan hasil analisis regresi, pada variabel EBEI memiliki nilai t_{hitung} sebesar 2,448 dengan signifikansi sebesar 0,017 lebih kecil dari 0,05; maka **H₂ diterima** dan **H₀ ditolak**. Dan dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh positif signifikan variabel EBEI terhadap *return* saham. Dimana hal ini menunjukkan bahwa pengukuran kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan konsep EBEI akan meningkatkan pengembalian atau *return* yang diterima oleh para pemegang saham.

Berdasarkan hasil analisis regresi, variabel CFO memiliki nilai t_{hitung} sebesar 2,488 dengan signifikansi 0,015 lebih kecil dari 0,05; maka **H₃ diterima** dan **H₀ ditolak**. Dan dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh positif signifikan variabel CFO terhadap *return* saham. Dimana hal ini menunjukkan bahwa pengukuran kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan konsep CFO akan meningkatkan *return* yang diterima oleh para pemegang saham.

Berdasarkan hasil analisis regresi, variabel *residual income* memiliki nilai t_{hitung} sebesar -2,953 dengan signifikansi sebesar 0,004 lebih kecil dari 0,05; maka **H₄ diterima** dan **H₀ ditolak**. Dan dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh negatif signifikan variabel *residual income* terhadap *return* saham. Dimana hal ini menunjukkan bahwa pengukuran kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan konsep *residual income* akan menurunkan *return* yang diterima oleh para pemegang saham.

KESIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Tujuan penelitian ini adalah untuk meneliti bagaimana variabel *economic value added* (EVA), laba sebelum pos luar biasa (*earning before extraordinary item*/EBEI), arus kas dari operasi (*cash flow from operation*/CFO) dan *residual income* (RI) berpengaruh terhadap *return* saham adalah sebagai berikut:

1. Berdasarkan pengujian secara simultan atau bersama-sama dapat diketahui F_{hitung} sebesar $0,000 < \alpha = 0,05$ maka Hipotesis diterima. Maka variabel *economic value added* (EVA), laba sebelum pos luar biasa (*earning before extraordinary item*/EBEI), arus kas dari operasi (*cash flow from operation*) dan *residual income* (RI) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode penelitian 2014-2016.
2. Variabel *economic value added* (EVA), laba sebelum pos luar biasa (*earning before extraordinary item*/EBEI), arus kas dari operasi (*cash flow from operation*/CFO) dan *residual income* (RI) secara bersama-sama berpengaruh 41% terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan 59% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.
3. Secara parsial variabel *residual income* (RI) berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan variabel *economic value added* (EVA), laba sebelum pos luar biasa (*earning before extraordinary item*/EBEI), arus kas dari operasi (*cash flow from operation*/CFO) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar BEI periode 2014-2016.

Saran

Adapun saran-saran yang dapat diberikan melalui hasil penelitian ini agar mendapatkan hasil yang lebih baik, yaitu: 1) Jumlah obyek penelitian yang hanya terdiri dari 23 perusahaan dengan periode penelitian 204-2016, maka disarankan untuk menambah jumlah data penelitian dan memperpanjang periode penelitian agar hasil yang diperoleh lebih akurat. 2) Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah variabel pengamatan untuk mempermudah mengetahui apa saja faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham seperti variabel ROE dan ROI. 3) Peneliti selanjutnya perlu mempertimbangkan untuk menambah sampel penelitian selain pada perusahaan manufaktur, seperti perusahaan *consumer goods*, perusahaan perbankan, perusahaan LQ45 dan perusahaan pertambangan.

DAFTAR PUSTAKA

Agustina, Dyan Ike. 2010. *Pengaruh Economic Value Added, Residual Income, Earnings, Arus Kas Operasi dan Size Perusahaan Terhadap Return yang Diterima oleh Pemegang Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI)*. Skripsi Program Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Islam Malang.

Halim, Abdul dan Bambang Supomo. 2005. *Akuntansi Manajemen*. Yogyakarta : BPFE.

Hidayat, Akmal., 2011. *Pengaruh Economic Value Added, Market Share dan Earnings Per Share Terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur Jenis Consumer Goods di Bursa Efek Indonesia)*. Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil. Vol 1, No. 1.

James C, Van Horne dan John M. Wachowicz. 2005. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua Belas. Jakarta : Salemba Empat.

Karamoy, Jilly Dolina L. Tampi, dan Danny D. S. Mukuan. 2016. *Analisis Economic Value Added (EVA) pada PT. Bank Negara Indonesia TBK. Jurnal Administrasi dan Bisnis*. Vol 4, No. 2.

Miranda, Yuliana Salim dan Thio Anastasia Petrolina. 2003. *Analisa Pengaruh Kinerja dengan Konsep Konvensional dan Konsep Value Based Terhadap Rate of Return*. SNA V1 Surabaya, hal 438-449.

Novita, Evaria, 2012. *Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Analisis Rasio Keuangan dan Metode Ekonomi Value Added (EVA)*. Skripsi Malang FE, Universitas Brawijaya.

Pradhono dan Yulius Jogi Christiawan., 2004. *Pengaruh Economic Value Added, Residual Income, Earnings dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Yang Diterima Oleh Pemegang Saham (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEJ)*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 6, No. 2, Nop Hal 140-166.

Tunggal, Amin Wijaya., 2008. *Audit Manajemen*. Jakarta : Rineka Cipta

Warsono, 2003. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jilid Satu, Edisi Tiga. Penerbit Bayu Media, Jakarta.

*) Filiana adalah alumnus Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang

**) Nur Diana adalah dosen tetap Universitas Islam Malang

***) Junaidi adalah dosen tetap Universitas Islam Malang