

ABSTRAK

Krisis moneter yang melanda Indonesia pada tahun pertengahan 1997 mempunyai berakibat turunnya kinerja perekonomian. Hal ini ditandai dengan terdepresiasi rupiah terhadap mata uang Dollar, inflasi yang mencapai 60-70%, IHSG turun sebesar 31.52% menjadi 493.96. Hal ini berdampak pada turunnya kinerja keuangan emiten. Seperti Indofood Sukses Makmur terjadi penurunan laba bersih sebesar 25,62%, Mayora Indah terjadi penurunan laba bersih sebesar 38.89% pada tahun 1996-1997.

Konsep EVA diperkenalkan oleh Steward. Perhitungan EVA yaitu *Net Operating Profit After Tax (NOPAT) – [Invested Capital (IC) x Cost of Capital(CC)]*. EVA berbasis nilai buku (*book value*). Kelebihan dari EVA yaitu: (1) mengevaluasi proyek investasi; (2) penentuan kompensasi. Sedangkan kelemahan EVA yaitu: (1) menggunakan data masa lalu; (2) berdasarkan nilai buku.

Konsep REVA diperkenalkan oleh Bacidore. Dimana REVA merupakan pembaharuan dari alat ukur EVA. Perhitungan REVA yaitu *Net Operating Profit After Tax (NOPAT) – [Market Value (MV) x Cost of Capital(CC)]*. Kelebihan REVA yaitu: (1) lebih menggambarkan kondisi keuangan investor saat itu; (2) bersifat dinamis karena tidak hanya berhubungan dengan faktor internal seperti laba bersih tetapi juga faktor eksternal yaitu ekonomi, politik dll. Kelemahan REVA yaitu: menggunakan data masa lalu.

Konsep RCF diperkenalkan oleh Douglas & Chen. Perhitungan RCF yaitu *Operating Cash Flow – Cost of Capital (beginning capital)*. Kelebihan RCF yaitu: sebagai indikator yang menentukan apakah perusahaan memperoleh arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, pembayaran deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa adanya pengaruh antara kinerja keuangan yang diukur dengan EVA, REVA dan RCF dengan tingkat hasil saham baik periode sebelum krisis maupun selama krisis. Dimana nilai signifikansi t dari dua periode tersebut dibawah 5%. Penelitian ini juga tidak terjadi pelanggaran uji asumsi klasik yaitu uji normalitas, autokorelasi dan heterosdasitas.

Ditinjau dari nilai determinasi R^2 maka ketiga alat ukur tersebut mampu menjelaskan tingkat hasil saham. Sebelum krisis alat ukur EVA mampu menjelaskan perubahan tingkat hasil saham sebesar 47.31%, REVA mampu menjelaskan perubahan tingkat hasil saham sebesar 42.27%, RCF mampu menjelaskan perubahan tingkat hasil saham sebesar 44.59%. sedangkan selama krisis EVA mampu menjelaskan perubahan tingkat hasil saham sebesar 42.28%, REVA mampu menjelaskan perubahan tingkat hasil saham sebesar 44.23%, RCF mampu menjelaskan perubahan tingkat hasil saham sebesar 40.85%.

Walaupun alat ukur yang banyak dipakai yaitu EVA tetapi peneliti menyarankan bahwa alat ukur yang paling baik yaitu RCF karena berbasis arus kas. Sehingga investor dapat memprediksikan *return* yang lebih besar dimasa mendatang. Untuk mencapai *return* yang besar sebaiknya: investor mempunyai pengetahuan mengenai faktor internal seperti strategi yang dilakukan emiten.