

**PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* DAN *MARKET VALUE ADDED* TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA**

**SKRIPSI**

**Diajukan Kepada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta  
untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan guna Memperoleh  
Gelar Sarjana Ekonomi**



**Oleh :**

**Ansori  
13808147003  
Manajemen**

**JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA  
2015**

**HALAMAN PERSETUJUAN**

**SKRIPSI**

**PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* DAN *MARKET VALUE ADDED* TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Oleh :

Ansori

NIM. 13808147003

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing untuk diajukan dan dipertahankan di  
depan Tim Penguji Tugas Akhir Skripsi Jurusan Manajemen,  
Fakultas Ekonomi,  
Universitas Negeri Yogyakarta



Yogyakarta, 22 - 05 - 2015  
Pembimbing,

*Winarno*

Winarno, M.Si

NIP. 19680310 199702 1 001

## PENGESAHAN

Skripsi yang berjudul **“PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* DAN *MARKET VALUE ADDED* TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA”**, yang disusun oleh Ansori, NIM 13808147003 ini telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 10 Juni 2015 dan telah dinyatakan lulus.

## DEWAN PENGUJI

Nama Lengkap	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
Musaroh, M.Si	Ketua Penguji		22 - 06 - 2015
Winarno, M.Si	Sekretaris Penguji		22 - 06 - 2015
Muniya Alteza, M.Si	Penguji Utama		18 - 06 - 2015

Yogyakarta, 23 Juni 2015  
Fakultas Ekonomi  
Universitas Negeri Yogyakarta  
Dekan,



Dr. Sugiharsono, M.Si.  
NIP. 19550328 198303 1 002

## SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Ansori  
NIM : 13808147003  
Jurusan/Prodi : Manajemen  
Fakultas : Fakultas Ekonomi  
Universitas : Universitas Negeri Yogyakarta  
Judul Skripsi : **PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* DAN  
*MARKET VALUE ADDED* TERHADAP RETURN  
SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR  
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi ini benar-benar karya saya sendiri. Sepanjang pengetahuan saya tidak terdapat karya atau pendapat yang ditulis atau diterbitkan orang lain kecuali sebagai acuan atau kutipan dengan tata penulisan karya ilmiah yang telah lazim.

Yogyakarta, 22 Juni 2015  
Yang menyatakan,



Ansori  
NIM. 13808147003

## **HALAMAN MOTTO**

**“ Janganlah kamu bersikap lemah, dan janganlah pula kamu bersedih hati, padahal kamulah orang-orang yang paling tinggi derajatnya, jika kamu orang-orang yang beriman.”**

**(Q.S. Al-Imran: 139)**

**“ Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan, maka apabila kamu telah selesai dari satu urusan, kerjakanlah dengan sungguh-sungguh urusan yang lain, hanya kepada Tuhan yang berharap.”**

**(Q.S. AL Insyirah: 6-8)**

**“Dan apabila dikatakan berdirilah kamu, maka berdirilah niscaya Allah akan meninggikan orang-orang yang beriman diantara kamu dan orang-orang yang diberi ilmu pengetahuan beberapa derajat. Allah maha mengetahui apa yang kamu kerjakan.”**

**(Q.S. AL Mujaadilah: 11)**

**HALAMAN PERSEMBAHAN**

*Especially Dedicated to :*

*My mother, Rosmidar*

*My Father, M. Yunus (Alm)*

*My sisters, Yusmidar, Darwanis, Iradius and Nordian*

*My Big Family*

*And all My Best friends*

**PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* DAN *MARKET VALUE ADDED* TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

## ABSTRAK

Oleh: Ansori

Nim: 13808147003

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode yang digunakan dalam penelitian ini adalah 3 (tiga) tahun, yaitu mulai dari tahun 2011-2013.

Penelitian ini merupakan *ex post facto* dengan metode kuantitatif. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan metode *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria yang ada, didapatkan 30 perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda.

Berdasarkan hasil analisis data dengan menggunakan uji parsial (uji t), EVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar 3,265 pada nilai signifikansi 0,045 sehingga  $H_{a1}$  diterima. MVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar 6,878 pada nilai signifikansi sebesar 0,023 sehingga  $H_{a2}$  diterima. Hasil uji ketepatan model dilakukan menggunakan uji F memiliki nilai sebesar 37,210 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai koefisien determinasi sebesar 0,516. Hal ini berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen adalah sebesar 51,6%, sedangkan sisanya sebesar 48,4% dijelaskan oleh variabel independen lain di luar model. Persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini dirumuskan dengan:

$$Y = -258,238 + 3,265\_EVA + 6,878\_MVA$$

**Kata kunci:** EVA, MVA, dan *Return Saham*.

***THE INFLUENCE OF ECONOMIC VALUE ADDED AND MARKET  
VALUE ADDED TO THE STOCK RETURN ON  
MANUFACTURING COMPANY LISTED  
IN INDONESIAN STOCK EXCHANGE***

## **ABSTRACT**

Oleh: Ansori

Nim: 13808147003

*The purpose of this study was to know the influence of Economic value added and market value added to the stock return on manufacturing company listed in Indonesian Stock Exchange. The time period in this study was taken between 2011-2013.*

*This study was on ex post facto by using quantitative methods. The sample in this study was obtained by purposive sampling methods. Based on criteria there were 69 companies that become sample study. This study used multiple regression method.*

*Based on the analysis by using t-test, Economic value added had positive effect and significant to stock return indicated by the coefficients 3,625 and significance 0,045. The Market value added had positive effect and significant to stock return by the coefficients 6,878 and significance 0,000. The goodness of fit testing showed that Economic value added and Market value added were influenced to the stock return with count F value 37,210 and significance 0,000. The adjusted  $R^2$  was 0516, that showed the influence of Economic value added and Market value added to the stock return at 51,6%. The formulated of multiple regression was :*

$$Y = -258,238 + 3,625\_EVA + 6,878\_MVA$$

***Key words: Economic value added, Market value added, stock return.***

## **KATA PENGANTAR**



Puji syukur kehadiran Allah SWT yang senantiasa memberikan kesehatan, kemudahan dan kelancaran, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) Terhadap *Return* yang Diperoleh Pemegang Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)” dapat diselesaikan. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat yang harus dipenuhi untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Jurusan dan Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta.

Skripsi ini tidak akan berhasil tanpa peran serta dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, ucapan terimakasih disampaikan kepada :

1. Prof. Dr. Rochmat Wahab, M.Pd, MA. Rektor Universitas Negeri Yogyakarta.
2. Dr. Sugiharsono, M.Si, Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
3. Setyabudi I., Ph.D., Ketua Jurusan Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta.
4. Winarno, MSi, Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan, motivasi, dan pengarahan dalam menyusun skripsi ini.
5. Musaroh, MSi, Dosen sekaligus Ketua Penguji yang telah memberikan pertimbangan dan masukan guna penyempurnaan penulisan skripsi.
6. Muniya Alteza, Msi, Dosen sekaligus Penguji Utama yang telah memberikan masukan dan saran guna penyempurnaan penulisan skripsi.

6. Muniya Alteza, Msi, Dosen sekaligus Penguji Utama yang telah memberikan masukan dan saran guna penyempurnaan penulisan skripsi.
7. Seluruh Dosen Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas negeri Yogyakarta.
8. M. Lies Endarwati, M.Si, Dosen Pembimbing Akademik yang selalu memberikan semangat kepada saya.
9. Sekar, Mita, Dyah, Aulia, dan seluruh teman-teman Manajemen PKS angkatan 2013, terimakasih atas kebersamaan dan dukungannya selama ini.
10. Segenap pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah memberikan semangat, pengetahuan dan bantuannya dari awal sampai akhir penyusun menyelesaikan jenjang kuliah.

Penulis menyadari bahwa masih banyak kekurangan dan ketidak sempurnaan dalam penulisan skripsi ini. Oleh karena itu, kritik dan saran yang bersifat membangun sangat diperlukan. Namun demikian, merupakan harapan bagi penulis bila karya tulis ini dapat memberikan manfaat yakni berupa sumbangan pengetahuan bagi orang lain.

Yogyakarta, 22 Juni 2015  
Penyusun,



Ansori  
NIM. 13808147003

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL .....</b>	<b>i</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN .....</b>	<b>ii</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN .....</b>	<b>iii</b>
<b>HALAMAN PERYATAAN .....</b>	<b>iv</b>
<b>HALAMAN MOTO .....</b>	<b>v</b>
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN .....</b>	<b>vi</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>vii</b>
<b><i>ABSTRACT</i>.....</b>	<b>viii</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>ix</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>xi</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>xiv</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN.....</b>	<b>xv</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah .....	5
C. Pembatasan Masalah .....	6
D. Perumusan Masalah .....	6
E. Tujuan Penelitian .....	6
F. Manfaat Penelitian .....	7
<b>BAB II KAJIAN PUSTAKA .....</b>	<b>9</b>
A. Kajian Teoritis.....	9
1. Laporan Keuangan.....	9
2. Kinerja Keuangan.....	10

3. <i>Return Saham</i> .....	11
4. <i>Economic Value Added</i> .....	21
5. <i>Market Value Added</i> .....	28
B. Penelitian yang Relevan .....	30
C. Kerangka Pikir .....	38
D. Paradigma Penelitian .....	39
E. Hipotesis Penelitian .....	40
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b> .....	41
A. Desain Penelitian .....	41
B. Definisi Operasional Variabel Penelitian.....	41
C. Objek Penelitian .....	45
D. Tempat dan Waktu Penelitian.....	46
E. Jenis Data dan Teknik Pengumpulan Data .....	46
F. Populasi dan Sampel.....	46
G. Teknik Analisis Data.....	47
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN</b> .....	55
A. Hasil Penelitian.....	55
1. Deskripsi Data.....	55
2. Statistik Deskriptif.....	56
3. Hasil Pengujian Prasyarat Analisis.....	58
a. Uji Normalitas.....	58
b. Uji Multikolinearitas.....	59
c. Uji Heteroskedastisitas.....	61

d. Uji Autokorelasi.....	62
4. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda.....	63
5. Hasil Pengujian Hipotesis.....	64
a. Uji Parsial (Uji t).....	64
b. Uji Simultan (Uji F).....	66
c. Koefisien Determinasi ( <i>Adjusted R<sup>2</sup></i> ).....	67
B. Pembahasan Hasil Penelitian.....	68
<b>BAB V KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN.....</b>	<b>71</b>
A. Kesimpulan .....	71
B. Keterbatasan Penelitian .....	72
C. Saran .....	72
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>74</b>
<b>LAMPIRAN .....</b>	<b>76</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 1. Pengambilan Keputusan Ada atau Tidaknya Autokorelasi.....	51
Tabel 2. Statistik Deskriptif .....	56
Tabel 3. Hasil Uji Normalitas .....	59
Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas .....	60
Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	62
Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi .....	63
Tabel 7. Hasil Uji Regresi Linier Berganda.....	64
Tabel 8. Hasil Uji Simultan (Uji F).....	65
Tabel 9. Hasil Uji Parsial (Uji t) .....	66
Tabel 10. Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	67

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Sampel Perusahaan .....	77
Lampiran 2. Perhitungan <i>Economic Value Added</i> .....	78
Lampiran 3. Perhitungan <i>Market Value Added</i> .....	93
Lampiran 3. Perhitungan <i>Return Saham</i> .....	96
Lampiran 4. Tabulasi Data Variabel Penelitian .....	99
Lampiran 5. Deskriptif Statistik .....	102
Lampiran 6. Hasil Uji Normalitas .....	103
Lampiran 7. Hasil Uji Multikolinearitas .....	104
Lampiran 8. Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	105
Lampiran 9. Hasil Uji Autokorelasi .....	106
Lampiran 10. Hasil Uji Regresi Linier Berganda .....	107
Lampiran 11. Hasil Uji Simultan (Uji F) .....	108
Lampiran 12. Hasil Uji Parsial (Uji t) .....	109
Lampiran 13. Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	110
Lampiran 14. Tabel <i>Durbin Watson</i> .....	111

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan salah satu sarana bagi para pemilik dana atau investor dalam melakukan investasi pada perusahaan yang membutuhkan dana. Menurut Abdul Halim (2005), “Investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang”. Pengertian lain dari pasar modal adalah 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 (Husnan, 1994).

Alasan utama para investor melakukan investasi dipasar modal adalah untuk memperoleh keuntungan. Dalam konteks manajemen investasi, tingkat keuntungan investasi disebut sebagai *return*. Menurut Ang (1997) dalam Astuti (2006) menyatakan bahwa pendapatan yang diinginkan oleh para pemegang saham (*return*) adalah pendapatan dividen (*dividend yield*) dan *capital gain*. *Dividend yield* digunakan untuk mengukur jumlah dividen per lembar saham terhadap harga saham dalam bentuk persentase”. Semakin besar *dividend yield*, maka investor akan semakin tertarik untuk membeli saham tersebut.

Menurut Hartono (2010), *Return* total merupakan *Return* keseluruhan dari suatu investasi dalam periode tertentu. *Return* total sering disebut dengan *Return* saja. *Return* total merupakan tingkat kembalian investasi (*Return*) yang merupakan penjumlahan dari *dividend yield* dan *capital gain*. *Dividend yield*



adalah tingkat kembalian yang diterima investor dalam bentuk tunai setiap akhir periode pembukuan. Di sisi lain semakin tinggi harga pasar menunjukkan bahwa saham tersebut juga semakin diminati oleh investor karena semakin tinggi harga saham akan menghasilkan *capital gain* yang semakin besar pula. *Capital gain* merupakan selisih antara harga pasar periode sekarang dengan harga periode sebelumnya. *Return* dapat menjadi variabel kunci dalam berinvestasi, karena investor dapat menggunakan *return* untuk membandingkan keuntungan aktual maupun keuntungan yang diharapkan yang disediakan oleh berbagai saham pada berbagai tingkat pengembalian yang diinginkan. Untuk memastikan apakah investasinya akan memberikan tingkat pengembalian yang diharapkan, maka calon investor terlebih dahulu mencari informasi keuangan perusahaan melalui laporan keuangannya.

Menurut Baridwan (2010), “Laporan keuangan bertujuan untuk menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan perusahaan”. Sesuai dengan keputusan Ketua Bapepam dan LK Nomor: Kep- /BL/2011, bulan Juni 2011, menyatakan bahwa “Perusahaan emiten dan perusahaan publik berkewajiban untuk menyampaikan laporan keuangan berkala kepada para pemegang saham pada khususnya dan masyarakat pada umumnya”. Terbukanya informasi tersebut dapat memberikan informasi kepada investor maupun calon investor, sehingga mereka dapat menganalisis kinerja perusahaan emiten. Informasi tersebut bermanfaat bagi sebagian besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi, sehingga para investor dapat melakukan pengukuran kinerja perusahaan melalui analisis terhadap laporan keuangan yang

disajikan oleh perusahaan. Dari analisis terhadap laporan keuangan, maka dapat diketahui kondisi perusahaan tersebut.

Analisis yang sering digunakan oleh perusahaan dalam pengukuran kinerjanya adalah analisis rasio keuangan. Menurut Horne (2005) “Rasio keuangan adalah alat yang digunakan untuk menganalisis kondisi keuangan dan kinerja perusahaan”. Meskipun analisis rasio keuangan digunakan oleh investor sebagai alat pengukur konvensional, analisis rasio tersebut mempunyai kelemahan utama, yaitu mengabaikan adanya biaya modal sehingga sulit untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah berhasil menciptakan suatu nilai atau belum. Oleh karena itu, pada tahun 1989, Konsultan *Stern Steward Management Service* di Amerika Serikat memperkenalkan konsep *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) sebagai alat ukur kinerja keuangan dan pasar untuk mengatasi kelemahan dari rasio keuangan (Setyarini, 2010).

Menurut Wijaya dan Tjun (2009) *Economic Value Added* adalah indikator internal yang mengukur kekayaan pemegang saham suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu. EVA mengukur seberapa efisien perusahaan menggunakan modalnya untuk menciptakan nilai tambah ekonomis. Nilai tambah ekonomis tercipta jika perusahaan menghasilkan *return on total capital* yang melebihi *cost of capital*. EVA positif berarti perusahaan memperoleh laba karena tingkat pengembalian melebihi biaya modalnya, sehingga perusahaan yang memperoleh laba akan membagikan sebagian labanya sebagai dividen kepada investor. Semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan, maka semakin tinggi pula dividen yang diperoleh investor. Semakin tinggi *capital gain* dan dividen, maka *Return* saham juga akan semakin tinggi.

Selain *Economic Value Added* (EVA) digunakan juga *Market Value Added* (MVA) yang berfungsi sebagai pengukur kinerja keuangan. Pengukuran MVA menilai dampak tindakan manajer atas kemakmuran pemegang sahamnya sejak perusahaan tersebut berdiri. Menurut Brigham (2001) dalam Kartini dan Hermawan (2008), kekayaan pemegang saham akan menjadi maksimal dengan memaksimalkan perbedaan antara nilai pasar ekuitas perusahaan dan jumlah modal ekuitas yang diinvestasikan investor, perbedaan inilah yang disebut *Market Value Added* (MVA). Apabila perusahaan mempunyai tujuan untuk melipatgandakan kekayaan pemegang saham, maka MVA yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan seharusnya mempunyai hubungan langsung dengan *Return* yang diperoleh pemegang saham suatu perusahaan.

Sebagai tolok ukur kinerja yang baik, EVA dan MVA seharusnya mempunyai pengaruh terhadap kekayaan pemegang saham yang digambarkan dengan *Return* saham. Akan tetapi, masih ada penelitian yang mengungkapkan bahwa EVA dan MVA tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham. Seperti penelitian yang dilakukan Saputra (2010) dalam penelitiannya yang berjudul Analisis Pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *Return* Saham, menyatakan bahwa *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) tidak berpengaruh terhadap *Return* saham. Hasil penelitian tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Husniwati (2008), hasil penelitiannya menyatakan bahwa *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) berpengaruh terhadap *Return* saham, sehingga masih ada kesenjangan antara teori dengan kenyataan.

Berdasarkan uraian masalah *return* di atas dan berbagai hasil penelitian mengenai pengaruh faktor EVA dan MVA terhadap *Return* saham yang menunjukkan bahwa masih ada kesenjangan antara teori dan kenyataan, serta masih adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya, sehingga masalah ini masih menarik untuk diteliti. Hal inilah yang mendorong penulis mengambil judul penelitian “Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) Terhadap *Return* yang Diperoleh Pemegang Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2013”.

## **B. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dijelaskan sebelumnya, maka identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Terdapat masalah dalam mengukur penciptaan nilai bagi *shareholder*, karena pada umumnya perusahaan masih menggunakan pengukuran kinerja yang tradisional.
2. Penggunaan *Economic Value Added* dan *Market Value Added* membuat perusahaan hanya memfokuskan perhatian pada usaha penciptaan nilai perusahaan saja, dan mengabaikan metode lain yang mungkin lebih baik dalam proses penciptaan nilai.
3. Ada ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu tentang Pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *Return* Saham.

### C. Pembatasan Masalah

Pembatasan masalah dilakukan agar penelitian ini lebih fokus pada permasalahan faktor yang memengaruhi *Return* saham yang diperoleh pemegang saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013, dengan mengambil judul skripsi Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return* Saham.

### D. Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah dan pembatasan masalah, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Return* yang diperoleh pemegang saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2013?
2. Bagaimana pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return* yang diperoleh pemegang saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2013?

### E. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah tersebut, penelitian ini bertujuan untuk:

1. Mengetahui pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Return* yang diperoleh pemegang saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2013.

2. Mengetahui pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return* yang diperoleh pemegang saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2013.

## **F. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan mampu memberi kontribusi manfaat, antara lain :

1. Secara Teoritis

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan wawasan dan ilmu pengetahuan di bidang keuangan terutama mengenai pasar modal, dan memperkuat hasil penelitian sebelumnya, serta menambah khasanah kepustakaan khususnya di Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.

2. Secara Praktis

- a. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada para investor maupun kepada calon investor yang akan menanamkan modal pada perusahaan industri manufaktur terkait dengan faktor yang memengaruhi *Return* saham khususnya faktor *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) sebagai ukuran nilai perusahaan.

- b. Bagi Perusahaan Manufaktur

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran kepada manajemen tentang kinerja perusahaan yang diukur menggunakan *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA), yaitu

model pengukuran kinerja yang berdasarkan nilai, sehingga manajemen mengetahui nilai perusahaan yang tercipta dari pengelolaan perusahaannya. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai salah satu sumber atau bahan masukan tentang faktor yang memengaruhi *Return* saham khususnya *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA), sehingga perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

c. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan mampu menjadi media penerapan ilmu yang didapat peneliti di bangku kuliah ke dalam kehidupan praktis. Penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya.

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **A. Kajian Teoritis**

##### **1. Laporan Keuangan**

Menurut Brigham dan Houston (2006), laporan tahunan (*annual report*) adalah laporan yang diterbitkan setiap tahun oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Laporan ini berisi laporan keuangan dasar dan opini manajemen atas operasi perusahaan selama tahun lalu dan prospek perusahaan di masa depan.

Laporan keuangan menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu. Laporan keuangan merupakan media yang paling penting untuk menilai prestasi dan kondisi ekonomis suatu perusahaan.

Secara umum ada tiga bentuk laporan keuangan yang pokok yang dihasilkan oleh suatu perusahaan:

##### **1. Neraca**

Neraca digunakan untuk menggambarkan kondisi keuangan perusahaan.

Neraca dapat digambarkan sebagai potret kondisi keuangan suatu perusahaan pada waktu tertentu (*snapshot* keuangan perusahaan), yang meliputi aset perusahaan dan klaim atas aset tersebut (meliputi hutang dan saham sendiri). Aset perusahaan menunjukkan keputusan penggunaan dana atau keputusan investasi pada masa lalu, sedangkan



klaim perusahaan menunjukkan sebab dana tersebut dari keputusan pendanaan pada masa lalu.

## 2. Laporan Laba Rugi

Laporan laba rugi merupakan laporan prestasi perusahaan selama jangka waktu tertentu. Tujuan pokok dari laporan rugi laba adalah melaporkan kemampuan perusahaan yang sebenarnya untuk memperoleh untung.

## 3. Laporan Arus Kas

Laporan Arus Kas disebut juga sebagai laporan perubahan posisi keuangan. Laporan ini menyajikan informasi aliran kas masuk atau keluar bersih pada suatu periode, hasil dari tiga kegiatan pokok perusahaan yaitu operasi, investasi, dan pendanaan. Aliran kas diperlukan untuk mengetahui kemampuan perusahaan yang sebenarnya dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya.

## 2. Kinerja Keuangan

Kinerja adalah setiap gerakan, perbuatan, pelaksanaan, kegiatan atau tindakan sadar yang diarahkan untuk mencapai suatu tujuan atau target tertentu (Kusnadi, 2003). Kinerja keuangan merupakan kinerja yang harus diukur untuk mengetahui keadaan keuangan suatu perusahaan yang digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan. Informasi mengenai kinerja keuangan suatu perusahaan akan sangat bermanfaat bagi banyak pihak dalam berbagai proses pengambilan keputusan, baik bagi pihak intern maupun ekstern perusahaan. Pihak intern perusahaan, terutama pihak manajemen perusahaan membutuhkan informasi pengukuran kinerja keuangan sebagai alat evaluasi kinerja dimasa

lalu dan sebagai pedoman dalam menyusun rencana kerja perusahaan dimasa yang akan datang. Bagi pihak ekstern khususnya investor, pengukuran kinerja keuangan perusahaan dapat dijadikan dasar pengambilan keputusan investasi.

### **3. Return Saham**

#### **a. Pengertian *Return* yang Diperoleh Pemegang Saham**

*Return* adalah hasil yang diperoleh dari investasi. Saham merupakan tanda bukti kepemilikan dalam suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT). 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”. Brigham dan Houston (2006) menyatakan bahwa “*Return* atau tingkat pengembalian adalah selisih antara jumlah yang diterima dengan jumlah yang diinvestasikan”.

Hartono (2010) menyatakan bahwa “*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi”. *Return* dapat berupa *Return* realisasi (*Realized Return*) atau *Return* ekspektasian (*Expected Return*). *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi sangat penting karena dapat digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. *Return* ekspektasian adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa mendatang, jadi *return* ekspektasian sifatnya belum terjadi. *Return* suatu investasi terdiri dari *yield* atau dividen dan *capital gain (loss)*. *Yield* merupakan *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik.

*Capital gain (loss)* adalah *return* yang diperoleh dari kenaikan (penurunan) nilai surat berharga (Tandelilin, 2007).

Pengembalian atau lebih sering disebut *return* merupakan imbalan yang diperoleh dari investasi yang dilakukan. Pengembalian ini dibedakan menjadi dua, yaitu pengembalian yang telah terjadi (*actual return*) yang dihitung berdasarkan data historis, dan pengembalian yang diharapkan (*Expected Return - ER*) akan diperoleh di masa depan.

Komponen pengembalian meliputi :

- a. Untung/rugi modal (*capital gain/loss*) merupakan keuntungan (kerugian) bagi investor yang diperoleh dari kelebihan harga jual (harga beli) di atas harga beli (harga jual) yang keduanya terjadi di pasar sekunder.
- b. Imbal hasil (*Yield*) merupakan pendapatan atau aliran kas yang diterima investor secara periodik, misalkan berupa dividen atau bunga. *Yield* dinyatakan dalam persentase dari modal yang ditanamkan.

Dari kedua komponen pengembalian tersebut, selanjutnya dapat dihitung pengembalian total (*Total Return*) dan tingkat pengembalian (*Rate of Return*) sebagai berikut :

$$Total Return = capital gain (loss) + Yield$$

atau

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

Keterangan :

$P_t$  = harga saham pada periode t

$P_{t-1}$  = harga saham pada periode t-1

Perubahan harga selama periode dapat berupa angka negatif , nol, dan positif. Sedangkan *yield* dapat berupa angka nol (0) dan positif. (Abdul Halim, 2005)

## **b. Faktor-faktor yang Memengaruhi *Return* Saham**

Menurut Alwi (2003), ada beberapa faktor yang memengaruhi *Return* saham atau tingkat pengembalian saham, antara lain :

### **1) Faktor Internal**

- a. Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian, kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk, dan laporan penjualan. (Kegiatan operasional perusahaan yang baik dan lancar akan meningkatkan kinerja perusahaan, sehingga akan memberikan hasil yang baik bagi perusahaan. Apabila hasil yang diperoleh perusahaan tinggi, maka perusahaan akan memberikan *Return* yang tinggi pula bagi investor.)
- b. Laporan pendanaan, seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang. (Perusahaan yang mempunyai cukup dana maka kegiatan operasional perusahaan akan berjalan dengan lancar sehingga laba perusahaan akan tinggi dan *Return* yang diperoleh pemegang saham juga akan tinggi.)
- c. Pengumuman badan direksi manajemen, seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen, dan struktur organisasi. (Manajemen merupakan unsur penting dalam perusahaan. Manajemen yang baik akan membawa perusahaan ke kesuksesan. Hal ini akan memberikan

dampak yang baik bagi perusahaan, sehingga perusahaan akan memperoleh laba yang tinggi, *return* yang diperoleh pemegang saham juga akan tinggi.)

- d. Pengumuman pengambilalihan perusahaan, seperti laporan merger, investasi ekuitas, laporan *take over* oleh pengakuisisian dan diakuisisi, laporan divestasi, dan lain-lain. (Pengambilalihan perusahaan dapat berpengaruh pada manajemen perusahaan dan operasional perusahaan, sehingga apabila manajemen dan operasional perusahaan menjadi lebih baik, maka akan berpengaruh pada *Return* saham yang akan semakin tinggi, begitu pula sebaliknya.)
- e. Pengumuman investasi, seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset dan penutupan usaha lainnya. (Ekspansi pabrik ataupun investasi lainnya akan meningkatkan pendapatan perusahaan, sehingga apabila investasi tersebut berhasil akan meningkatkan *return* yang diperoleh pemegang saham perusahaan.)
- f. Pengumuman ketenagakerjaan, seperti negoisasi baru, kontrak baru, pemogokan, dan lainnya. (Permasalahan ketenagakerjaan sangat berpengaruh terhadap operasional perusahaan, apabila terjadi permasalahan ketenagakerjaan dan mengakibatkan kerugian perusahaan maka akan mengurangi *return* yang diperoleh pemegang saham.)
- g. Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, *Earnings Per Share (EPS)*, *Dividen Per Share (DPS)*, *Price Earning Ratio*

(*PER*), *Net Profit Margin (NPM)*, *Return On Assets (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Price to Book Value (PBV)*, maupun *Economic Value Added (EVA)*, dan *Market Value Added (MVA)* yang nilainya tidak tercantum dalam laporan keuangan, serta faktor lainnya. (Analisis terhadap laporan keuangan dapat digunakan sebagai gambaran kinerja perusahaan, apabila hasil analisis terhadap laporan keuangan perusahaan menunjukkan kinerja perusahaan baik, maka *return* yang diperoleh pemegang saham juga akan tinggi, begitu juga sebaliknya.)

## **2) Faktor Eksternal**

- a. Pengumuman dari pemerintah, seperti perubahan suku bunga tabungan, kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah. (Suku bunga tabungan yang tinggi akan lebih menarik bagi investor, sehingga ada kecenderungan untuk memilih berinvestasi pada tabungan, dan hal tersebut dapat menurunkan harga saham yang akan berakibat pada *capital loss*. Kurs valuta asing akan berpengaruh pada tingkat perubahan harga saham, terutama perusahaan internasional. Kurs valuta asing berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Nilai tukar rupiah yang rendah juga akan mendorong melemahnya daya beli masyarakat, sehingga akan menurunkan *return* karena penghasilan perusahaan menurun. Kenaikan inflasi akan berpengaruh pada tingginya harga-harga bahan baku perusahaan, dan menurunkan daya beli masyarakat terhadap barang dan jasa perusahaan, hal ini dapat

menurunkan penghasilan perusahaan sehingga *return* yang diterima pemegang saham akan turun.)

- b. Pengumuman hukum, seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau manajernya, dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya. (Adanya pengumuman hukum tersebut menandakan bahwa perusahaan sedang mengalami permasalahan baik antara karyawan dengan manajemen maupun manajemen dengan perusahaan, hal ini akan berpengaruh pada operasional perusahaan, sehingga investor tidak tertarik pada perusahaan yang bermasalah dan melepas saham mereka yang mengakibatkan pada turunnya harga saham. Operasional perusahaan yang terganggu juga akan mengakibatkan turunnya penghasilan perusahaan, sehingga *return* yang diterima pemegang saham akan mengalami penurunan.)
- c. Pengumuman industri sekuritas, seperti laporan pertemuan tahunan, *insider trading*, volume atau harga saham perdagangan, dan pembatasan/penundaan *trading*. (Pengumuman industri sekuritas memberikan informasi kepada investor untuk mengambil keputusan membeli atau menjual saham, hal tersebut berpengaruh terhadap harga saham, sehingga akan mempengaruhi *return* saham melalui *capital gain (loss)*).
- d. Gejolak politik luar negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya pergerakan harga saham di bursa efek suatu negara. Hal ini akan berpengaruh pada

*capital gain* atau *capital loss* yang akan diterima pemegang saham, sehingga akan mempengaruhi *return* saham.

- e. Berbagai isu baik dalam negeri maupun luar negeri. (Isu-isu tersebut dapat berpengaruh pada aktivitas investasi sehingga dapat berpengaruh pada pergerakan harga saham. Apabila harga saham bergerak naik akan memberikan *capital gain* pada pemegang saham, sedangkan apabila harga saham bergerak turun akan memberikan *capital loss* pada pemegang saham. Hal ini akan berpengaruh pada *return* yang diperoleh pemegang saham, karena *capital gain (loss)* merupakan bagian dari *return* saham).

Menurut Tinneke (2007), faktor yang memengaruhi *Return* saham adalah:

### **1. *Economic Value Added (EVA)***

EVA merupakan pengukuran kinerja yang memperhitungkan tingkat biaya modal, yaitu dengan perhitungan laba bersih setelah pajak dikurangi dengan biaya modal. EVA positif menunjukkan perusahaan berhasil memenuhi biaya modal dengan laba bersih setelah pajak, sehingga para pemegang saham akan menerima *return* dari perusahaan tersebut. Semakin tinggi EVA, maka semakin tinggi *return* yang diperoleh pemegang saham.

### **2. *Price to Book Value (PBV)***

PBV merupakan rasio pasar (*market ratio*) yang digunakan untuk mengukur rasio harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Perusahaan yang berkinerja baik, biasanya rasio PBV-nya diatas 1 yang menunjukan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar



rasio PBV semakin tinggi nilai perusahaan tersebut, karena PBV yang semakin besar menunjukkan harga pasar saham dari saham tersebut semakin meningkat. Jika harga pasar saham semakin meningkat, maka *capital gain* dari saham tersebut juga meningkat. Meningkatnya *capital gain* akan meningkatkan *return* yang diperoleh pemegang saham.

### **3. Debt to Equity Ratio (DER)**

DER digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap modal sendiri. DER yang semakin tinggi menunjukkan ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar juga tinggi. Hal tersebut mengakibatkan perusahaan akan menggunakan laba bersih untuk membayar kewajiban kepada pihak luar terlebih dahulu daripada membayar dividen kepada pemegang saham, sehingga *return* yang diterima pemegang saham akan menurun. Selain itu semakin besar DER juga mencerminkan mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi karena perusahaan beroperasi relatif tergantung terhadap hutang dan perusahaan mempunyai kewajiban membayar hutang, akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai DER yang tinggi. Hal ini pada akhirnya mengakibatkan adanya aksi jual saham yang pada akhir menekan harga saham, sehingga harga saham mengalami penurunan. Hal ini menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap *Return* saham.

Menurut Agus Pratiwi (2011), faktor-faktor yang memengaruhi *Return* saham dalam penelitiannya adalah:

### **1. *Economic Value Added* (EVA)**

Perusahaan yang mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih besar dari biaya modalnya akan mampu membayar dividen kepada pemegang saham. EVA positif menandakan bahwa perusahaan berhasil menciptakan kekayaan bagi pemilik modal, oleh karena itu hal ini menarik minat investor dan atau calon investor untuk menanamkan dananya karena ke dalam perusahaan tersebut. Hal ini mendorong terjadinya permintaan terhadap saham, sehingga harga saham cenderung meningkat di pasar modal. Hal tersebut akan meningkatkan *capital gain* dari naiknya harga saham, artinya semakin tinggi nilai EVA yang diciptakan perusahaan, maka harga saham akan mengalami kenaikan yang pada akhirnya memberikan *Return* saham yang tinggi.

### **2. *Return On Equity* (ROE)**

ROE adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham dari modal yang telah mereka investasikan. Rasio ini digunakan untuk mengukur kinerja manajemen perusahaan dalam mengelola ekuitas yang ada untuk menghasilkan laba bersih. Semakin besar tingkat laba bersih yang dicapai, maka nilai ROE perusahaan pun semakin tinggi, sehingga *Return* yang diterima pemegang saham juga akan tinggi.

### 3. *Return On Assets (ROA)*

ROA adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aktiva yang ada. ROA yang tinggi menunjukkan bahwa laba yang dihasilkan dari aktiva tinggi, sehingga *return* yang diterima pemegang saham juga akan tinggi.

Menurut Rois (2010) faktor yang memengaruhi *Return* saham dalam penelitiannya adalah :

#### 1. *Market Value Added (MVA)*

MVA merupakan selisih antara nilai pasar saham dengan modal sendiri yang disetor oleh pemegang saham. MVA positif menunjukkan bahwa saham perusahaan tersebut dinilai oleh investor lebih besar dari pada nilai buku per lembarnya. Hal ini berarti meningkatkan harga saham dan memberikan *capital gain* kepada pemegang saham. Bertambahnya *capital gain* akan menambah *return* yang diperoleh pemegang saham.

#### 2. *Return On Assets (ROA)*

Perusahaan yang dapat menghasilkan laba dari aktiva akan mempunyai ROA yang tinggi karena ROA mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi ROA perusahaan, berarti laba yang dihasilkan perusahaan juga semakin tinggi, sehingga *return* yang diperoleh pemegang saham juga akan naik.

#### 4. *Economic Value Added (EVA)*

##### a. *Pengertian Economic Value Added (EVA)*

Menurut Wijaya dan Tjun (2009), “*Economic Value Added* adalah indikator internal yang mengukur kekayaan pemegang saham suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu. EVA mengukur seberapa efisien perusahaan menggunakan modalnya untuk menciptakan nilai tambah ekonomis. Nilai tambah ekonomis tercipta jika perusahaan menghasilkan *return on total capital* yang melebihi *cost of capital*.”

Menurut Brigham dan Houston (2006), “EVA adalah nilai yang ditambahkan oleh manajemen kepada pemegang saham selama satu tahun tertentu”. Sebagai pencetus, Steward (1991) dalam Wijaya & Tjun (2009) mendefinisikan EVA sebagai berikut: “*The one performance measure to account properly for all of the ways in which corporate value may be added or lost is Economic Value Added (EVA). EVA is the residual income measure that subtracts the cost of capital from the operating profits generated in the bussiness.*”

Menurut Wijaya & Tjun (2009) “Dasar pengukuran dengan pendekatan EVA lebih memfokuskan perhatian pada penciptaan nilai perusahaan yaitu manajemen perusahaan berupaya menghasilkan *return* yang lebih besar dari biaya modalnya”, sehingga dapat disimpulkan bahwa EVA merupakan keuntungan operasional setelah pajak (EAT) dikurangi dengan biaya modal atau dengan kata lain EVA merupakan pengukuran pendapatan sisa (*residual income*) yang mengurangkan biaya modal terhadap laba operasi. EVA memfokuskan pada efektifitas manajerial dalam satu tahun tertentu.

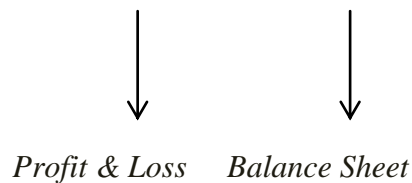
EVA merupakan pengukuran kinerja keuangan yang dianggap sesuai dengan harapan kreditur dan pemegang saham, karena EVA memperhitungkan tingkat risiko. Semakin tinggi risiko atau *cost of capital* yang ditanggung perusahaan, maka semakin tinggi pula tingkat pengembalian (*return*) yang harus diberikan kepada investor atau pemegang saham. Jika tingkat pengembalian investasi perusahaan tidak mampu menutupi risikonya, EVA perusahaan itu akan bernilai negatif. Sebaliknya, tingkat pengembalian investasi yang lebih besar dari *cost of capital*nya, maka akan menghasilkan EVA positif.

Menurut Wijaya & Tjun (2009), “Pengukuran kinerja keuangan menggunakan konsep EVA memasukkan unsur biaya modal dalam perhitungannya”. Hal tersebut menunjukkan bahwa pendekatan EVA tidak hanya melihat dari tingkat pengembalian saja tetapi juga mempertimbangkan tingkat risiko perusahaan. EVA merupakan indikator mengenai adanya penciptaan nilai dari suatu investasi. EVA yang positif menunjukkan telah terjadi proses nilai tambah pada perusahaan, karena *rate of Return* lebih besar dari biaya modalnya. Penggunaan EVA akan mendorong perusahaan untuk lebih memfokuskan pada penciptaan nilai perusahaan (*creating a firm's value*).

Konsep *Economic Value Added* (EVA) mengukur nilai tambah dengan cara mengurangi biaya modal (*cost of capital*) yang timbul akibat investasi yang dilakukan oleh perusahaan. *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 memaksimumkan nilai perusahaan. Sebaliknya, *Economic Value Added* (EVA) yang negatif menunjukkan bahwa nilai perusahaan menurun, karena tingkat pengembalian lebih rendah dari biaya modal. *Economic Value Added* (EVA) dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Capital Chargers}$$



Atau dapat di tulis dengan cara berbeda walaupun pada dasarnya memiliki pengertian yang sama sebagai berikut (Rudianto, 2006) :

$$\text{EVA} = \text{EBIT} - \text{Tax} - \text{WACC}$$

Keterangan:

NOPAT                      = *Net Operating Profit After tax*

*Capital Chargers*    = *Invested Capital x Cost of Capital*

EBIT                        = *Earning Before Interest and Tax*

*Tax*                         = Pajak Penghasilan Perusahaan

WACC                      = *Weighted Average Cost of Capital*

#### **b. Komponen Modal sebagai Pembentuk EVA (*Economic Value Added*)**

Modal berasal dari dua sumber, yaitu hutang dan ekuitas. Kompensasi yang diterima oleh pemilik ekuitas adalah dalam bentuk *dividend* dan *Capital gain*. Setiap sumber dana baik hutang maupun modal memiliki *cost of capital*. Total biaya modal menunjukkan besarnya kompensasi atau pengembalian yang dituntut investor atas yang diinvestasikan di perusahaan.

Biaya modal penting dipertimbangan untuk memaksimumkan nilai perusahaan, agar dapat mengambil keputusan yang tepat dalam berinvestasi.

Menurut Rudianto (2006) beberapa langkah yang harus dilakukan manajemen dalam mengukur kinerja perusahaan dengan menggunakan EVA, yaitu :

1. Menghitung biaya modal (*cost of capital*)

Biaya modal adalah biaya yang harus dibayar oleh perusahaan atas penggunaan dana untuk investasi yang dilakukan perusahaan baik dana yang berasal dari utang atau dari pemegang saham. Biaya modal ini antara lain meliputi biaya utang (*cost of debt*), biaya modal saham preferen (*cost of preferred stock*), biaya modal saham biasa (*cost of common stock*) dan biaya laba ditahan (*cost of retained earning*).

2. Menghitung besarnya struktur permodalan/ pendanaan (*capital stucture*)

Modal suatu perusahaan dapat dibangun dengan berbagai alternatif komposisi modal. Struktur modal (*capital structure*) menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melakukan usahanya dengan stabil yang di ukur dengan mem-pertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar beban-beban keuangan (bunga) atas hutang-hutangnya dan akhirnya membayar hutang tersebut beserta pokoknya (*principal*) tepat pada waktunya. (Santoso: 2009).

3. Menghitung biaya Modal Rata-rata Tertimbang (*Wiegthed Average Cost of Capital = WACC*)

Biaya modal suatu perusahaan bergantung tidak hanya pada biaya hutang dan pembiayaan ekuitas, tetapi juga seberapa banyak dari masing-masing itu dimiliki oleh struktur modal. Hubungan ini digabungkan dalam biaya modal rata-rata tertimbang (*weighted average cost of capital*) atau WACC, karena perusahaan memiliki struktur modal optimal yang merupakan perpaduan antara hutang saham preferen. Biaya modal rata-rata tertimbang (*Weighted Average Cost of Capital*) atau WACC mencerminkan rata-rata biaya modal di masa yang akan datang yang diharapkan, maka untuk perhitungan WACC perlu dipertimbangkan biaya modal setiap komponen, yaitu biaya modal sendiri ( $K_e$ ) dan biaya pinjaman ( $K_d$ ). (Rahayu, 2007).

#### 4. Menghitung nilai *Economic Value Added* (EVA)

$$EVA = EBIT - \text{Tax} - WACC$$

#### c. Ukuran kinerja EVA (*Economic Value Added*)

Konsep EVA merupakan alternatif yang dapat digunakan dalam mengukur kinerja perusahaan di mana fokus penilaian kinerja adalah pada penciptaan nilai perusahaan. Penilaian kinerja dengan menggunakan pendekatan EVA menyebabkan perhatian manajemen sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Dengan EVA, para manajer akan berpikir dan bertindak seperti halnya pemegang saham yaitu memilih investasi yang memaksimalkan tingkat pengembalian serta dengan meminimumkan tingkat biaya modal, sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan.



Sebagai pengukur kinerja perusahaan, EVA secara langsung menunjukkan seberapa besar perusahaan telah menciptakan modal bagi pemilik modal.

Rudianto (2006) menjelaskan hasil penilaian kinerja suatu perusahaan dengan menggunakan EVA dapat dikelompokkan ke dalam 3 kategori yang berbeda, yaitu:

1. Nilai  $EVA > 0$  atau EVA bernilai positif

Pada posisi ini berarti manajemen perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.

2. Nilai  $EVA = 0$

Pada posisi ini berarti manajemen perusahaan berada dalam titik impas. Perusahaan tidak mengalami kemunduran tetapi sekaligus tidak mengalami kemajuan secara ekonomi.

3. Nilai  $EVA < 0$  atau EVA bernilai negatif

Pada posisi ini berarti tidak terjadi proses penambahan nilai ekonomis bagi perusahaan, dalam arti laba yang dihasilkan tidak dapat memenuhi harapan para kreditor dan pemegang saham perusahaan (investor).

#### **d. Manfaat EVA (*Economic Value Added*)**

*Economic Value Added* (EVA) juga mempunyai manfaat yaitu (Utama, 1997) :

1. *Economic Value Added* (EVA) digunakan sebagai penilai kinerja perusahaan dimana fokus penilaian kinerja adalah pada penciptaan nilai (*value creation*).

2. *Economic Value Added* (EVA) menyebabkan perhatian manajemen sesuai dengan kepentingan pemegang saham.
3. Dengan *Economic Value Added* (EVA), para manajer berpikir dan bertindak seperti halnya pemegang saham, yaitu memilih investasi yang memaksimalkan tingkat pengembalian dan meminimumkan tingkat biaya modal, sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan.
4. *Economic Value Added* (EVA) dapat digunakan untuk mengidentifikasi kegiatan atau proyek yang memberikan pengembalian lebih tinggi dari pada biaya modalnya.
5. Dengan *Economic Value Added* (EVA), para manajer harus selalu membandingkan tingkat pengembalian proyek dengan tingkat biaya modal yang mencerminkan tingkat risiko proyek tersebut.

**e. Keunggulan dan Kelemahan EVA (*Economic Value Added*)**

Sebagai alat penilai kinerja perusahaan, EVA terlihat mempunyai keunggulan dibanding dengan ukuran kinerja konvensional lainnya. Beberapa keunggulan yang dimiliki EVA antara lain (Rudianto, 2000):

1. EVA dapat menyelaraskan tujuan manajemen dan kepentingan pemegang saham, dimana EVA digunakan sebagai ukuran operasional dari manajemen yang mencerminkan keberhasilan perusahaan di dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham atau investor
2. EVA memberikan pedoman bagi manajemen untuk meningkatkan laba operasi tanpa tambahan dana/modal, mengeksposur pemberian

pinjaman (piutang), dan menginvestasikan dana yang memberikan imbalan tinggi

3. EVA merupakan sistem manajemen keuangan yang dapat memecahkan semua masalah bisnis mulai dari strategi dan pergerakannya sampai keputusan operasional sehari-hari

Disamping memiliki keunggulan, EVA juga memiliki beberapa kelemahan yang belum dapat ditutupi, antara lain (Rudianto, 2006):

1. Sulitnya menentukan biaya modal yang benar-benar akurat, khususnya biaya modal sendiri. Terutama dalam perusahaan *go public* biasanya mengalami kesulitan dalam perhitungan sahamnya
2. Analisis EVA hanya mengukur faktor kuantitatif saja, sedangkan untuk mengukur kinerja secara optimal, perusahaan harus diukur berdasarkan faktor kuantitatif dan kualitatif

## **5. Market Value Added (MVA)**

### **a. Pengertian Market Value Added (MVA)**

Menurut Brigham dan Houston (2006) “*Market Value Added (MVA)* adalah perbedaan antara nilai pasar saham perusahaan dengan jumlah ekuitas modal investor yang telah diberikan”. Menurut Steward (dalam Rahayu, 2007), “MVA merupakan suatu pengukur kinerja yang tepat untuk menilai sukses tidaknya perusahaan dalam menciptakan kekayaan bagi pemiliknya”. Jadi, kekayaan atau kesejahteraan pemilik perusahaan (pemegang saham) akan bertambah bila MVA bertambah. Tujuan utama sebagian besar perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham, tujuan ini jelas memihak pada keuntungan pemegang saham, akan

tetapi juga harus memastikan sumber daya yang terbatas telah dialokasikan secara efisien yang menguntungkan perekonomian. Kekayaan pemegang saham akan menjadi maksimal dengan memaksimalkan perbedaan antara nilai pasar ekuitas perusahaan dan modal ekuitas yang diinvestasikan investor. Perbedaan inilah yang disebut MVA oleh Young dan O'Byrne (2001), yaitu "MVA adalah perbedaan nilai perusahaan (termasuk ekuitas dan hutang) dan modal keseluruhan yang diinvestasikan dalam perusahaan". Modal yang diinvestasikan adalah jumlah modal yang disediakan oleh penyedia dana pada tanggal yang sama.

#### **b. Perhitungan *Market Value Added* (MVA)**

Nilai tambah pasar atau MVA (*Market Value Added*) adalah perbedaan antara nilai pasar saham perusahaan dengan jumlah ekuitas modal investor yang telah diberikan. (Brigham, 2006).

Selain itu, MVA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{MVA} &= \text{nilai pasar dari saham} - \text{ekuitas modal yang diberikan oleh} \\ &\quad \text{pemegang saham} \\ &= (\text{saham beredar}) (\text{harga saham}) - \text{total ekuitas saham biasa} \end{aligned}$$

Atau

$$\text{MVA} = \text{nilai pasar} - \text{modal yang di investasikan}$$

Young dan O'Byrne (2001) menyatakan investor menyerahkan modal ke dalam perusahaan dengan harapan manajer akan menginvestasikan dengan produktif. Nilai pasar mencerminkan keputusan pasar mengenai bagaimana manajer yang sukses telah menginvestasikan modal yang sudah dipercayakan

kepadanya, dalam mengubahnya menjadi lebih besar. Semakin besar MVA, menunjukkan indikasi MVA semakin baik. Dari paparan tersebut dapat disimpulkan indikator yang digunakan untuk mengukur yaitu:

1. Jika *Market Value Added* (MVA)  $> 0$ , bernilai positif, perusahaan berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana.
2. Jika *Market Value Added* (MVA)  $< 0$ , bernilai negatif, perusahaan tidak berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana (Young dan O'Byrne, 2001).

#### **c. Keunggulan dan Kelemahan *Market Value Added* (MVA)**

Kelebihan MVA menurut Baridwan dan Legowo (2002), MVA merupakan ukuran tunggal dan dapat berdiri sendiri yang tidak membutuhkan analisis *trend*, sehingga bagi pihak manajemen dan penyedia dana akan lebih mudah dalam menilai kinerja perusahaan, sedangkan kelemahan MVA adalah MVA hanya dapat diaplikasikan pada perusahaan yang sudah *go public* saja.

### **B. Penelitian yang Relevan**

Penelitian mengenai pasar modal telah banyak dilakukan, karena permasalahan dalam pasar modal selalu menarik untuk diteliti. Penelitian yang relevan dengan penelitian ini adalah penelitian yang dilakukan oleh:

1. Husniwati (2008)

Judul penelitiannya adalah Analisis Pengaruh *Economic Value Added*, *Market Value Added*, dan Risiko Sistematis terhadap *Return Saham* pada

Perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2008. Hasil penelitian dengan menggunakan menggunakan uji F-statistik, diperoleh nilai *Fhitung* sebesar 6,999 dengan nilai signifikan sebesar 0,007 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan Risiko Sistematis terhadap *return* saham pada perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian secara parsial mengatakan bahwa secara parsial diperoleh nilai *thitung* untuk pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* saham sebesar -2,226 dengan nilai taraf signifikansi sebesar 0,048 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial *Economic Value Added* (EVA) mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Untuk *Market Value Added* (MVA), hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial diperoleh nilai *thitung* sebesar 2,768 dengan taraf signifikan sebesar 0,018 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial *Market Value Added* (MVA) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal yang membedakan dalam penelitian ini hanyalah data yang digunakan, dalam penelitian tersebut menggunakan data tahun 2008-2012 pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan pada penelitian ini menggunakan data tahun 2011-2013 pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## 2. Harris Hansa Wijaya dan Lauw Tjun Tjun (2009)

Judul penelitiannya adalah “Pengaruh *Economic Value Added* Terhadap Tingkat Pengembalian Saham Pada Perusahaan yang tergabung dalam LQ-45”. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai signifikansi ( $\alpha$ ) = 0,020 < 0,05, artinya kinerja keuangan perusahaan menggunakan konsep *Economic Value Added* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat pengembalian saham. Hal tersebut menunjukkan bahwa tingkat pengembalian saham pada 35 perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ-45 dipengaruhi oleh kinerja keuangan yang diukur menggunakan konsep EVA. Komponen-komponen EVA dipertimbangkan oleh para investor dan penganalisisnya dalam mengambil keputusan investasinya. Karena investor dalam menentukan *required rate of Return* selalu mempertimbangkan risiko yang dihadapi perusahaan. Risiko yang dihadapi perusahaan diantaranya dicerminkan dengan *cost of capital* (biaya modal), sedangkan *rate of Return* mencerminkan tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan. Apabila risiko yang dihadapi perusahaan tinggi, maka investor akan meminta tingkat keuntungan yang tinggi pula. Secara umum, investor akan memilih perusahaan yang mampu menciptakan *rate of Return* yang lebih besar dari *cost of capital*-nya. EVA merupakan pengukuran kinerja keuangan yang dianggap sesuai dengan harapan para kreditor dan pemegang saham, karena EVA memperhitungkan tingkat risiko. Dalam pengambilan keputusan investasi, investor selalu mempertimbangkan risiko yang dihadapi perusahaan, yang secara

teoritis dicerminkan dari biaya modalnya. Persamaan penelitian tersebut dengan penelitian ini, yaitu sama-sama menggunakan EVA sebagai variabel bebas dan menggunakan analisis regresi linier, sedangkan perbedaannya adalah pada tahun penelitian dan perusahaan yang diteliti. Penelitian tersebut hanya dilakukan pada tahun 2007, sedangkan penelitian ini selama 4 tahun, yaitu tahun 2011-2013. Perbedaan yang lain adalah penelitian tersebut hanya menggunakan variabel bebas *Economic Value Added* (EVA), sedangkan dalam penelitian ini juga menggunakan *Market Value Added* (MVA).

### 3. Wendra Hidayat (2013)

Dalam penelitiannya yang berjudul Analisis Pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Konstruksi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2008-2012. Hasil penelitian dengan menggunakan menggunakan uji F-statistik, diperoleh nilai *Fhitung* sebesar 6,850 dengan nilai signifikan sebesar 0,001 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *return* saham pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Besarnya pengaruh tersebut yaitu sebesar 19,90% sisanya 80,10% dipengaruhi variabel lain diluar model. Hasil penelitian secara parsial mengatakan bahwa nilai *thitung* untuk pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* saham sebesar 3,789 dengan nilai signifikan sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial *Economic Value Added* (EVA)



mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Untuk *Market Value Added* (MVA), hasil penelitian mengatakan bahwa secara parsial diperoleh nilai *t*-hitung sebesar 1,274 dengan taraf signifikan sebesar 0,209 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial *Market Value Added* (MVA) mempunyai pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham. Peneliti beranggapan ketidak signifikanan pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap *return* saham ini kemungkinan disebabkan oleh berbagai faktor yang dapat memengaruhinya antara lain kondisi sosial, politik, serta ekonomi di Indonesia yang tidak stabil yang berakibat tingginya risiko investasi yang dilakukan oleh investor untuk mengambil keputusan berinvestasi di pasar saham. Selain itu, kemungkinan kurangnya transparansi dan adanya praktik *window dressing* terhadap laporan keuangan perusahaan hal ini dilakukan agar kinerja perusahaan tampak lebih baik, sehingga investor beranggapan informasi tersebut tidaklah menggambarkan keadaan perusahaan yang sebenarnya, ini juga berakibat investor sering kali melakukan investasi yang spekulatif. Hal ini juga dapat diartikan bahwa investasi yang dilakukan di Bursa Efek Indonesia masih bersifat *weak from efficient*, sehingga harga saham yang terbentuk bukan dari informasi yang sebenarnya tentang kondisi perusahaan tetapi lebih dipengaruhi oleh pergerakan historis. Hal yang membedakan dalam penelitian ini hanyalah data yang digunakan, dalam penelitian tersebut menggunakan data tahun 2008-2012 pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia, sedangkan pada penelitian ini menggunakan data tahun 2011-2013 pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### 4. Putri Kurnia Widiati (2011)

Dalam penelitiannya yang berjudul Analisis Pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2007-2010. Hasil penelitian pengujian hipotesis satu menggunakan uji F-statistik, yaitu digunakan untuk menguji pengaruh secara simultan *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) terhadap *return* saham perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan diperoleh nilai *Fhitung* sebesar 8,947 dengan nilai signifikan sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return* saham pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Besarnya pengaruh tersebut yaitu sebesar 51,6% sisanya 48,4% dipengaruhi variabel lain diluar model. Pengujian hipotesis dua yang dilakukan oleh Putri bertujuan untuk menginvestigasi adanya pengaruh secara parsial variabel *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return* saham perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam pengujian hipotesis kedua, hasil penelitiannya mengatakan bahwa secara parsial diperoleh nilai *thitung* untuk pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Return* saham sebesar 0,690 dengan nilai signifikan sebesar 0,494 lebih besar dari 0,05.

Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial *Economic Value Added* (EVA) mempunyai pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham. Untuk *Market Value Added* (MVA), hasil penelitian mengatakan bahwa secara parsial diperoleh nilai *t* hitung sebesar 2,606 dengan taraf signifikan sebesar 0,013 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial *Market Value Added* (MVA) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal yang membedakan dalam penelitian ini hanyalah data yang digunakan, dalam penelitian tersebut menggunakan data tahun 2007-2010 pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan pada penelitian ini menggunakan data tahun 2011-2013 pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

##### 5. Yayah Sobariah (2012)

Dalam penelitiannya yang berjudul Analisis Pengaruh *Economic Value Added* dan *Return on Equity* terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011. Hasil Penelitiannya mengatakan bahwa secara simultan diperoleh nilai *F* hitung sebesar 0,650 dengan nilai signifikan sebesar 0,606 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan *probabilitas value*  $0,650 > 0,05$   $H_0$  diterima, maka terdapat pengaruh yang tidak signifikan *Economic Value Added* (EVA) dan *Return on Equity* (ROE) terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Besarnya pengaruh tersebut yaitu sebesar 21,2% sisanya 78,8% dipengaruhi variabel

lain diluar model. Hasil penelitiannya juga mengatakan bahwa secara Parsial diperoleh nilai thitung untuk pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* saham sebesar -0,107 dengan nilai signifikan sebesar 0,925 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham. Peneliti mengungkapkan bahwa korelasi negatif yang terjadi pada *Economic Value Added* (EVA) perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terhadap *return* saham pemegang saham perusahaan kemungkinan disebabkan oleh berbagai faktor, antara lain kondisi sosial, politik, serta ekonomi Indonesia yang tidak stabil sehingga mengakibatkan tingginya risiko bisnis serta ketidakpastian tingkat pendapatan yang akan diterima oleh investor, para pelaku pasar dalam mengambil keputusan investasi di Bursa Efek Indonesia kurang memperhatikan aspek fundamental perusahaan. Hal yang membedakan dalam penelitian ini adalah data yang digunakan, dalam penelitian tersebut menggunakan data tahun 2011 dengan menggunakan variabel *Economic Value Added* dan *Return on Equity* sebagai variabel independen pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan pada penelitian ini menggunakan data tahun 2011-2013 dengan variabel independen *Economic Value Added* dan *Market Value Added* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### C. Kerangka Pikir

#### 1. Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Return*.

*Return* memiliki peran yang signifikan dalam menentukan nilai dari suatu investasi. Suharli (2005) menyebutkan bahwa *return* dapat menjadi indikator untuk meningkatkan *wealth* para investor termasuk di dalamnya para pemegang saham. EVA adalah suatu cara untuk mengukur profitabilitas operasi yang sesungguhnya yang dipopulerkan oleh Stewart (1991) sebuah konsultan manajemen terkemuka. EVA mengukur nilai tambah dalam suatu periode tertentu. Nilai tambah ini tercipta apabila perusahaan memperoleh keuntungan (*profit*) di atas *cost of capital* perusahaan. Perusahaan yang memiliki EVA tinggi cenderung dapat lebih menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, karena semakin tinggi EVA semakin tinggi pula nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka investor yang berinvestasi melalui saham pada perusahaan juga akan bertambah, sehingga akan menaikkan harga saham yang kemudian akan meningkatkan *Return* saham melalui *capital gain*. EVA positif berarti perusahaan memperoleh laba karena tingkat pengembalian melebihi biaya modalnya, sehingga perusahaan yang memperoleh laba akan membagikan sebagian labanya sebagai dividen kepada investor. Semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan maka semakin tinggi pula dividen yang diperoleh investor. Semakin tinggi *capital gain* dan dividen, maka *Return* saham juga akan semakin tinggi. Hal ini menunjukkan pengaruh positif EVA terhadap *Return* yang diperoleh pemegang saham.

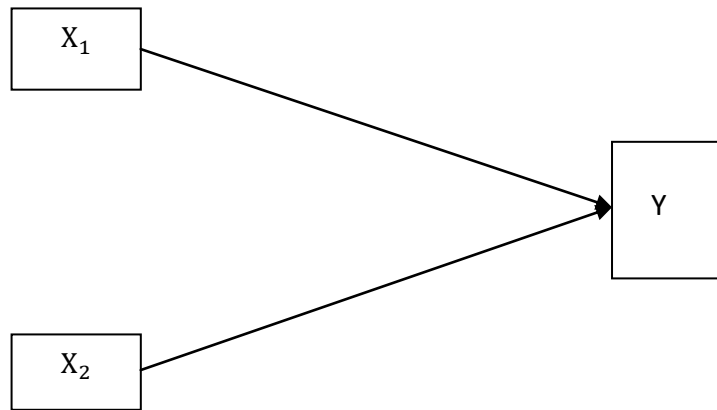
## 2. Pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return*.

Secara sederhana konsep MVA mengacu pada nilai total yang pasar berikan pada semua saham dan obligasi perusahaan dikurangi biaya modal yang diinvestasikan. MVA dapat dipahami sebagai premi yang diberikan pasar kepada sebuah perusahaan melalui perhitungan antara nilai pasar dikurangi nilai buku per lembar saham. MVA positif menunjukkan bahwa saham perusahaan tersebut dinilai oleh investor lebih besar daripada nilai buku per lembarnya. Perusahaan yang baik ditunjukkan dengan nilai MVA lebih besar dari nol, sedangkan MVA kurang dari nol menunjukkan berkurangnya nilai modal pemegang saham. MVA yang tinggi membuat harga saham juga tinggi, sehingga menyebabkan tingkat pengembalian saham (*return*) ikut naik (Mariana, 2007). Jadi, kekayaan atau kesejahteraan pemilik perusahaan (pemegang saham) akan bertambah bila MVA bertambah melalui meningkatnya *capital gain* dari meningkatnya harga saham. Hal ini akan berpengaruh terhadap *Return* saham yang akan diperoleh pemegang saham. Semakin tinggi *capital gain* dan dividen, maka *Return* saham yang diperoleh pemegang saham juga akan meningkat. Hal ini menunjukkan pengaruh positif MVA terhadap *Return* yang diperoleh pemegang saham.

## D. Paradigma Penelitian

Variabel dalam penelitian ini meliputi variabel bebas (*independent*) yang terdiri dari *Economic Value Added* (EVA) ( $X_1$ ), *Market Value Added* (MVA) ( $X_2$ ), sedangkan variabel terikatnya (*dependent*) adalah *Return* Saham (Y).

Keterikatan antara variabel bebas dan variabel terikat dapat digambarkan dalam paradigma penelitian sebagai berikut :



Gambar 1. Paradigma Penelitian

Keterangan:

$X_1$  = Variabel *Economic Value Added* (EVA)

$X_2$  = Variabel *Market Value Added* (MVA)

Y = Variabel *Return Saham*

→ = Pengaruh tiap-tiap variabel independen terhadap variabel dependen ( $X_1$  terhadap Y dan  $X_2$  terhadap Y).

### E. Hipotesis Penelitian

Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1.  $H_1$  = *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh positif terhadap *Return* saham.
2.  $H_2$  = *Market Value Added* (MVA) berpengaruh positif terhadap *Return* saham

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **A. Desain Penelitian**

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan pendekatan kuantitatif. Pendekatan kuantitatif adalah pendekatan yang menggunakan data yang berbentuk angka pada analisis statistik. Menurut eksplanasinya, penelitian ini merupakan penelitian yang bersifat korelasional yaitu suatu metode penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih. Penelitian ini bersifat asosiatif kausal, yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2009), yaitu variabel independen/bebas (X) terhadap variabel dependen/terikat (Y). Dalam penelitian ini variabel dependen adalah *return* saham, sedangkan variabel independennya adalah *economic value added* dan *market value added*.

#### **B. Definisi Operasional Variabel Penelitian**

##### **1. Variabel Dependen**

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh adanya variabel bebas (variabel independen). Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* saham. *Return* saham adalah pengembalian yang diterima oleh para pemegang saham atas investasi yang telah dilakukan, yang dapat berupa dividen kas dan selisih perubahan harga saham (*capital gain/loss*). Menurut Jogiyanto (2000) *return* atau tingkat kembalian saham merupakan hasil yang diperoleh investor dari aktivitas investasi yang



dilakukan, yang terdiri dari *capital gains* atau *capital loss*. *Capital gains* juga dapat diartikan sebagai selisih antara harga beli dan harga jual yang terjadi.

*Return* saham dibagi menjadi dua macam yaitu *Return Realisasi (Realized Return)* yaitu *return* yang telah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis, berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi dan risiko di masa yang akan datang. *Return* Ekspektasi adalah *return* yang belum terjadi dan diharapkan akan diperoleh oleh investasi di masa mendatang. Perhitungan *return* dalam penelitian ini menggunakan *return* realisasi yang berasal dari *capital gains* menggunakan rumus:

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

$R_i$  = *return* saham  $i$  pada periode  $t$

$P_t$  = harga saham pada periode  $t$

$P_{t-1}$  = harga saham pada periode  $t-1$

## 2. Variabel Independen

Variabel independen merupakan variabel yang memengaruhi atau yang menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel dependen (terikat) (Sugiyono, 2006). Variabel independen dalam penelitian ini ada 2, yaitu:

- a. ***Economic value added***, adalah selisih antara *adjusted* NOPAT selama satu tahun buku dan *capital charge*, yang didasarkan pada *cost of capital* dikalikan dengan *adjusted net operating assets*. EVA diukur dengan satuan Rupiah per lembar saham. EVA disini sama dengan formula:

$$EVA = NOPAT - Capital Charges$$

Variabel yang digunakan dalam pengukuran EVA adalah :

1. *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT)

*Net Operating Profit After Tax* merupakan laba operasi setelah pajak yang merupakan penyesuaian dari *Earnings Before Interest and Tax*, dimana laba operasi dihitung sebelum dikurangkan dengan *financing cost*. Rumus yang digunakan adalah :

$$\text{NOPAT} = \text{EAT} + \text{Beban Bunga}$$

Atau,

$$\text{NOPAT} = \text{EBIT} (1-T)$$

2. *Invested Capital*

*Invested Capital* merupakan jumlah dana yang diinvestasikan perusahaan untuk membiayai usahanya, yang merupakan penjumlahan dari total ekuitas dan hutang (Saputra, 2010). *Invested Capital* dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Invested Capital} = \text{Total Utang} + \text{Ekuitas}$$

3. *Weight Average Cost of Capital* (WACC)

*Weight Average Cost of Capital* adalah biaya ekuitas dan biaya hutang masing-masing dikalikan dengan persentase ekuitas dan hutang dalam struktur modal perusahaan. Menurut Saputra (2010) Biaya modal rata-rata tertimbang dicari dengan persamaan sebagai berikut:

$$\text{WACC} = D \times r_d (1-T) + E \times r_e$$

Keterangan :

$D$  = *The Level of Debt Capital*

$r_d$  = *Cost of Debt*

$E$  = *The Level of Equity Capital*

$r_e$  = *Cost of Equity*

$T$  = *Tax Rate*

a. *The Level of Debt Capital*

$$\text{Total Hutang (D)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\%$$

b. *Cost of Debt*

$$\text{Biaya Bunga Hutang (rd)} = \frac{\text{Biaya Bunga}}{\text{Total Hutang}} \times 100\%$$

c. *Tax Rate*

$$\text{Tingkat Pajak (T)} = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Sebelum Pajak}} \times 100\%$$

d. *The Level of Equity Capital*

$$\text{Total Ekuitas (E)} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\%$$

e. *Cost of Equity*

$$\text{Biaya Bunga Ekuitas (re)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

#### 4. *Capital Charges*

*Capital Charges* didapat dengan mengalikan WACC dengan *invested capital*. *Invested capital* merupakan hasil dari penjabaran perkiraan dalam neraca untuk melihat besarnya modal yang diinvestasikan dalam perusahaan oleh kreditur dan pemegang saham serta seberapa besar modal yang diinvestasikan dalam aktivitas operasi dan operasional

lainnya. *Invested capital* dapat dihitung dengan menjumlahkan total hutang dan total ekuitas perusahaan. *Capital charges* menunjukkan seberapa besar biaya kesempatan modal yang telah disuntikkan kreditur dan pemegang saham. *Capital Charges* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Capital Charges} = \text{Invested Capital} \times \text{WACC}$$

#### 5. *Economic Value Added* (EVA)

*Economic Value Added* dapat didefinisikan sebagai keuntungan operasional setelah pajak dikurangi dengan biaya modal atau dengan kata lain *Economic Value Added* merupakan pengukuran pendapatan sisa (*residual income*) yang mengurangkan biaya modal terhadap laba operasi (Steward dan Stern, 1991; seperti dikutip dari Ghozali dan Irwansyah, 2002).

Dimana rumusnya adalah :

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Capital Charges}$$

b. ***Market value added***, adalah selisih antara nilai pasar perusahaan dikurangi nilai buku perusahaan. MVA dihitung dengan rumus:

$$\text{MVA} = (\text{Stock Price} - \text{Book Value}) \times \text{Outstanding Share}$$

Sumber: Brigham 2006

### C. Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah seluruh Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013.

#### **D. Tempat dan Waktu Penelitian**

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Penelitian ini dilakukan mulai bulan Januari 2015 sampai dengan bulan juni 2015.

#### **E. Jenis data dan Teknik Pengumpulan Data**

Jenis data yang dipakai adalah data sekunder yang berupa data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi, yaitu dengan mencatat dan mengumpulkan data yang tercantum pada *Indonesian Capital Market Directory* yang diakses melalui situs resmi [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) yang berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu laporan keuangan tahunan dari setiap perusahaan yang merupakan sampel penelitian tahun 2011-2013 dan harga saham. Data yang dibutuhkan dalam penelitian adalah:

1. Neraca,
2. Laporan laba rugi,
3. Catatan atas laporan keuangan,
4. Harga saham.

#### **F. Populasi dan Sampel**

##### **1. Populasi**

Populasi merupakan keseluruhan unsur-unsur yang memiliki ciri dan karakteristik yang sama. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data

sekunder dengan merujuk pada semua perusahaan yang manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013.

## **2. Sampel**

Sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki populasi tersebut (Sugiyono, 2009). Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu metode penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2009) dengan menggunakan karakteristik sebagai berikut :

- a. Perusahaan yang termasuk dalam perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian yaitu tahun 2011-2013.
- b. Perusahaan tersebut selalu terdaftar dalam *Indonesian Capital Market Directory* selama periode penelitian.
- c. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan tahunan secara berturut-turut selama periode penelitian dan dapat diakses oleh publik.
- d. Perusahaan tersebut mencantumkan biaya bunga dalam laporan keuangannya selama periode penelitian.
- e. Perusahaan tersebut melaporkan laporan keuangannya dalam mata uang rupiah.

## **G. Teknik Analisis Data**

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Analisis regresi berganda merupakan analisis untuk mengetahui pengaruh variabel bebas (independen) yang jumlahnya lebih dari satu terhadap

satu variabel terikat (dependen). Model analisis regresi linier berganda digunakan untuk menjelaskan hubungan dan seberapa besar pengaruh variabel-variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen).

Sebelum melakukan analisis regresi linier berganda, maka diperlukan uji asumsi klasik terlebih dahulu untuk memastikan apakah model tersebut tidak terdapat masalah normalitas, multikolinieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Jika semua uji tersebut terpenuhi, maka model analisis layak untuk digunakan. Langkah-langkah uji asumsi klasik pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

## **1. Uji Asumsi Klasik**

### **a. Uji Normalitas**

Uji normalitas data dilakukan dengan maksud untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2005). Uji normalitas data dalam penelitian ini menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Uji *Kolmogorov-Smirnov* menggunakan bantuan SPSS untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak dilihat pada baris *Asymph. Sig (2-tailed)*.

Data penelitian dikatakan menyebar normal atau memenuhi uji normalitas apabila nilai *Asymph. Sig (2-tailed)* variabel residual berada di atas 0,05 atau 5%. Sebaliknya, jika nilai *Asymph. Sig (2-tailed)* variabel residual berada di bawah 0,05 atau 5%, maka data tersebut tidak berdistribusi normal atau tidak memenuhi uji normalitas.

### b. Uji multikolinieritas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Menurut Widarjono (2009), model regresi yang baik seharusnya tidak memiliki korelasi antar variabel independen. Jika terdapat korelasi yang tinggi antara variabel independen tersebut, maka hubungan antara variabel independen dan variabel dependen menjadi terganggu.

Untuk menguji ada atau tidaknya multikolinieritas didalam model regresi adalah sebagai berikut (Ghozali, 2011) :

1. Nilai  $R^2$  yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi sangat tinggi, tetapi secara individual variabel-variabel independen banyak yang tidak signifikan memengaruhi variabel dependen.
2. Menganalisis matrik korelasi variabel-variabel independen. Jika antar variabel independen terdapat nilai korelasi yang cukup tinggi (umumnya diatas 0,90), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinieritas.
3. Mengamati nilai *tolerance* dan *varian inflation factor* (VIF). *Tolerance* mengukur variabelitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai *cutt-off* yang umum dipakai adalah nilai *tolerance*  $\geq 0,10$  atau sama dengan  $VIF \leq 10$ . Bila hasil regresi memiliki nilai VIF tidak lebih dari 10, maka dapat disimpulkan tidak ada multikolinieritas dalam model regresi.



### c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance residual* satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2009). Jika *variance residual* dari satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas, sedangkan sebaliknya disebut heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas mengakibatkan nilai-nilai estimator (koefisien regresi) dari model tersebut tidak efisien meskipun estimator tidak bias dan konsisten. Cara untuk mendeteksi ada atau tidak adanya heteroskedastisitas yaitu dengan menggunakan uji *Glejser*. Uji *Glejser* adalah meregresi masing-masing variabel independen dengan *absolute residual* sebagai variabel dependen. Kriteria yang digunakan untuk menyatakan apakah terjadi heteroskedastisitas atau tidak di antara data pengamatan dapat dijelaskan dengan menggunakan koefisien signifikansi. Koefisien signifikansi harus dibandingkan dengan tingkat signifikansi sebelumnya (biasanya 5%). Apabila koefisien signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi yang ditetapkan, maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas (homoskedastisitas). Jika koefisien signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang ditetapkan, maka dapat disimpulkan terjadi heteroskedastisitas.

### d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linier ada hubungan kesalahan pada periode  $t$  dengan periode  $t-1$  (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada masalah

autokorelasi (Ghozali, 2005). Masalah ini sering muncul pada data yang didasarkan waktu berkala seperti bulanan atau tahunan. Dalam model analisis regresi linier berganda juga harus bebas dari autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi perlu dilakukan pengujian terlebih dahulu dengan menggunakan Statistik *d Durbin Watson* (D-W). Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

$H_0$  : tidak ada autokorelasi ( $r=0$ )

$H_a$  : ada autokorelasi ( $r \neq 0$ )

Berdasarkan tes *Durbin Watson*, pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi berdasarkan pada ketentuan:

**Tabel 1. Pengambilan Keputusan Ada dan Tidaknya Autokorelasi**

Ho (Hipotesis nol)	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No Decision</i>	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	<i>No Decision</i>	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	Terima	$du < d < 4 - du$

Sumber: Ghozali (2009)

## 2. Pengujian Hipotesis

### a. Uji Regresi Linier Berganda

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda dengan variabel dependen adalah *Return Saham* dan variabel independen adalah *Economic Value Added* dan *Market Value Added*. Model regresi yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1(X_1) + \beta_2(X_2) + e$$

Keterangan:

$Y$  = Variabel *Return Saham*

$\alpha$  = Konstanta

$\beta_1$  = Koefisien regresi variabel independen EVA

$X_1$  = Variabel EVA

$\beta_2$  = Koefisien regresi variabel independen MVA

$X_2$  = Variabel MVA

$E$  = *error term*

### b. Uji Parsial (Uji Statistik t)

Pengujian terhadap hasil regresi dilakukan dengan menggunakan uji statistik t. Uji t ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh EVA dan MVA secara parsial terhadap *Return Saham*.

Pengujian ini dilakukan pada tingkat keyakinan 95% dengan ketentuan sebagai berikut:

1. Apabila tingkat signifikansi lebih besar dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.

2. Apabila tingkat signifikansi lebih kecil dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.

Hipotesis yang diajukan dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Pengaruh EVA ( $X_1$ ) terhadap *Return* Saham (Y)

$H_{01}: \beta_1 \leq 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh positif  $X_1$  terhadap Y

$H_{a1}: \beta_1 > 0$ , artinya terdapat pengaruh positif  $X_1$  terhadap Y

2. Pengaruh MVA ( $X_2$ ) terhadap *Return* Saham (Y)

$H_{02}: \beta_2 \leq 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh positif  $X_2$  terhadap Y

$H_{a2}: \beta_2 > 0$ , artinya terdapat pengaruh positif  $X_2$  terhadap Y

**c. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)**

Uji statistik F ditujukan untuk menguji apakah secara simultan variabel independen  $X_1$  dan  $X_2$  (EVA dan MVA) mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen Y (*Return* Saham).

Pengujian ini dilakukan pada tingkat keyakinan 95% dengan ketentuan sebagai berikut:

1. Apabila tingkat signifikansi lebih besar dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.
2. Apabila tingkat signifikansi lebih kecil dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.

Hipotesis yang diajukan dapat dirumuskan sebagai berikut:

1.  $H_{01}: \beta_1 \text{ dan } \beta_2 = 0$  artinya, tidak ada pengaruh EVA dan MVA secara simultan terhadap *Return* saham
2.  $H_{a1}: \beta_1 \text{ dan } \beta_2 \neq 0$  artinya, ada pengaruh EVA dan MVA secara simultan terhadap *Return* saham

**d. Koefisien Determinasi ( *Adjusted R<sup>2</sup>* )**

Uji ini bertujuan untuk mengukur seberapa besar kemampuan model dalam menerangkan variabel-variabel terikat. Koefisien determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*) menunjukkan proporsi yang diterangkan oleh variabel independen dalam model terhadap variabel terikatnya, sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model.

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **A. Hasil Penelitian**

##### **1. Deskripsi Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh tidak langsung dari sumber, melainkan melalui perantara (Sugiyono, 2009). Data dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan yang diunduh di *website* Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria dan sistematika tertentu. Berikut merupakan kriteria penentuan sampel dalam penelitian ini :

- a. Perusahaan yang termasuk dalam perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian yaitu tahun 2011-2013.
- b. Perusahaan tersebut selalu terdaftar dalam *Indonesian Capital Market Directory* selama periode penelitian.
- c. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan tahunan secara berturut-turut selama periode penelitian dan dapat diakses oleh publik.
- d. Perusahaan tersebut mencantumkan biaya bunga dalam laporan keuangannya selama periode penelitian.
- e. Perusahaan manufaktur yang melaporkan laporan keuangannya dalam mata uang rupiah.

Berdasarkan kriteria yang ditentukan oleh penulis di atas, terdapat 30 perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria dari total 135 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Economic Value Added*, *Market Value Added*, dan *Return Saham*. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Return Saham*, sedangkan variabel independen dalam penelitian ini adalah *Economic Value Added* dan *Market Value Added*.

## 2. Statistik Deskriptif

Statistik dekskriptif memberikan gambaran atau deskripsi data yang dilihat dari nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, dan standar deviasi. Hasil penelitian yang dilakukan secara deskriptif dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
LN_EVA	69	22.03	29.28	25.0456	2.05513
LN_MVA	69	22.57	32.40	26.8853	2.86079
Return_Saham	69	-60.45	86.96	8.4696	33.26882

Sumber: Lampiran 6, Halaman 102

Tabel di atas memperlihatkan gambaran secara umum statistik deskriptif variabel dependen dan independen. Berdasarkan tabel di atas dapat dijelaskan sebagai berikut :

a. *Return Saham*

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai minimum *return* saham sebesar -60,45 dan nilai maksimum sebesar 86,96. Hal ini menunjukkan bahwa besar *return* saham perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara -60,45 sampai 86,96 dengan rata-rata 8,46 pada standar deviasi 33,26.

b. *Economic Value Added*

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai minimum *Economic Value Added* sebesar 22,03 dan nilai maksimum sebesar 29,28. Hal tersebut menunjukkan bahwa besar *Economic Value Added* perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 22,03 sampai 29,28 dengan rata-rata 25,04 pada standar deviasi 2,05.

c. *Market Value Added*

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai minimum *Market Value Added* sebesar 25,57 dan nilai maksimum sebesar 32,40. Hal tersebut menunjukkan bahwa besar *Market Value Added* perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 25,57 sampai 32,40 dengan rata-rata 26,88 pada standar deviasi 2,86.



### 3. Hasil Pengujian Prasyarat Analisis

Hipotesis dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Analisis regresi berganda merupakan analisis untuk mengetahui pengaruh variabel bebas (independen) yang jumlahnya lebih dari satu terhadap satu variabel terikat (dependen). Model analisis regresi linier berganda digunakan untuk menjelaskan hubungan dan seberapa besar pengaruh variabel-variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen).

Sebelum melakukan analisis regresi linier berganda, maka diperlukan uji prasyarat analisis terlebih dahulu. Uji prasyarat analisis atau yang sering disebut uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan apakah model tersebut tidak terdapat masalah normalitas, multikolinieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Jika semua uji tersebut terpenuhi, maka model analisis layak untuk digunakan.

#### a. Uji Normalitas

Uji normalitas data dilakukan dengan maksud untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2005). Uji normalitas data dalam penelitian ini menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Uji *Kolmogorov-Smirnov* menggunakan bantuan SPSS untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak dilihat pada baris *Asymph. Sig (2-tailed)*.

Data penelitian dikatakan menyebar normal atau memenuhi uji normalitas apabila nilai *Asymph. Sig (2-tailed)* variabel residual berada di atas 0,05 atau 5%. Sebaliknya, jika nilai *Asymph. Sig (2-tailed)*

variabel residual berada di bawah 0,05 atau 5%, maka data tersebut tidak berdistribusi normal atau tidak memenuhi uji normalitas. Hasil pengujian normalitas yang dilakukan dengan uji K-S adalah sebagai berikut :

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

	<i>Unstandardized Residual</i>	Kesimpulan
<i>N</i>	69	Data Berdistribusi Normal
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,491	

Sumber: Lampiran 7, Halaman 103

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan Uji *Kolmogorov Smirnov*, hasil pengolahan data menunjukkan bahwa data berdistribusi normal. Hal ini dibuktikan dengan hasil Uji K-S yang menunjukkan nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* di atas tingkat signifikansi 0,05, yaitu sebesar 0,491. Hal ini menunjukkan bahwa data berdistribusi normal.

#### b. Uji multikolinieritas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Menurut Widarjono (2009), model regresi yang baik seharusnya tidak memiliki korelasi antar variabel independen. Jika terdapat korelasi yang tinggi antara variabel independen tersebut, maka hubungan antara variabel independen dan variabel dependen menjadi terganggu.

Untuk menguji ada atau tidaknya multikolinieritas didalam model regresi adalah sebagai berikut (Ghozali, 2011) :

1. Nilai  $R^2$  yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi sangat tinggi, tetapi secara individual variabel-variabel independen banyak yang tidak signifikan memengaruhi variabel dependen.
2. Menganalisis matrik korelasi variabel-variabel independen. Jika antar variabel independen terdapat nilai korelasi yang cukup tinggi (umumnya di atas 0,90), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinieritas.
3. Mengamati nilai *tolerance* dan *varian inflation factor* (VIF). *Tolerance* mengukur variabelitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai *cutt-off* yang umum dipakai adalah nilai *tolerance*  $\geq 0,10$  atau sama dengan  $VIF \leq 10$ . Bila hasil regresi memiliki nilai VIF tidak lebih dari 10, maka dapat disimpulkan tidak ada multikolinieritas dalam model regresi.

Hasil pengujian multikolinearitas dengan melihat nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factors* (VIF) adalah sebagai berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	<i>Collinearity Statistics</i>		Kesimpulan
	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>	
<i>Economic Value Added</i>	0,658	1,519	Tidak Terkena Multikolinieritas
<i>Market Value Added</i>	0,658	1,519	Tidak Terkena Multikolinieritas

Sumber: Lampiran 8, Halaman 104

Berdasarkan hasil Uji Multikolinearitas pada tabel di atas, hasil perhitungan nilai *tolerance* menunjukkan bahwa tidak ada variabel bebas yang mempunyai nilai toleransi  $\geq 0,10$  atau sama dengan  $VIF \leq 10$ , jadi dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas dan model regresi layak digunakan.

#### c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance residual* satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2009). Jika *variance residual* dari satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas, sedangkan sebaliknya disebut heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas mengakibatkan nilai-nilai estimator (koefisien regresi) dari model tersebut tidak efisien meskipun estimator tidak bias dan konsisten. Cara untuk mendeteksi ada atau tidak adanya heteroskedastisitas yaitu dengan menggunakan uji *Glejser*. Uji *Glejser* adalah meregresi masing-masing variabel independen dengan *absolute residual* sebagai variabel dependen. Kriteria yang digunakan untuk menyatakan apakah terjadi heteroskedastisitas atau tidak di antara data pengamatan dapat dijelaskan dengan menggunakan koefisien signifikansi. Koefisien signifikansi harus dibandingkan dengan tingkat signifikansi sebelumnya (biasanya 5%). Apabila koefisien signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi yang ditetapkan, maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas (homoskedastisitas). Jika koefisien signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang

ditetapkan, maka dapat disimpulkan terjadi heteroskedastisitas. Hasil pengujian heteroskedastisitas yang diperoleh adalah sebagai berikut :

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	<i>Sig.</i>	Kesimpulan
<i>Economic Value Added</i>	0,133	Tidak Terkena Heteroskedastisitas
<i>Market Value Added</i>	0,066	Tidak Terkena Heteroskedastisitas

Sumber: Lampiran 9, Halaman 105

Berdasarkan tabel di atas, hasil Uji *Glejser* menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel independen yang signifikan secara statistik memengaruhi variabel dependen nilai *absolute residual* (Abs\_Res). Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5%. Oleh karena itu dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung gejala heteroskedastisitas.

#### d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linier ada hubungan kesalahan pada periode t dengan periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada masalah autokorelasi (Ghozali, 2005). Masalah ini sering muncul pada data yang didasarkan waktu berkala seperti bulanan atau tahunan. Dalam model analisis regresi linier berganda juga harus bebas dari autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi perlu dilakukan pengujian

terlebih dahulu dengan menggunakan Statistik d *Durbin Watson* (D-W).

Hasil Uji Autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

<i>Model</i>	<i>Durbin-Watson</i>	Kesimpulan
1	2,226	Tidak Terkena Autokorelasi

Sumber: Lampiran 10, Halaman 106

Tabel di atas merupakan hasil pengujian autokorelasi dengan nilai *Durbin Watson* sebesar 2,226. Selanjutnya, nilai DW dibandingkan dengan nilai  $d_u$  dan  $4-d_u$  yang terdapat pada tabel *Durbin Watson* di Lampiran 15 halaman 106. Nilai  $d_u$  diambil dari tabel DW dengan  $n$  berjumlah 90 dan  $k = 2$ , sehingga diperoleh  $d_u$  sebesar 1,6697. Pengambilan keputusan dilakukan dengan ketentuan  $d_u < d < 4 - d_u$  atau  $1,6697 < 2,226 < 2,3303$ . Dari hasil tersebut dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung autokorelasi, sehingga model regresi ini layak digunakan.

#### 4. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil ini digunakan untuk menguji variabel bebas secara bersama-sama atau secara simultan terhadap variabel terikat. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *Return Saham*. Analisis ini diolah dengan menggunakan SPSS. Persamaan regresi linier berganda dinyatakan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1(X_1) + \beta_2(X_2) + e$$

Keterangan:

$Y$  = Variabel *Return Saham*

$\alpha$  = Konstanta

$\beta_1$  = Koefisien regresi variabel independen EVA

$X_1$  = Variabel EVA

$\beta_2$  = Koefisien regresi variabel independen MVA

$X_2$  = Variabel MVA

$E$  = *error term*

Berdasarkan pengolahan data dengan menggunakan SPSS, diperoleh hasil regresi linier berganda sebagai berikut:

Tabel 7. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Variabel	B	T	Sig.	Kesimpulan
<i>(Constant)</i>	-258,238	-7,332	0,000	
<i>Economic Value Added</i>	3,265	1,939	0,045	Signifikan
<i>Market Value Added</i>	6,878	5,687	0,000	Signifikan

Sumber: Lampiran 11, Halaman 107

Berdasarkan tabel di atas, diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$R_i = -258,238 + 03,265\_EVA + 6,878\_MVA$$

Keterangan :

$R_i$  = *Return Saham*

$EVA$  = *Economic Value Added*

$MVA$  = *Market Value Added*

## 5. Hasil Pengujian Hipotesis

### 1. Uji Parsial (Uji t)

Untuk kepentingan pengujian hipotesis, perlu dilakukan terlebih dahulu analisis statistik terhadap data yang diperoleh. Analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi. Kemudian hipotesis

pada penelitian ini di uji menggunakan Uji Parsial (Uji t), cara ini bertujuan untuk mengetahui apakah secara individu (parsial) variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Uji t dilakukan pada derajat keyakinan sebesar 95% atau  $\alpha = 5\%$ .

Keputusan uji hipotesis secara parsial dilakukan berdasarkan ketentuan sebagai berikut:

1. Apabila tingkat signifikansi lebih besar dari 5%, maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.
2. Apabila tingkat signifikansi lebih kecil dari 5%, maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.

Hasil perhitungan Uji t dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 8. Hasil Uji Parsial (Uji t)

Variabel	B	T	Sig.	Kesimpulan
<i>(Constant)</i>	-258,238	-7,332	0,000	
<i>Economic Value Added</i>	3,265	1,939	0,045	Signifikan
<i>Market Value Added</i>	6,878	5,687	0,000	Signifikan

Sumber: Lampiran 12, Halaman 108

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel di atas, maka pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *Return Saham* dapat dijelaskan sebagai berikut:

#### 1. *Economic Value Added*

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel di atas dapat dilihat bahwa variabel *Economic Value Added* memiliki nilai koefisien regresi sebesar 3,265 dan nilai t hitung sebesar 1,939. Sementara tingkat



signifikansi lebih kecil daripada tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yaitu  $0,045 < 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa *Economic Value Added* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2013.

## 2. *Market Value Added*

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel di atas dapat dilihat bahwa variabel *Market Value Added* memiliki nilai koefisien regresi sebesar 6,878 dan nilai t hitung sebesar 5,687. Sementara tingkat signifikansi lebih kecil daripada tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yaitu  $0,000 < 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa *Market Value Added* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2013.

## 2. Uji Simultan (Uji F)

Uji Simultan (Uji F) untuk mengetahui apakah keseluruhan variabel independen berpengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen. Selain itu, Uji F dilakukan untuk menguji ketepatan model regresi. Hasil perhitungan Uji F dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 9. Hasil Uji Simultan(Uji F)

<i>Model</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>	Kesimpulan
<i>Regression</i>	37,210	0,000	Signifikan

Sumber: Lampiran 13, Halaman 109

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat pengaruh simultan variabel independen *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap variabel dependen *Return Saham*. Dari hasil Uji simultan diperoleh nilai F hitung sebesar 37,210 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Berdasarkan nilai signifikansi yang jauh lebih kecil dari 0,05, maka dapat dikatakan bahwa *Economic Value Added* dan *Market Value Added* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *Return Saham*.

### 3. Koefisien Determinasi ( *Adjusted R<sup>2</sup>* )

Koefisien determinasi adalah suatu alat yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Besarnya koefisien determinasi berkisar antara nol dan satu. Semakin mendekati nol suatu koefisien determinasi berarti semakin kecil pengaruh semua variabel bebas terhadap variabel terikat. Sebaliknya, semakin mendekati satu suatu koefisien determinasi berarti semakin besar pula pengaruh semua variabel bebas terhadap variabel terikat. Hasil koefisien determinasi sebagai berikut:

Tabel 10. Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

<i>Predictors</i>	<i>Adjusted R Square</i>
<i>Constant, Economic Value Added, Market Value Added</i>	0,516

Sumber: Lampiran 14, Halaman 110

Hasil perhitungan koefisien regresi dalam penelitian ini memperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,516. Hal ini berarti variabel independen dapat menjelaskan variasi dari variabel dependen sebesar 51,6%, sedangkan

sisanya sebesar 48,4% dijelaskan oleh variabel-variabel yang lain diluar variabel penelitian.

## **B. Pembahasan Hasil Penelitian**

### **1. Pembahasan secara Parsial**

#### **a. Pengaruh *Economic Value Added* terhadap *Return Saham***

Hasil analisis statistik untuk variabel *Economic Value Added* diketahui bahwa koefisien regresi bernilai positif sebesar 3,265. Hasil uji t untuk variabel *Economic Value Added* diperoleh nilai signifikansi sebesar 1,939 dengan tingkat signifikansi lebih kecil dibanding taraf signifikansi yang telah ditetapkan ( $0,045 < 0,05$ ), maka dapat disimpulkan bahwa *Economic Value Added* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Hidayat (2013), hasil penelitiannya menyatakan bahwa *Economic Value Added* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return saham*. Hal ini menunjukkan bahwa dengan nilai tambah ekonomis (*Economic Value Added*) sangat relevan, dikarenakan *Economic Value Added* dapat mengukur prestasi manajemen berdasarkan nilai tambah yang diciptakan selama periode tertentu. Dari hasil penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa  $H_1$  yang menyatakan bahwa *Economic Value Added* berpengaruh positif terhadap *Return saham* terbukti, sehingga hipotesis  $H_1$  dapat diterima.

### **b. Pengaruh *Market Value Added* terhadap *Return Saham***

Hasil analisis statistik untuk variabel *Market Value Added* diketahui bahwa koefisien regresi bernilai 6,878. Hasil uji t untuk variabel *Market Value Added* diperoleh nilai signifikansi sebesar 5,687 dengan tingkat signifikansi lebih kecil dibanding taraf signifikansi yang telah ditetapkan ( $0,000 < 0,05$ ), maka dapat disimpulkan bahwa *Market Value Added* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Husniwati (2008), yang menyatakan bahwa *Market Value Added* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return saham*. Hal ini menunjukkan bahwa dengan nilai tambah pasar (*Market Value Added*) sangat relevan untuk digunakan sebagai acuan investor dalam menilai kinerja perusahaan dalam menciptakan nilai pasar, dikarenakan *Market Value Added* dapat mengukur prestasi perusahaan berdasarkan nilai tambah pasar yang diciptakan perusahaan selama periode tertentu. Dari hasil penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa  $H_2$  yang menyatakan bahwa *Market Value Added* berpengaruh positif terhadap *Return saham* terbukti, sehingga hipotesis  $H_2$  diterima.

## **2. Pembahasan Secara Simultan**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Economic value added* dan *Market Value Added* secara bersama-sama (simultan) terhadap *Return Saham*. Berdasarkan uji simultan di atas, hasil menunjukkan bahwa

signifikansi F hitung sebesar 37,210 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Berdasarkan nilai signifikansi yang jauh lebih kecil dari 0,05, maka dapat dikatakan bahwa *Economic Value Added* dan *Market Value Added* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Pada kolom *Adjusted R<sup>2</sup>* menunjukkan nilai sebesar 0,516, *Adjusted R<sup>2</sup>* disebut juga koefisien determinasi. Nilai koefisien determinasi sebesar 0,516 atau 51,6 % menunjukkan bahwa *Economic Value Added* dan *Market Value Added* mampu menjelaskan variabel *Return Saham* sebesar 51,6%, sedangkan sisanya sebesar 48,4% dijelaskan oleh variabel lain selain variabel lain diluar variabel penelitian.

## **BAB V**

### **KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN**

#### **A. Kesimpulan**

Berdasarkan hasil analisis data pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. *Economic Value Added* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal tersebut ditunjukkan dengan koefisien regresi yang diperoleh yaitu sebesar 3,265 dan t hitung sebesar 1,939 dengan probabilitas tingkat kesalahan sebesar 0,045 lebih kecil dibandingkan tingkat signifikansi yang diharapkan yaitu sebesar 0,05. Hal ini sesuai dengan hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa *Economic Value Added* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham.
2. *Market Value Added* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal tersebut ditunjukkan dengan koefisien regresi yang diperoleh yaitu sebesar 6,878 dan t hitung sebesar 5,687 dengan probabilitas tingkat kesalahan sebesar 0,000 lebih kecil dibandingkan tingkat signifikansi yang diharapkan yaitu sebesar 0,05. Hal ini sesuai dengan hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa *Market Value Added* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham.

3. *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return saham*. Hal tersebut ditunjukkan oleh hasil Uji simultan yang diperoleh, yaitu nilai F hitung sebesar 37,210 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Berdasarkan nilai signifikansi yang jauh lebih kecil dari 0,05, maka dapat dikatakan bahwa *Economic Value Added* dan *Market Value Added* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *Return Saham*.

## **B. Keterbatasan Penelitian**

1. Sebagaimana telah diuraikan dimuka bahwa hasil penelitian ini masih sangat terbatas karena hanya menggunakan rentang waktu yang masih terlalu singkat yaitu selama 3 tahun dengan jumlah sampel yang masih terbatas juga, yaitu sebanyak 23 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Penelitian ini hanya meneliti *Economic Value Added* dan *Market Value Added* sebagai variabel bebas dalam menjelaskan *Return* saham. Masih ada faktor lain yang dapat memengaruhi *return* saham, misalnya: *Return on Equity*, *Net Profit Margin*, *Return on Investment*, *Debt Equity ratio*, dll.

## **C. Saran**

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan di atas, maka dapat diberikan saran-saran berikut:

1. Bagi calon investor yang akan berinvestasi pada saham dan mengharapkan *return* berupa *capital gains*, hendaknya mempertimbangkan *Economic*

*Value Added* dan *Market Value Added* perusahaan tersebut yang terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*.

2. Bagi peneliti dengan topik sejenis disarankan untuk melakukan kajian lebih lanjut dengan memasukkan variabel bebas lainnya, seperti *Return on Equity*, *Net Profit Margin*, *Return on Investment*, *Debt Equity ratio*, dll.
3. Bagi penelitian selanjutnya sebaiknya memperpanjang periode penelitian dan memperbanyak jumlah sampel yang digunakan, sehingga akan diperoleh gambaran yang lebih baik tentang *Return* saham di Bursa Efek Indonesia.



## DAFTAR PUSTAKA

- Arikunto, Suharimi.(2006). *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek*. Jakarta: Penerbit PT. Rineka Cipta
- Baridwan, Zaky dan Ary Legowo.(2002). *Asosiasi Antara Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA) dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham. Jurnal Akuntansi & Keuangan Vol III, September*. Yogyakarta: BPFE
- Brigham, Eugene F & Houston, Joel F.(2006). *Fundamentals of Financial Management*. Tenth Edition, Yulianto, Ali Akbar (Penerjemah). 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh, Jakarta: Salemba Empat
- Ghozali, Imam.(2009). *Ekonometrika Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan SPSS 17*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam.(2011). *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Hartono, Jogiyanto.(2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Ketujuh*. Yogyakarta: BPFE
- Husniawati.(2008). Analisis Pengaruh *Economic Value Added, Market Value Added*, dan Risiko Sistematis terhadap *Return Saham* pada Perusahaan *Food and Beverages*. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Universitas Gunadarma
- Kasmir.(2010). *Pengantar manajemen keuangan*. Edisi Pertama. Jakarta : Kencana Prenada media group
- Kusnadi .(2003). *Masalah, kerja sama, konflik dan kinerja*. Malang : Taroda
- Pipit, Hardiana.(2012). *Pengaruh Economic Value Added, Operating Cash flow, Residual Income, Earnings, Operating Leverage dan Market value Added terhadap Return Saham. Jurnal Ekonomi : Universitas Dian Nuswantoro*
- Pradhono dan Christiawan, Yulius Jogi.(2004). Pengaruh *Economic Value Added, Residual Income, Earnings* dan Arus Kas Operasi Terhadap *Return* yang Diperoleh Pemegang Saham. *Jurnal Akuntansi & Keuangan Vol. 6, No. 2, Nopember 2004 : Universitas Udayana*
- Rahardjo, Budi.(2005). *Laporan Keuangan Perusahaan: Membaca, Memahami dan Menulis*. Yogyakarta: Gadjah Mada University Press
- Rudianto.(2006). *Akuntansi Manajemen*. Jakarta: PT Grasindo

- Saputra, Agung T.(2010). *Analysis of Influence Economic Value Added and Market Added to Return To Share In Manufacturing In BEI. Accounting and Business Journal. Gunadarma University*
- Setyo, Negoro Harri.(2011). *Evaluating the financial performance using the growth of EPS, CFO, and EVA and their impact to the stock return of listed Telecommunication Industry in BEI. Ubaya International Annual Symposium on Management. Padjadjaran University*
- Sobariah, Yayah.(2011). Analisis Pengaruh *Economic Value Added* dan *Return On Equity* Terhadap *Return Saham*. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis. Universitas Siliwangi.*
- Sugiyono.(2012). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R & D*. Bandung: Alfabeta
- Sugiyono.(2009). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta
- Tandeliin, Eduardus.(2007). *Analisis Investasi dan Portofolio*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE
- Trisnawati, Ita.(2009). Pengaruh *Economic Value Added*, *Arus Kas Operasi*, *Residual Income*, *Ernings*, *Operating Leverage*, dan *Market Value Added* Terhadap *Return Saham*. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis Vol 11, No 1, April 2009*. STIE Trisakti.
- Van Horne, James C., and Wachowitz., Jr, Jhon M.(2005). *Fundamental of Financial Management*. 12<sup>th</sup> Edition. Pearson Education. Diterjemahkan oleh: Dewi Fitriasari. 2007. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Widiati, Putri Kurnia.(2011). Penengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* Terhadap *Return Saham*. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis El-Dinar, Vol. 1, No 2, Juli 2013*. UIN Maulana Malik Ibrahim Malang
- Young, S. David & O'Byrne, Stephen F.(2001). *EVA dan Manajemen Berdasarkan Nilai: Panduan Praktis Untuk Implementasi*. Widjaja, Lusy (Penerjemah). 2001. *EVA dan Manajemen Berdasarkan Nilai: Panduan Praktis Untuk Implementasi*. Edisi Pertama, Jakarta: Salemba Empat

# LAMPIRAN

Lampiran 1  
Data Sampel Perusahaan

Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur  
Priode 2011-2013

No	Nama Perusahaan	Kode
1	<i>Indocement Tunggul Prakasa Tbk</i>	INTP
2	<i>Alumindo Light Metal Industry Tbk</i>	ALMI
3	<i>Gunawan Dianjaya Steel Tbk</i>	GDST
4	<i>Indal Aluminium Industry Tbk</i>	INAI
5	<i>Jaya Pari Steel Tbk</i>	JPRS
6	<i>Ekadharma International Tbk</i>	EKAD
7	<i>Eterindo Wahanatama Tbk</i>	ETWA
8	<i>Berlina Tbk</i>	BRNA
9	<i>Trias Sentosa Tbk</i>	TRST
10	<i>Yana Prima Hasta Persada Tbk</i>	YPAS
11	<i>Fajar Surya Wisesa Tbk</i>	FASW
12	<i>Primarindo Asia Infrastructure Tbk</i>	BIMA
13	<i>Voksel Electric Tbk</i>	VOKS
14	<i>Indofood CBP Sukses Makmur Tbk</i>	ICBP
15	<i>Indofood Sukses Makmur Tbk</i>	INDF
16	<i>Prashida Aneka Niaga Tbk</i>	PSDN
17	<i>Gudang Garam Tbk</i>	GGRM
18	<i>Darya Varia Laboratoria Tbk</i>	DVLA
19	<i>Merck Tbk</i>	MERK
20	<i>Pyridam Farma Tbk</i>	PYFA
21	<i>Tempo Scan Pasific Tbk</i>	TSPC
22	<i>Martina Berto Tbk</i>	MBTO
23	<i>Mandom Indonesia Tbk</i>	TCID

Lampiran 2  
Perhitungan *Economic Value Added*

1. Komponen Pembentuk NOPAT

$$\text{NOPAT} = \text{EAT} + \text{Beban Bunga}$$

Tahun 2011

NO	PERUSAHAAN	EAT	BEBAN BUNGA	NOPAT
1	INTP	3.601.516.000.000	23.848.000.000	3.625.364.000.000
2	ALMI	32.374.760.744	37.115.944.182	69.490.704.926
3	GDST	99.674.949.180	19.500.597.272	119.175.546.452
4	INAI	26.356.889.656	12.586.605.322	38.943.494.978
5	JPRS	37.686.233.394	2.715.367.356	40.401.600.750
6	EKAD	26.148.879.995	5.623.134.511	31.772.014.506
7	ETWA	72.961.045.199	11.525.320.181	84.486.365.380
8	BRNA	43.796.464.000	24.964.807.000	68.761.271.000
9	TRST	144.001.061.809	10.988.044.915	154.989.106.724
10	YPAS	16.621.158.688	5.983.328.115	22.604.486.803
11	FASW	132.338.923.785	179.439.034.432	311.777.958.217
12	BIMA	2.436.791.765	3.643.614.252	6.080.406.017
13	VOKS	110.621.028.048	20.296.966.622	130.917.994.670
14	ICBP	2.066.365.000.000	46.544.000.000	2.112.909.000.000
15	INDF	4.891.673.000.000	936.219.000.000	5.827.892.000.000
16	PSDN	23.858.490.558	10.227.919.355	34.086.409.913
17	GGRM	4.958.102.000.000	253.002.000.000	5.211.104.000.000
18	DVLA	120.915.340.000	89.493.149.000	210.408.489.000
19	MERK	231.158.647.000	4.598.431.000	235.757.078.000
20	PYFA	5.172.345.465	991.426.754	6.163.772.219
21	TSPC	586.362.346.430	8.632.340.549	594.994.686.979
22	MBTO	42.659.324.324	3.722.834.564	46.382.158.888
23	TCID	140.038.819.641	6.578.456.980	146.617.276.621

*Note:* Dalam Rupiah Penuh

## 1. Komponen Pembentuk NOPAT

$$\text{NOPAT} = \text{EAT} + \text{Beban Bunga}$$

## Tahun 2012

NO	PERUSAHAAN	EAT	BEBAN BUNGA	NOPAT
1	INTP	4.763.388.000.000	18.042.000.000	4.781.430.000.000
2	ALMI	13.949.141.063	32.310.516.595	46.259.657.658
3	GDST	46.591.042.719	6.841.738.885	53.432.781.604
4	INAI	23.155.488.541	20.577.692.830	43.733.181.371
5	JPRS	9.610.155.243	2.334.014.186	11.944.169.429
6	EKAD	36.197.747.370	4.217.077.670	40.414.825.040
7	ETWA	38.599.793.625	14.908.451.370	53.508.244.995
8	BRNA	80.032.092.000	28.500.144.000	108.532.236.000
9	TRST	61.453.058.755	16.992.079.566	78.445.138.321
10	YPAS	16.472.534.252	8.533.390.428	25.005.924.680
11	FASW	5.292.462.870	131.107.701.318	136.400.164.188
12	BIMA	2.623.173.812	3.554.386.152	6.177.559.964
13	VOKS	147.020.574.291	19.048.656.469	166.069.230.760
14	ICBP	2.282.371.000.000	50.525.000.000	2.332.896.000.000
15	INDF	4.779.446.000.000	1.082.319.000.000	5.861.765.000.000
16	PSDN	25.623.404.271	17.023.982.788	42.647.387.059
17	GGRM	4.068.711.000.000	495.035.000.000	4.563.746.000.000
18	DVLA	148.909.089.000	97.578.979.000	246.488.068.000
19	MERK	107.808.155.000	4.667.133.000	112.475.288.000
20	PYFA	5.308.221.363	2.283.483.066	7.591.704.429
21	TSPC	635.176.093.653	6.925.496.960	642.101.590.613
22	MBTO	45.523.078.819	2.882.582.222	48.405.661.041
23	TCID	150.373.851.969	6.823.019.384	157.196.871.353

Note: Dalam Rupiah Penuh

## 1. Komponen Pembentuk NOPAT

$$\text{NOPAT} = \text{EAT} + \text{Beban Bunga}$$

## Tahun 2013

NO	PERUSAHAAN	EAT	BEBAN BUNGA	NOPAT
1	INTP	5.217.953.000.000	16.789.000.000	5.234.742.000.000
2	ALMI	26.118.732.307	47.051.082.345	73.169.814.652
3	GDST	91.885.687.801	11.214.166.338	103.099.854.139
4	INAI	5.019.540.731	12.537.952.736	17.557.493.467
5	JPRS	15.045.492.572	916.609.306	15.962.101.878
6	EKAD	39.450.652.821	3.747.099.787	43.197.752.608
7	ETWA	7.911.201.004	41.227.248.178	49.138.449.182
8	BRNA	8.132.127.000	39.514.276.000	47.646.403.000
9	TRST	32.965.552.359	24.523.864.571	57.489.416.930
10	YPAS	6.221.712.803	17.563.085.847	23.784.798.650
11	FASW	249.057.875.558	141.431.525.098	390.489.400.656
12	BIMA	16.149.760.144	3.515.177.276	19.664.937.420
13	VOKS	39.092.753.172	19.349.966.046	58.442.719.218
14	ICBP	2.235.040.000.000	102.733.000.000	2.337.773.000.000
15	INDF	3.416.635.000.000	2.772.827.000.000	6.189.462.000.000
16	PSDN	21.322.248.834	15.038.748.966	36.360.997.800
17	GGRM	4.383.932.000.000	755.518.000.000	5.139.450.000.000
18	DVLA	125.796.473.000	109.234.252.000	235.030.725.000
19	MERK	175.444.757.000	4.682.228.000	180.126.985.000
20	PYFA	6.195.800.338	3.215.100.408	9.410.900.746
21	TSPC	638.535.108.795	7.297.688.177	645.832.796.972
22	MBTO	16.162.858.075	4.526.537.964	20.689.396.039
23	TCID	160.148.465.833	7.591.282.372	167.739.748.205

Note: Dalam Rupiah Penuh

2. Komponen Pembentuk *Invested Capital*

$$\text{Invested Capital} = \text{Total Hutang} + \text{Total Ekuitas}$$

Tahun 2011

NO	PERUSAHAAN	TOTAL HUTANG	TOTAL EKUITAS	INVESTED CAPITAL
1	INTP	2.417.380.000.000	15.733.951.000.000	18.151.331.000.000
2	ALMI	1.274.907.058.776	516.616.105.951	1.791.523.164.727
3	GDST	232.090.004.125	745.367.483.760	977.457.487.885
4	INAI	438.219.669.509	106.062.773.854	544.282.443.363
5	JPRS	100.029.456.981	337.819.203.969	437.848.660.950
6	EKAD	89.946.780.063	147.645.528.251	237.592.308.314
7	ETWA	244.753.971.248	375.955.480.827	620.709.452.075
8	BRNA	389.324.365.000	254.506.676.000	643.831.041.000
9	TRST	806.029.152.803	1.326.420.630.289	2.132.449.783.092
10	YPAS	75.392.271.560	148.117.142.340	223.509.413.900
11	FASW	3.134.396.282.692	1.801.697.453.877	4.936.093.736.569
12	BIMA	198.764.873.982	233.441.379.713	432.206.253.695
13	VOKS	1.076.393.659.746	496.645.502.491	1.573.039.162.237
14	ICBP	4.654.102.000.000	10.700.776.000.000	15.354.878.000.000
15	INDF	22.114.722.000.000	31.601.228.000.000	53.715.950.000.000
16	PSDN	215.077.297.281	206.289.106.038	421.366.403.319
17	GGRM	14.537.777.000.000	24.550.928.000.000	39.088.705.000.000
18	DVLA	200.373.603.000	727.917.390.000	928.290.993.000
19	MERK	90.207.000.000	494.182.000.000	584.389.000.000
20	PYFA	35.636.589.987	118.546.345.678	154.182.935.665
21	TSPC	1.192.652.540.775	3.045.935.747.008	4.238.588.287.783
22	MBTO	141.131.343.789	400.542.312.342	541.673.656.131
23	TCID	188.345.890.512	1.020.412.800.735	1.208.758.691.247

Note: Dalam Rupiah Penuh



## 2. Komponen Pembentuk *Invested Capital*

$$\text{Invested Capital} = \text{Total Hutang} + \text{Total Ekuitas}$$

### Tahun 2012

NO	PERUSAHAAN	TOTAL HUTANG	TOTAL EKUITAS	INVESTED CAPITAL
1	INTP	3.336.422.000.000	19.418.738.000.000	22.755.160.000.000
2	ALMI	1.293.685.492.896	587.883.021.026	1.881.568.513.922
3	GDST	371.046.594.375	792.924.462.467	1.163.971.056.842
4	INAI	483.005.957.440	129.218.262.395	612.224.219.835
5	JPRS	51.097.519.438	347.509.005.210	398.606.524.648
6	EKAD	81.915.660.390	191.977.807.039	273.893.467.429
7	ETWA	523.207.574.539	437.749.233.845	960.956.808.384
8	BRNA	468.553.998.000	301.829.932.000	770.383.930.000
9	TRST	835.136.579.731	1.352.992.459.388	2.188.129.039.119
10	YPAS	184.848.566.684	164.589.676.592	349.438.243.276
11	FASW	3.771.344.290.709	1.806.989.916.747	5.578.334.207.456
12	BIMA	287.919.026.432	230.818.205.901	518.737.232.333
13	VOKS	1.095.012.302.724	603.066.052.747	1.698.078.355.471
14	ICBP	5.835.523.000.000	11.984.361.000.000	17.819.884.000.000
15	INDF	25.249.168.000.000	34.140.237.000.000	59.389.405.000.000
16	PSDN	273.033.834.160	409.577.291.829	682.611.125.989
17	GGRM	14.903.612.000.000	26.605.713.000.000	41.509.325.000.000
18	DVLA	233.144.997.000	841.546.479.000	1.074.691.476.000
19	MERK	152.689.000.000	416.741.865.000	569.430.865.000
20	PYFA	48.144.037.183	87.705.472.878	135.849.510.061
21	TSPC	1.279.828.890.909	3.353.156.079.810	4.632.984.970.719
22	MBTO	174.931.100.594	434.562.913.348	609.494.013.942
23	TCID	172.477.347.026	1.096.821.575.914	1.269.298.922.940

*Note:* Dalam Rupiah Penuh

## 2. Komponen Pembentuk *Invested Capital*

$$\text{Invested Capital} = \text{Total Hutang} + \text{Total Ekuitas}$$

Tahun 2013

NO	PERUSAHAAN	TOTAL HUTANG	TOTAL EKUITAS	INVESTED CAPITAL
1	INTP	3.629.554.000.000	22.977.687.000.000	26.607.241.000.000
2	ALMI	2.094.736.673.254	657.341.556.453	2.752.078.229.707
3	GDST	307.084.100.134	884.412.519.018	1.191.496.619.152
4	INAI	639.563.606.250	126.317.803.126	765.881.409.376
5	JPRS	14.019.207.792	362.521.534.151	376.540.741.943
6	EKAD	105.893.942.734	237.707.561.355	343.601.504.089
7	ETWA	846.050.835.530	445.660.434.849	1.291.711.270.379
8	BRNA	819.251.536.000	305.881.179.000	1.125.132.715.000
9	TRST	1.551.242.364.818	1.709.677.140.374	3.260.919.505.192
10	YPAS	443.067.408.288	170.811.389.395	613.878.797.683
11	FASW	4.134.128.366.492	1.557.932.041.189	5.692.060.407.681
12	BIMA	321.975.025.143	246.967.966.045	568.942.991.188
13	VOKS	1.354.581.302.107	601.249.018.963	1.955.830.321.070
14	ICBP	8.001.739.000.000	13.265.731.000.000	21.267.470.000.000
15	INDF	39.719.660.000.000	38.373.129.000.000	78.092.789.000.000
16	PSDN	264.232.599.978	417.599.733.163	681.832.333.141
17	GGRM	21.353.980.000.000	29.416.271.000.000	50.770.251.000.000
18	DVLA	275.351.336.000	914.702.952.000	1.190.054.288.000
19	MERK	184.727.000.000	512.218.622.000	696.945.622.000
20	PYFA	81.217.648.190	93.901.273.216	175.118.921.406
21	TSPC	1.545.006.061.565	3.862.951.854.240	5.407.957.915.805
22	MBTO	160.451.280.610	451.318.464.718	611.769.745.328
23	TCID	286.320.578.032	1.182.990.689.957	1.469.311.267.989

Note: Dalam Rupiah Penuh

### 3. Komponen Pembentuk WACC

$$WACC = D \times r_d (1-T) + E \times r_e$$

Tahun 2011

NO	PERUSAHAAN	TOTAL HUTANG (D)	BIAYA BUNGA HUTANG (rd)	TINGKAT PAJAK (T)	TOTAL EKUITAS (E)	BIAYA BUNGA EKUITAS (re)	WACC
1	INTP	0,133	0,010	0,235	0,867	0,229	0,001
2	ALMI	0,712	0,029	0,285	0,288	0,063	0,015
3	GDST	0,237	0,084	0,287	0,763	0,134	0,014
4	INAI	0,805	0,029	0,139	0,195	0,249	0,020
5	JPRS	0,228	0,027	0,220	0,772	0,112	0,005
6	EKAD	0,379	0,063	0,258	0,621	0,177	0,018
7	ETWA	0,394	0,047	0,189	0,606	0,194	0,015
8	BRNA	0,605	0,064	0,247	0,395	0,172	0,029
9	TRST	0,378	0,014	0,202	0,622	0,109	0,004
10	YPAS	0,337	0,079	0,266	0,663	0,112	0,020
11	FASW	0,635	0,057	0,273	0,365	0,073	0,026
12	BIMA	0,460	0,018	0,483	0,540	0,010	0,004
13	VOKS	0,684	0,019	0,215	0,316	0,223	0,010
14	ICBP	0,303	0,010	0,247	0,697	0,193	0,002
15	INDF	0,412	0,042	0,230	0,588	0,155	0,013
16	PSDN	0,510	0,048	0,463	0,490	0,116	0,013
17	GGRM	0,372	0,017	0,250	0,628	0,202	0,005
18	DVLA	0,216	0,447	0,273	0,784	0,166	0,070
19	MERK	0,154	0,051	0,190	0,846	0,468	0,006
20	PYFA	0,231	0,028	0,270	0,769	0,044	0,005
21	TSPC	0,281	0,007	0,208	0,719	0,193	0,002
22	MBTO	0,261	0,026	0,225	0,739	0,107	0,005
23	TCID	0,156	0,035	0,271	0,844	0,137	0,004

### 3. Komponen Pembentuk WACC

$$WACC = D \times r_d (1-T) + E \times r_e$$

Tahun 2012

NO	PERUSAHAAN	TOTAL HUTANG (D)	BIAYA BUNGA HUTANG (rd)	TINGKAT PAJAK	TOTAL EKUITAS (E)	BIAYA BUNGA EKUITAS (re)	WACC
1	INTP	0,147	0,005	0,237	0,853	0,245	0,001
2	ALMI	0,688	0,025	0,448	0,312	0,024	0,009
3	GDST	0,319	0,018	0,246	0,681	0,059	0,004
4	INAI	0,789	0,043	0,247	0,211	0,179	0,025
5	JPRS	0,128	0,046	0,218	0,872	0,028	0,005
6	EKAD	0,299	0,051	0,245	0,701	0,189	0,012
7	ETWA	0,544	0,028	0,296	0,456	0,088	0,011
8	BRNA	0,608	0,061	0,242	0,392	0,265	0,028
9	TRST	0,382	0,020	0,239	0,618	0,045	0,006
10	YPAS	0,529	0,046	0,270	0,471	0,100	0,018
11	FASW	0,676	0,035	0,520	0,324	0,003	0,011
12	BIMA	0,555	0,012	0,503	0,445	0,011	0,003
13	VOKS	0,645	0,017	0,204	0,355	0,244	0,009
14	ICBP	0,327	0,009	0,246	0,673	0,190	0,002
15	INDF	0,425	0,043	0,243	0,575	0,140	0,014
16	PSDN	0,400	0,062	0,496	0,600	0,063	0,013
17	GGRM	0,359	0,033	0,264	0,641	0,153	0,009
18	DVLA	0,217	0,419	0,272	0,783	0,177	0,066
19	MERK	0,268	0,031	0,261	0,732	0,259	0,006
20	PYFA	0,354	0,047	0,334	0,646	0,061	0,011
21	TSPC	0,276	0,005	0,218	0,724	0,189	0,001
22	MBTO	0,287	0,016	0,236	0,713	0,105	0,004
23	TCID	0,136	0,040	0,260	0,864	0,137	0,004

### 3. Komponen Pembentuk WACC

$$WACC = D \times rd (1-T) + E \times re$$

Tahun 2013

NO	PERUSAHAAN	TOTAL HUTANG (D)	BIAYA BUNGA HUTANG (rd)	TINGKAT PAJAK	TOTAL EKUITAS (E)	BIAYA BUNGA EKUITAS (re)	WACC
1	INTP	0,136	0,005	0,233	0,864	0,227	0,000
2	ALMI	0,761	0,022	0,109	0,239	0,040	0,015
3	GDST	0,258	0,037	0,244	0,742	0,104	0,007
4	INAI	0,835	0,020	0,580	0,165	0,040	0,007
5	JPRS	0,037	0,065	0,180	0,963	0,042	0,002
6	EKAD	0,308	0,035	0,241	0,692	0,166	0,008
7	ETWA	0,655	0,049	0,748	0,345	0,018	0,008
8	BRNA	0,728	0,048	0,334	0,272	0,027	0,023
9	TRST	0,476	0,016	0,546	0,524	0,019	0,003
10	YPAS	0,722	0,040	0,262	0,278	0,036	0,021
11	FASW	0,726	0,034	0,244	0,274	0,160	0,019
12	BIMA	0,566	0,011	0,209	0,434	0,065	0,005
13	VOKS	0,693	0,014	0,242	0,307	0,065	0,007
14	ICBP	0,376	0,013	0,247	0,624	0,168	0,004
15	INDF	0,509	0,070	0,268	0,491	0,089	0,026
16	PSDN	0,388	0,057	0,507	0,612	0,051	0,011
17	GGRM	0,421	0,035	0,261	0,579	0,149	0,011
18	DVLA	0,231	0,397	0,284	0,769	0,138	0,066
19	MERK	0,265	0,025	0,252	0,735	0,343	0,005
20	PYFA	0,464	0,040	0,271	0,536	0,066	0,013
21	TSPC	0,286	0,005	0,231	0,714	0,165	0,001
22	MBTO	0,262	0,028	0,297	0,738	0,036	0,005
23	TCID	0,195	0,027	0,266	0,805	0,135	0,004

#### 4. Komponen Pembentuk *Capital Charges*

$$\text{Capital Charges} = \text{Invested Capital} \times \text{WACC}$$

##### Tahun 2011

NO	PERUSAHAAN	INVESTED CAPITAL	WACC	CAPITAL CHARGES
1	INTP	18.151.331.000.000	0,001	18.242.588.726
2	ALMI	1.791.523.164.727	0,015	26.524.713.881
3	GDST	977.457.487.885	0,014	13.898.086.591
4	INAI	544.282.443.363	0,020	10.834.631.066
5	JPRS	437.848.660.950	0,005	2.117.718.170
6	EKAD	237.592.308.314	0,018	4.174.923.641
7	ETWA	620.709.452.075	0,015	9.346.499.995
8	BRNA	643.831.041.000	0,029	18.794.897.197
9	TRST	2.132.449.783.092	0,004	8.769.615.836
10	YPAS	223.509.413.900	0,020	4.392.027.397
11	FASW	4.936.093.736.569	0,026	130.421.985.710
12	BIMA	432.206.253.695	0,004	1.883.750.149
13	VOKS	1.573.039.162.237	0,010	15.935.624.316
14	ICBP	15.354.878.000.000	0,002	35.038.268.125
15	INDF	53.715.950.000.000	0,013	720.954.460.549
16	PSDN	421.366.403.319	0,013	5.497.407.052
17	GGRM	39.088.705.000.000	0,005	189.631.930.692
18	DVLA	928.290.993.000	0,070	65.060.111.049
19	MERK	584.389.000.000	0,006	3.726.215.748
20	PYFA	154.182.935.665	0,005	723.691.783
21	TSPC	4.238.588.287.783	0,002	6.839.180.693
22	MBTO	541.673.656.131	0,005	2.886.021.719
23	TCID	1.208.758.691.247	0,004	4.797.242.282

*Note: Invested Capital dalam Rupiah Penuh*  
*Capital Charges dalam Rupiah Penuh*

4. Komponen Pembentuk *Capital Charges*

$$\text{Capital Charges} = \text{Invested Capital} \times \text{WACC}$$

Tahun 2012

NO	PERUSAHAAN	INVESTED CAPITAL	WACC	CAPITAL CHARGES
1	INTP	22.755.160.000.000	0,001	13.773.596.861
2	ALMI	1.881.568.513.922	0,009	17.827.486.923
3	GDST	1.163.971.056.842	0,004	5.158.902.379
4	INAI	612.224.219.835	0,025	15.504.370.153
5	JPRS	398.606.524.648	0,005	1.826.052.959
6	EKAD	273.893.467.429	0,012	3.184.792.842
7	ETWA	960.956.808.384	0,011	10.500.437.483
8	BRNA	770.383.930.000	0,028	21.606.248.455
9	TRST	2.188.129.039.119	0,006	12.931.624.275
10	YPAS	349.438.243.276	0,018	6.228.145.443
11	FASW	5.578.334.207.456	0,011	62.911.628.354
12	BIMA	518.737.232.333	0,003	1.766.611.286
13	VOKS	1.698.078.355.471	0,009	15.166.342.306
14	ICBP	17.819.884.000.000	0,002	38.085.573.639
15	INDF	59.389.405.000.000	0,014	819.739.670.270
16	PSDN	682.611.125.989	0,013	8.587.762.107
17	GGRM	41.509.325.000.000	0,009	364.180.667.120
18	DVLA	1.074.691.476.000	0,066	71.061.261.656
19	MERK	569.430.865.000	0,006	3.448.277.573
20	PYFA	135.849.510.061	0,011	1.520.484.499
21	TSPC	4.632.984.970.719	0,001	5.414.844.816
22	MBTO	609.494.013.942	0,004	2.203.421.876
23	TCID	1.269.298.922.940	0,004	5.047.662.078

Note: *Invested Capital* dalam Rupiah Penuh  
*Capital Charges* dalam Rupiah Penuh

4. Komponen Pembentuk *Capital Charges*

$$\text{Capital Charges} = \text{Invested Capital} \times \text{WACC}$$

Tahun 2013

NO	PERUSAHAAN	INVESTED CAPITAL	WACC	CAPITAL CHARGES
1	INTP	26.607.241.000.000	0,000	12.881.432.399
2	ALMI	2.752.078.229.707	0,015	41.944.748.874
3	GDST	1.191.496.619.152	0,007	8.474.877.471
4	INAI	765.881.409.376	0,007	5.265.578.277
5	JPRS	376.540.741.943	0,002	752.054.671
6	EKAD	343.601.504.089	0,008	2.843.438.327
7	ETWA	1.291.711.270.379	0,008	10.391.650.446
8	BRNA	1.125.132.715.000	0,023	26.297.081.568
9	TRST	3.260.919.505.192	0,003	11.142.669.246
10	YPAS	613.878.797.683	0,021	12.956.977.486
11	FASW	5.692.060.407.681	0,019	106.932.588.568
12	BIMA	568.942.991.188	0,005	2.781.543.497
13	VOKS	1.955.830.321.070	0,007	14.659.126.759
14	ICBP	21.267.470.000.000	0,004	77.343.398.770
15	INDF	78.092.789.000.000	0,026	2.029.199.471.534
16	PSDN	681.832.333.141	0,011	7.416.235.342
17	GGRM	50.770.251.000.000	0,011	557.955.814.318
18	DVLA	1.190.054.288.000	0,066	78.183.520.812
19	MERK	696.945.622.000	0,005	3.499.979.835
20	PYFA	175.118.921.406	0,013	2.343.563.143
21	TSPC	5.407.957.915.805	0,001	5.614.690.127
22	MBTO	611.769.745.328	0,005	3.180.089.037
23	TCID	1.469.311.267.989	0,004	5.569.148.071

Note: *Invested Capital* dalam Rupiah Penuh*Capital Charges* dalam Rupiah Penuh



5. Komponen Pembentuk *Economic Value Added*

$$\text{EVA} = \text{Nopat} - \text{Capital Charges}$$

## Tahun 2011

NO	PERUSAHAAN	NOPAT	CAPITAL CHARGES	EVA
1	INTP	3.625.364.000.000	18.242.588.726	3.607.121.411.274
2	ALMI	69.490.704.926	26.524.713.881	42.965.991.045
3	GDST	119.175.546.452	13.898.086.591	105.277.459.861
4	INAI	38.943.494.978	10.834.631.066	28.108.863.912
5	JPRS	40.401.600.750	2.117.718.170	38.283.882.580
6	EKAD	31.772.014.506	4.174.923.641	27.597.090.865
7	ETWA	84.486.365.380	9.346.499.995	75.139.865.385
8	BRNA	68.761.271.000	18.794.897.197	49.966.373.803
9	TRST	154.989.106.724	8.769.615.836	146.219.490.888
10	YPAS	22.604.486.803	4.392.027.397	18.212.459.406
11	FASW	311.777.958.217	130.421.985.710	181.355.972.507
12	BIMA	6.080.406.017	1.883.750.149	4.196.655.868
13	VOKS	130.917.994.670	15.935.624.316	114.982.370.354
14	ICBP	2.112.909.000.000	35.038.268.125	2.077.870.731.875
15	INDF	5.827.892.000.000	720.954.460.549	5.106.937.539.451
16	PSDN	34.086.409.913	5.497.407.052	28.589.002.861
17	GGRM	5.211.104.000.000	189.631.930.692	5.021.472.069.308
18	DVLA	210.408.489.000	65.060.111.049	145.348.377.951
19	MERK	235.757.078.000	3.726.215.748	232.030.862.252
20	PYFA	6.163.772.219	723.691.783	5.440.080.436
21	TSPC	594.994.686.979	6.839.180.693	588.155.506.286
22	MBTO	46.382.158.888	2.886.021.719	43.496.137.169
23	TCID	146.617.276.621	4.797.242.282	141.820.034.339

Note: Dalam Rupiah Penuh

### 5. Komponen Pembentuk *Economic Value Added*

$$\text{EVA} = \text{Nopat} - \text{Capital Charges}$$

#### Tahun 2012

NO	PERUSAHAAN	NOPAT	CAPITAL CHARGES	EVA
1	INTP	4.781.430.000.000	13.773.596.861	4.767.656.403.139
2	ALMI	46.259.657.658	17.827.486.923	28.432.170.735
3	GDST	53.432.781.604	5.158.902.379	48.273.879.225
4	INAI	43.733.181.371	15.504.370.153	28.228.811.218
5	JPRS	11.944.169.429	1.826.052.959	10.118.116.470
6	EKAD	40.414.825.040	3.184.792.842	37.230.032.198
7	ETWA	53.508.244.995	10.500.437.483	43.007.807.512
8	BRNA	108.532.236.000	21.606.248.455	86.925.987.545
9	TRST	78.445.138.321	12.931.624.275	65.513.514.046
10	YPAS	25.005.924.680	6.228.145.443	18.777.779.237
11	FASW	136.400.164.188	62.911.628.354	73.488.535.834
12	BIMA	6.177.559.964	1.766.611.286	4.410.948.678
13	VOKS	166.069.230.760	15.166.342.306	150.902.888.454
14	ICBP	2.332.896.000.000	38.085.573.639	2.294.810.426.361
15	INDF	5.861.765.000.000	819.739.670.270	5.042.025.329.730
16	PSDN	42.647.387.059	8.587.762.107	34.059.624.952
17	GGRM	4.563.746.000.000	364.180.667.120	4.199.565.332.880
18	DVLA	246.488.068.000	71.061.261.656	175.426.806.344
19	MERK	112.475.288.000	3.448.277.573	109.027.010.427
20	PYFA	7.591.704.429	1.520.484.499	6.071.219.930
21	TSPC	642.101.590.613	5.414.844.816	636.686.745.797
22	MBTO	48.405.661.041	2.203.421.876	46.202.239.165
23	TCID	157.196.871.353	5.047.662.078	152.149.209.275

*Note:* Dalam Rupiah Penuh

### 5. Komponen Pembentuk *Economic Value Added*

$$\text{EVA} = \text{Nopat} - \text{Capital Charges}$$

#### Tahun 2013

NO	PERUSAHAAN	NOPAT	CAPITAL CHARGES	EVA
1	INTP	5.234.742.000.000	12.881.432.399	5.221.860.567.601
2	ALMI	73.169.814.652	41.944.748.874	31.225.065.778
3	GDST	103.099.854.139	8.474.877.471	94.624.976.668
4	INAI	17.557.493.467	5.265.578.277	12.291.915.190
5	JPRS	15.962.101.878	752.054.671	15.210.047.207
6	EKAD	43.197.752.608	2.843.438.327	40.354.314.281
7	ETWA	49.138.449.182	10.391.650.446	38.746.798.736
8	BRNA	47.646.403.000	26.297.081.568	21.349.321.432
9	TRST	57.489.416.930	11.142.669.246	46.346.747.684
10	YPAS	23.784.798.650	12.956.977.486	10.827.821.164
11	FASW	390.489.400.656	106.932.588.568	283.556.812.088
12	BIMA	19.664.937.420	2.781.543.497	16.883.393.923
13	VOKS	58.442.719.218	14.659.126.759	43.783.592.459
14	ICBP	2.337.773.000.000	77.343.398.770	2.260.429.601.230
15	INDF	6.189.462.000.000	2.029.199.471.534	4.160.262.528.466
16	PSDN	36.360.997.800	7.416.235.342	28.944.762.458
17	GGRM	5.139.450.000.000	557.955.814.318	4.581.494.185.682
18	DVLA	235.030.725.000	78.183.520.812	156.847.204.188
19	MERK	180.126.985.000	3.499.979.835	176.627.005.165
20	PYFA	9.410.900.746	2.343.563.143	7.067.337.603
21	TSPC	645.832.796.972	5.614.690.127	640.218.106.845
22	MBTO	20.689.396.039	3.180.089.037	17.509.307.002
23	TCID	167.739.748.205	5.569.148.071	162.170.600.134

*Note:* Dalam Rupiah Penuh

Lampiran 3  
Perhitungan *Market Value Added*

$$MVA = (Stock\ Price - Book\ Value) \times Outstanding\ Share$$

**Tahun 2011**

NO	PERUSAHAAN	STOCK PRICE	BOOK VALUE	OUTSTANDING SHARE	MVA
1	INTP	17.050	500	3.681.231.699	60.924.384.467.950
2	ALMI	910	500	308.000.000	126.280.000.000
3	GDST	129	100	8.200.000.000	237.800.000.000
4	INAI	540	500	158.400.000	6.336.000.000
5	JPRS	485	100	750.000.000	288.750.000.000
6	EKAD	430	50	698.775.000	265.534.500.000
7	ETWA	430	400	968.297.000	29.048.910.000
8	BRNA	1.770	250	138.000.000	209.760.000.000
9	TRST	270	100	2.808.000.000	477.360.000.000
10	YPAS	680	100	668.000.089	387.440.051.620
11	FASW	4.375	500	2.477.888.787	9.601.819.049.625
12	BIMA	900	500	86.000.000	34.400.000.000
13	VOKS	820	500	831.120.519	265.958.566.080
14	ICBP	4.600	100	5.830.954.000	26.239.293.400.000
15	INDF	4.600	100	8.780.426.500	39.511.918.900.000
16	PSDN	310	175	1.440.000.000	194.400.000.000
17	GGRM	62.050	500	1.924.088.000	118.427.616.400.000
18	DVLA	1.150	250	1.120.000.000	1.008.000.000.000
19	MERK	132.500	1.000	22.400.000	2.945.600.000.000
20	PYFA	176	100	535.080.000	40.666.080.000
21	TSPC	2.550	50	4.500.000.000	11.250.000.000.000
22	MBTO	410	100	1.070.000.000	331.700.000.000
23	TCID	7.700	500	201.066.667	1.447.680.002.400

*Note:* Dalam Rupiah Penuh

$$MVA = (Stock\ Price - Book\ Value) \times Outstanding\ Share$$

### Tahun 2012

NO	PERUSAHAAN	STOCK PRICE	BOOK VALUE	OUTSTANDING SHARE	MVA
1	INTP	22.450	500	3.681.699.000	80.813.526.550.000
2	ALMI	650	500	308.000.000	46.200.000.000
3	GDST	108	100	8.200.000.000	65.600.000.000
4	INAI	540	500	158.400.000	6.336.000.000
5	JPRS	330	100	750.000.000	172.500.000.000
6	EKAD	310	50	698.775.000	181.681.500.000
7	ETWA	410	400	968.297.000	9.682.970.000
8	BRNA	700	50	690.000.000	448.500.000.000
9	TRST	345	100	2.808.000.000	687.960.000.000
10	YPAS	670	100	668.000.089	380.760.050.730
11	FASW	2.550	500	2.477.888.787	5.079.672.013.350
12	BIMA	900	500	86.000.000	34.400.000.000
13	VOKS	1.030	500	831.120.519	440.493.875.070
14	ICBP	5.850	100	5.830.954.000	33.527.985.900.000
15	INDF	5.850	100	8.780.426.500	50.487.452.025.000
16	PSDN	205	175	1.440.000.000	43.200.000.000
17	GGRM	56.300	500	1.924.008.000	107.359.606.400.000
18	DVLA	1.690	250	1.120.000.000	1.612.800.000.000
19	MERK	152.000	1.000	22.400.000	3.382.400.000.000
20	PYFA	177	100	535.080.000	41.201.160.000
21	TSPC	3.725	50	4.500.000.000	16.537.500.000.000
22	MBTO	500	100	1.070.000.000	428.000.000.000
23	TCID	11.000	500	201.066.667	2.111.200.003.500

Note: Dalam Rupiah Penuh

$$MVA = (Stock\ Price - Book\ Value) \times Outstanding\ Share$$

**Tahun 2013**

NO	PERUSAHAAN	STOCK PRICE	BOOK VALUE	OUTSTANDING SHARE	MVA
1	INTP	20.000	500	3.681.231.699	71.784.017.980.000
2	ALMI	600	500	308.000.000	30.800.000.000
3	GDST	120	100	8.200.000.000	164.000.000.000
4	INAI	600	500	158.400.000	15.840.000.000
5	JPRS	270	100	750.000.000	127.500.000.000
6	EKAD	390	36	968.775.000	342.883.500.000
7	ETWA	420	400	968.297.000	19.365.940.000
8	BRNA	1.000	50	690.000.000	655.500.000.000
9	TRST	500	100	2.808.000.000	1.123.200.000.000
10	YPAS	660	100	668.000.089	374.080.049.840
11	FASW	2.025	500	2.477.888.787	3.778.780.400.175
12	BIMA	700	500	86.000.000	17.200.000.000
13	VOKS	740	500	831.120.519	199.468.924.560
14	ICBP	7.800	100	5.830.954.000	44.898.346.200.000
15	INDF	6.600	100	8.780.426.500	57.072.771.900.000
16	PSDN	195	175	1.440.000.000	28.800.000.000
17	GGRM	42.000	500	1.924.088.000	79.849.652.000.000
18	DVLA	2.200	250	1.120.000.000	2.184.000.000.000
19	MERK	189.000	1.000	22.400.000	4.211.200.000.000
20	PYFA	147	100	535.080.000	25.148.760.000
21	TSPC	4.100	50	4.500.000.000	18.225.000.000.000
22	MBTO	305	100	1.070.000.000	219.350.000.000
23	TCID	12.000	500	201.066.667	2.312.266.670.500

*Note:* Dalam Rupiah Penuh

Lampiran 4  
Perhitungan *Return* Saham

$$Return (R_i) = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

$R_i$  = *return* saham i pada periode t

$P_t$  = harga saham pada periode t

$P_{t-1}$  = harga saham pada periode t-1

**Tahun 2011**

NO	PERUSAHAAN	HARGA SAHAM (2010)	HARGA SAHAM (2011)	<i>RETURN</i>
1	INTP	15.950	17.050	6,90
2	ALMI	840	910	8,33
3	GDST	160	129	-19,38
4	INAI	360	540	50,00
5	JPRS	580	485	-16,38
6	EKAD	230	430	86,96
7	ETWA	230	430	86,96
8	BRNA	1.600	1.770	10,63
9	TRST	250	270	8,00
10	YPAS	680	680	0,00
11	FASW	2.875	4.375	52,17
12	BIMA	900	900	0,00
13	VOKS	450	820	82,22
14	ICBP	4.875	4.600	-5,64
15	INDF	4.875	4.600	-5,64
16	PSDN	198	310	56,57
17	GGRM	40.000	62.050	55,13
18	DVLA	1.170	1.150	-1,71
19	MERK	96.500	132.500	37,31
20	PYFA	127	176	38,58
21	TSPC	1.710	2.550	49,12
22	MBTO	300	410	36,67
23	TCID	7.200	7.700	6,94

$$Return (R_i) = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

$R_i$  = *return* saham i pada periode t

$P_t$  = harga saham pada periode t

$P_{t-1}$  = harga saham pada periode t-1

#### Tahun 2012

NO	PERUSAHAAN	HARGA SAHAM (2011)	HARGA SAHAM (2012)	RETURN
1	INTP	17.050	22.450	31,67
2	ALMI	910	650	-28,57
3	GDST	129	108	-16,28
4	INAI	540	450	-16,67
5	JPRS	485	330	-31,96
6	EKAD	430	310	-27,91
7	ETWA	430	310	-27,91
8	BRNA	1.770	700	-60,45
9	TRST	270	345	27,78
10	YPAS	680	670	-1,47
11	FASW	4.375	2.550	-41,71
12	BIMA	900	900	0,00
13	VOKS	820	1.030	25,61
14	ICBP	4.600	5.850	27,17
15	INDF	4.600	5.850	27,17
16	PSDN	310	205	-33,87
17	GGRM	62.050	56.300	-9,27
18	DVLA	1.150	1.690	46,96
19	MERK	132.500	152.000	14,72
20	PYFA	176	177	0,57
21	TSPC	2.550	3.725	46,08
22	MBTO	410	500	21,95
23	TCID	7.700	11.000	42,86



$$Return (R_i) = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

$R_i$  = *return* saham i pada periode t

$P_t$  = harga saham pada periode t

$P_{t-1}$  = harga saham pada periode t-1

### Tahun 2013

NO	PERUSAHAAN	HARGA SAHAM (2012)	HARGA SAHAM (2013)	RETURN
1	INTP	22.450	20.000	-10,91
2	ALMI	650	600	-7,69
3	GDST	108	86	-20,37
4	INAI	450	600	33,33
5	JPRS	330	270	-18,18
6	EKAD	310	390	25,81
7	ETWA	310	365	17,74
8	BRNA	700	1.000	42,86
9	TRST	345	500	44,93
10	YPAS	670	660	-1,49
11	FASW	2.550	2.025	-20,59
12	BIMA	900	700	-22,22
13	VOKS	1.030	740	-28,16
14	ICBP	5.850	7.800	33,33
15	INDF	5.850	6.600	12,82
16	PSDN	205	150	-26,83
17	GGRM	56.300	42.000	-25,40
18	DVLA	1.690	2.200	30,18
19	MERK	152.000	189.000	24,34
20	PYFA	177	147	-16,95
21	TSPC	3.725	4.100	10,07
22	MBTO	500	305	-39,00
23	TCID	11.000	12.000	9,09

Lampiran 5  
Tabulasi Data Penelitian

**Tahun 2011**

NO	PERUSAHAAN	EVA	<i>MARKET VALUE ADDED</i>	<i>RETURN</i>
1	INTP	3.607.121.411.274	60.924.384.467.950	6,90
2	ALMI	42.965.991.045	126.280.000.000	8,33
3	GDST	105.277.459.861	237.800.000.000	-19,38
4	INAI	28.108.863.912	6.336.000.000	50,00
5	JPRS	38.283.882.580	288.750.000.000	-16,38
6	EKAD	27.597.090.865	265.534.500.000	86,96
7	ETWA	75.139.865.385	29.048.910.000	86,96
8	BRNA	49.966.373.803	209.760.000.000	10,63
9	TRST	146.219.490.888	477.360.000.000	8,00
10	YPAS	18.212.459.406	387.440.051.620	0,00
11	FASW	181.355.972.507	9.601.819.049.625	52,17
12	BIMA	4.196.655.868	34.400.000.000	0,00
13	VOKS	114.982.370.354	265.958.566.080	82,22
14	ICBP	2.077.870.731.875	26.239.293.400.000	-5,64
15	INDF	5.106.937.539.451	39.511.918.900.000	-5,64
16	PSDN	28.589.002.861	194.400.000.000	56,57
17	GGRM	5.021.472.069.308	118.427.616.400.000	55,13
18	DVLA	145.348.377.951	1.008.000.000.000	-1,71
19	MERK	232.030.862.252	2.945.600.000.000	37,31
20	PYFA	5.440.080.436	40.666.080.000	38,58
21	TSPC	588.155.506.286	11.250.000.000.000	49,12
22	MBTO	43.496.137.169	331.700.000.000	36,67
23	TCID	141.820.034.339	1.447.680.002.400	6,94

*Note:* EVA dan MVA dalam Rupiah Penuh

*Return* dalam persen

## Tahun 2012

NO	PERUSAHAAN	EVA	MARKET VALUE ADDED	RETURN
1	INTP	4.767.656.403.139	80.813.526.550.000	31,67
2	ALMI	28.432.170.735	46.200.000.000	-28,57
3	GDST	48.273.879.225	65.600.000.000	-16,28
4	INAI	28.228.811.218	6.336.000.000	-16,67
5	JPRS	10.118.116.470	172.500.000.000	-31,96
6	EKAD	37.230.032.198	181.681.500.000	-27,91
7	ETWA	43.007.807.512	9.682.970.000	-27,91
8	BRNA	86.925.987.545	448.500.000.000	-60,45
9	TRST	65.513.514.046	687.960.000.000	27,78
10	YPAS	18.777.779.237	380.760.050.730	-1,47
11	FASW	73.488.535.834	5.079.672.013.350	-41,71
12	BIMA	4.410.948.678	34.400.000.000	0,00
13	VOKS	150.902.888.454	440.493.875.070	25,61
14	ICBP	2.294.810.426.361	33.527.985.900.000	27,17
15	INDF	5.042.025.329.730	50.487.452.025.000	27,17
16	PSDN	34.059.624.952	43.200.000.000	-33,87
17	GGRM	4.199.565.332.880	107.359.606.400.000	-9,27
18	DVLA	175.426.806.344	1.612.800.000.000	46,96
19	MERK	109.027.010.427	3.382.400.000.000	14,72
20	PYFA	6.071.219.930	41.201.160.000	0,57
21	TSPC	636.686.745.797	16.537.500.000.000	46,08
22	MBTO	46.202.239.165	428.000.000.000	21,95
23	TCID	152.149.209.275	2.111.200.003.500	42,86

Note: EVA dan MVA dalam Rupiah Penuh

Return dalam persen

## Tahun 2013

NO	PERUSAHAAN	EVA	MARKET VALUE ADDED	RETURN
1	INTP	5.221.860.567.601	71.784.017.980.000	-10,91
2	ALMI	31.225.065.778	30.800.000.000	-7,69
3	GDST	94.624.976.668	164.000.000.000	-20,37
4	INAI	12.291.915.190	15.840.000.000	33,33
5	JPRS	15.210.047.207	127.500.000.000	-18,18
6	EKAD	40.354.314.281	342.883.500.000	25,81
7	ETWA	38.746.798.736	19.365.940.000	17,74
8	BRNA	21.349.321.432	655.500.000.000	42,86
9	TRST	46.346.747.684	1.123.200.000.000	44,93
10	YPAS	10.827.821.164	374.080.049.840	-1,49
11	FASW	283.556.812.088	3.778.780.400.175	-20,59
12	BIMA	16.883.393.923	17.200.000.000	-22,22
13	VOKS	43.783.592.459	199.468.924.560	-28,16
14	ICBP	2.260.429.601.230	44.898.346.200.000	33,33
15	INDF	4.160.262.528.466	57.072.771.900.000	12,82
16	PSDN	28.944.762.458	28.800.000.000	-26,83
17	GGRM	4.581.494.185.682	79.849.652.000.000	-25,40
18	DVLA	156.847.204.188	2.184.000.000.000	30,18
19	MERK	176.627.005.165	4.211.200.000.000	24,34
20	PYFA	7.067.337.603	25.148.760.000	-16,95
21	TSPC	640.218.106.845	18.225.000.000.000	10,07
22	MBTO	17.509.307.002	219.350.000.000	-39,00
23	TCID	162.170.600.134	2.312.266.670.500	9,09

Note: EVA dan MVA dalam Rupiah Penuh

Return dalam persen

**Lampiran 6**  
**Hasil Uji Deskriptif Statistik**

***Descriptive Statistics***

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LN_EVA	69	22.03	29.28	25.0456	2.05513
LN_MVA	69	22.57	32.40	26.8853	2.86079
Return_Saham	69	-60.45	86.96	8.4696	33.26882
Valid N (listwise)	69				

**Lampiran 7**  
**Hasil Uji Normalitas**

**NPar Tests**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		69
<i>Normal Parameters<sup>a</sup></i>	<i>Mean</i>	.6058597
	<i>Std. Deviation</i>	25.75237521
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	.100
	<i>Positive</i>	.063
	<i>Negative</i>	-.100
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>		.833
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.491
<i>a. Test distribution is Normal.</i>		

## Lampiran 8

### Uji Multikolinearitas

#### Regression

**Variables Entered/Removed<sup>b</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	LN_MVA, LN_EVA <sup>a</sup>		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Return\_Saham

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.728 <sup>a</sup>	.530	.516	23.15137

a. Predictors: (Constant), LN\_MVA, LN\_EVA

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	39888.283	2	19944.142	37.210	.000 <sup>a</sup>
	Residual	35375.084	66	535.986		
	Total	75263.367	68			

a. Predictors: (Constant), LN\_MVA, LN\_EVA

b. Dependent Variable: Return\_Saham

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	LN_EVA	.658	1.519
	LN_MVA	.658	1.519

a. Dependent Variable: Return\_Saham

## Lampiran 9

### Hasil Uji Heteroskedastisitas

#### *Regression*

##### *Variables Entered/Removed<sup>b</sup>*

<i>Model</i>	<i>Variables Entered</i>	<i>Variables Removed</i>	<i>Method</i>
1	LN_MVA, LN_EVA <sup>a</sup>		. Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: ABS\_RES

##### *Model Summary*

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	.236 <sup>a</sup>	.056	.027	13.28869

a. Predictors: (Constant), LN\_MVA, LN\_EVA

##### *ANOVA<sup>b</sup>*

<i>Model</i>		<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1	<i>Regression</i>	689.224	2	344.612	1.951	.150 <sup>a</sup>
	<i>Residual</i>	11654.897	66	176.589		
	<i>Total</i>	12344.121	68			

a. Predictors: (Constant), LN\_MVA, LN\_EVA

b. Dependent Variable: ABS\_RES

##### *Coefficients<sup>a</sup>*

<i>Model</i>		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
		<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
1	(Constant)	25.698	20.216		1.271	.208
	LN_EVA	-1.551	.966	-.237	-1.605	.113
	LN_MVA	1.300	.694	.276	1.873	.066

a. Dependent Variable: ABS\_RES



## Lampiran 10

### Hasil Uji Autokorelasi

#### Regression

##### Variables Entered/Removed<sup>b</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	LN_MVA, LN_EVA <sup>a</sup>		. Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Return\_Saham

##### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.728 <sup>a</sup>	.530	.516	23.15137	2.226

a. Predictors: (Constant), LN\_MVA, LN\_EVA

b. Dependent Variable: Return\_Saham

##### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	39888.283	2	19944.142	37.210	.000 <sup>a</sup>
	Residual	35375.084	66	535.986		
	Total	75263.367	68			

a. Predictors: (Constant), LN\_MVA, LN\_EVA

b. Dependent Variable: Return\_Saham

##### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-258.238	35.219		-7.332	.000
	LN_EVA	3.265	1.684	.202	1.939	.045
	LN_MVA	6.878	1.209	.591	5.687	.000

a. Dependent Variable: Return\_Saham

## Lampiran 11

### Hasil Regresi Linier Berganda

#### *Regression*

**Model Summary<sup>b</sup>**

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	.728 <sup>a</sup>	.530	.516	23.15137

a. Predictors: (Constant), LN\_MVA, LN\_EVA

b. Dependent Variable: Return\_Saham

**ANOVA<sup>b</sup>**

<i>Model</i>		<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1	<i>Regression</i>	39888.283	2	19944.142	37.210	.000 <sup>a</sup>
	<i>Residual</i>	35375.084	66	535.986		
	<i>Total</i>	75263.367	68			

a. Predictors: (Constant), LN\_MVA, LN\_EVA

b. Dependent Variable: Return\_Saham

**Coefficients<sup>a</sup>**

<i>Model</i>		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
		<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
1	(Constant)	-258.238	35.219		-7.332	.000
	LN_EVA	3.265	1.684	.202	1.939	.045
	LN_MVA	6.878	1.209	.591	5.687	.000

a. Dependent Variable: Return\_Saham

**Lampiran 12**  
**Hasil Uji Simultan (Uji F)**

**ANOVA<sup>b</sup>**

<i>Model</i>		<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1	<i>Regression</i>	39888.283	2	19944.142	37.210	.000 <sup>a</sup>
	<i>Residual</i>	35375.084	66	535.986		
	<i>Total</i>	75263.367	68			

*a. Predictors: (Constant), LN\_MVA, LN\_EVA*

*b. Dependent Variable: Return\_Saham*

**Lampiran 13**  
**Hasil Uji Parsial (Uji t)**

**Coefficients<sup>a</sup>**

<i>Model</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
1 <i>(Constant)</i>	-258.238	35.219		-7.332	.000
LN_EVA	3.265	1.684	.202	1.939	.045
LN_MVA	6.878	1.209	.591	5.687	.000

*a. Dependent Variable: Return\_Saham*

**Lampiran 14**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

***Model Summary<sup>b</sup>***

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	.728 <sup>a</sup>	.530	.516	23.15137

*a. Predictors: (Constant), LN\_MVA, LN\_EVA*

*b. Dependent Variable: Return\_Saham*