

ANALISIS KINERJA PERUSAHAAN DENGAN PENDEKATAN *ECONOMIC VALUE ADDED (EVA)* DAN *MARKET VALUE ADDED (MVA)* SERTA PENGARUHNYA TERHADAP RETURN SAHAM

PADA INDUSTRI FARMASI YANG TERDAFTAR DALAM BURSA EFEK INDONESIA



Disusun Oleh:

DEBY DEVITA D. SARAGIH

NIM 01053110073

Guna Memenuhi Sebagian Dari Syarat-syarat

Guna mencapai Gelar

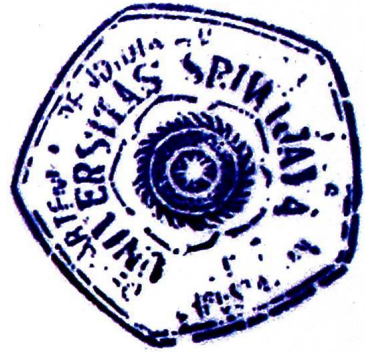
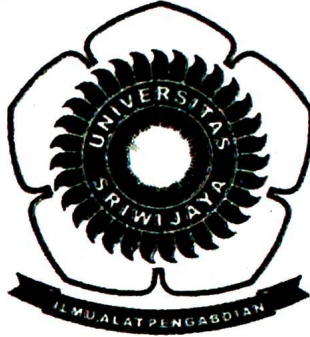
Sarjana Ekonomi

**DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
PALEMBANG
Tahun 2009**

8
658.807
8ur
a - 091545
2009

ANALISIS KINERJA PERUSAHAAN DENGAN PENDEKATAN *ECONOMIC VALUE ADDED (EVA)* DAN *MARKET VALUE ADDED (MVA)* SERTA PENGARUHNYA TERHADAP RETURN SAHAM

PADA INDUSTRI FARMASI YANG TERDAFTAR DALAM BURSA EFEK INDONESIA



Disusun Oleh:

DEBY DEVITA D. SARAGIH

NIM 01053110073

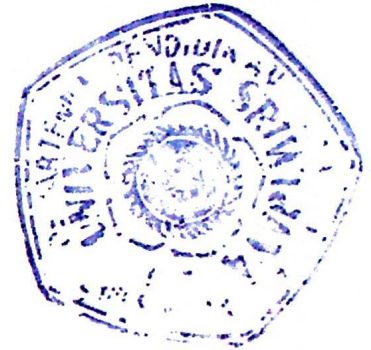
Guna Memenuhi Sebagian Dari Syarat-syarat

Guna mencapai Gelar

Sarjana Ekonomi

**DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
PALEMBANG
Tahun 2009**

ANALISIS KINERJA PERUSAHAAN DENGAN PENDEKATAN *ECONOMIC VALUE ADDED (EVA)* DAN *MARKET VALUE ADDED (MVA)* SERTA PENGARUHNYA TERHADAP RETURN SAHAM PADA INDUSTRI FARMASI YANG TERDAFTAR DALAM BURSA EFEK INDONESIA



Disusun Oleh:

DEBY DEVITA D. SARAGIH

NIM 01053110073

Guna Memenuhi Sebagian Dari Syarat-syarat

Guna mencapai Gelar

Sarjana Ekonomi

**DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
PALEMBANG
Tahun 2009**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan disuatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Dan apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Inderalaya, 16 Juli 2009

Penyusun,

Deby Devita D. Saragih

DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
INDERALAYA

TANDA PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF

N A M A : DEBY DEVITA D. SARAGIH
N I M : 01053110073
JURUSAN : MANAJEMEN
MATA KULIAH : MANAJEMEN KEUANGAN
JUDUL SKRIPSI : ANALISIS KINERJA PERUSAHAAN DENGAN
PENDEKATAN *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) DAN
MARKET VALUE ADEED (MVA) SERTA
PENGARUHNYA TERHADAP RETURN SAHAM PADA
INDUSTRI FARMASI YANG TERDAFTAR DALAM
BURSA EFEK INDONESIA

Telah dilaksanakan ujian komprehensif pada tanggal 28 Oktober 2009 dan telah memenuhi syarat untuk diterima.

Panitia Ujian Komprehensif
Inderalaya, 28 Oktober 2009

Ketua,



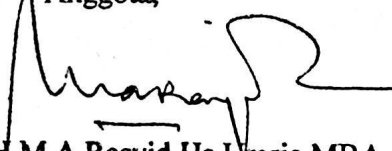
Drs. H. Umar Hamdan AJ, MBA
NIP 131471610

Anggota,



Dr. Sulastri, ME, M.Kom
NIP 131568382

Anggota,



Drs. H. M. A. Rasyid Hs. Umrie, MBA
NIP 130527840

Mengetahui,
Ketua Jurusan Manajemen



Drs. Yuliansyah M. Diah, MM
NIP 131474902

**DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
INDERALAYA**

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

N A M A : DEBY DEVITA D. SARAGIH
N I M : 01053110073
JURUSAN : MANAJEMEN
MATA KULIAH : MANAJEMEN KEUANGAN
JUDUL SKRIPSI : ANALISIS KINERJA PERUSAHAAN DENGAN
PENDEKATAN *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA)
DAN *MARKET VALUE ADEED* (MVA) SERTA
PENGARUHNYA TERHADAP RETURN SAHAM
PADA INDUSTRI FARMASI YANG TERDAFTAR
DALAM BURSA EFEK INDONESIA


PEMBIMBING SKRIPSI

TANGGAL PERSETUJUAN

DOSEN PEMBIMBING

Tanggal

Ketua

: 

Drs. H. Umar Hamdan AJ, MBA
NIP 131471610

Tanggal

Anggota

: 

Dr. Sulastri, ME, M. Kom
NIP 131568382

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

"Untuk Segala Sesuatu Ada Waktunya"

*"Tetapi siapa mendengarkan Aku, ia akan tinggal dengan aman, terlindung
dari pada kedahsyatan malapetaka"
(Ams 1:33)*

Kupersembahkan untuk:

- *My Jesus Christ*
- *Orang tuaku tercinta*
- *Adik-adikku tersayang*
- *Almamatorku*

KATA PENGANTAR

Puji Tuhan, karena dengan berkat dan rahmat-Nya penulisan skripsi ini dapat diselesaikan tepat pada waktunya.

Penulisan ini mengambil judul **Analisis Kinerja Perusahaan Dengan Pendekatan Economic Value Added (EVA) Dan Market Value Added (MVA) Serta Pengaruhnya Terhadap Return Saham Pada Industri Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia**. Penulisan skripsi ini dibagi dalam enam bab, terdiri dari Bab I Pendahuluan, Bab II Tinjauan Pustaka, Bab III Metode Metode Penelitian, Bab IV Gambaran Umum Perusahaan, Bab V Analisis dan Pembahasan, Bab VI Kesimpulan dan Saran.

Data utama yang digunakan adalah data sekunder perusahaan yang diperoleh melalui publikasi Pasar Modal Indonesian dan akses melalui website Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kinerja keuangan perusahaan farmasi yang dihasilkan pada tahun 2004-2008 dengan menggunakan konsep EVA (*Economic Value Added*) dan , MVA (*Market Value Added*) rata-rata menghasilkan nilai EVA yang negatif dan nilai MVA yang positif di tiap tahunnya. Selain itu, tidak terdapat pengaruh antara EVA dan MVA terhadap *return* saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Dalam penulisan skripsi ini penulis menyadari kemungkinan masih terdapat kekurangan yang masih perlu diteliti lebih lanjut, penulis akan sangat berterima kasih atas kritik yang membangun demi hasil yang lebih baik dimasa yang akan datang. Semoga skripsi ini bermanfaat bagi kita semua.

Penulis,

Deby Devita D. Saragih

UCAPAN TERIMA KASIH

Puji syukur penulis panjatkan ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa buat segala berkat dan karunia yang tak henti-hentinya Dia hadirkan di dalam kehidupan penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Analisis Kinerja Perusahaan Dengan Pendekatan *Economic Value Added* (EVA) Dan *Market Value Added* (MVA) Serta Pengaruhnya Terhadap Return Saham Pada Industri Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.”** Sebagai salah satu syarat dalam mencapai gelar sarjana ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya. Tanpa-Nya, penulis merasa lemah dan tiada berarti.

Pada kesempatan ini, penulis mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu dan dukungan baik moril maupun material dalam penulisan skripsi ini, antara lain:

- ❖ Prof. Dr. Hj. Badia Parizade, MBA, selaku Rektor Universitas Sriwijaya.
- ❖ Dr. H. syamsurijal, AK, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
- ❖ Drs. Yuliansyah M. Diah, selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
- ❖ Drs. H. Umar Hamdan AJ, MBA selaku Ketua Pembimbing Skripsi
- ❖ Dr. Hj.Sulastri, ME, M. Kom selaku Anggota Pembimbing Skripsi
- ❖ Semua bapak / ibu dosen yang telah memberikan ilmu pengetahuan selama penulis mengikuti kuliah di Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya. Terima kasih atas pengabdian kalian.
- ❖ Mbak Ninil dan Kak Hendry, makasih ya mbak/kak atas bantuannya selama ini. Maav sudah banyak merepotkan.
- ❖ Kedua orang tuaku tercinta (B. Saragih dan E br Pane), yang telah memberikan kasih sayang, doa, dan dukungan baik secara moril dan pendanaan.
- ❖ Adik-adikku Tanti, Obin, dan Ega, yang telah memberikan semangat dan doa selama ini kepadaku. Semangat buat kuliah dan sekolahnya ya adek-adekku sayang. Mari bersama-sama kita buat orang tua kita bangga.
- ❖ Buat teman-teman di Manajemen UNSRI angkatan 2005; Yuli (berhasil, berhasil, berhasil, horee..); Wenny Panca (akhirnya kita lulus juga ya); Erny (kejar terus dosennya ni!); kak Nelly, Wenny, dan Bella (akhirnya, nyusul kalian juga); Ridho (curang ya, main duluani aku,tapi kususul juga kan ^_^); Habibi, Tian, mbak Yul (makasih mbak yul, atas sumbangsihnya selama ini; Rani; Rahmi; Wisnu; mbak Ria; dan teman-teman yang lainnya yang ga tersebutkan. Makasih,makasih,makasih.
- ❖ Buat teman-temanku di Fakultas Ekonomi; Togap (semangat kuliahnya itoku, jangan main poker aja kerjamu), Freddy (semangat ya dek), Karina, Lasra, Joy, Yalen, Dumolin, Johanes, Hendra, Arwadi, Okta (ternyata Tuhan mengijinkan

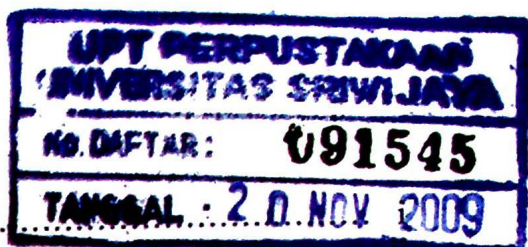
kita untuk bersama dilantik menjadi Sarjana Ekonomi), Tarida, Ricky, Jefry, dan teman-teman yang lainnya.

- ❖ Buat My Lovely Kakek/ Frana(Makasih ya jelek buat semuanya. Tetap semangat buat kuliahmu dan jangan lupa janji. OK); Nimrod (makasih buat bantuan dan pengorbananmu selama ini untuk aku); Sandro, Petrus, dan Niko (Wei, jangan berpoker ria aja kalian disitu, belajar, belajar!!! aku pasti akan merindukan kejahilan dan keonaran kalian); Tari (wah, bakalan kulepas didikanku ini. Kuliah yang benar ya, jangan pacaran aja kerjamu. OK Tari); Simon (kangen banget samamu mon); Ratna (kangen bu..); Larry (makasih ya bang buat nasehat-nasehatnya); Andre (jangan sampe 'jatuh' lagi ya dek, ntar beneran dipulangkan loh sama abangmu); Era; Bona; Leo; Tia; Lie-lie (ayo bu dokter, kapan nih? Biar bisa gretongan berobatnya); bang Ronald; tulang Vian; Tulang Juanda; dan Sarah.
- ❖ Terima kasih buat seseorang yang pernah menorehkan luka di hatiku (YS). Sungguh sakit luka itu, tapi karena itu, aku bisa lebih mengerti akan arti kehadiran seseorang di hidupku. Aku ga akan melakukan kesalahan yang sama di lain waktu.
- ❖ Semua pihak yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu, terima kasih buat bantuannya selama ini.

Penulis,

Deby Devita D. Saragih

DAFTAR ISI



HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME	iii
HALAMAN PERSETUJUAN PANITIA UJIAN SKRIPSI	iv
HALAMAN LEMBAR PENGESAHAN	v
HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN	vi
KATA PENGANTAR	vii
UCAPAN TERIMA KASIH	viii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
ABSTRAKSI	xiii
ABSTRACT	xiii
BAB I. PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Perumusan Masalah	5
1.3. Tujuan Penelitian	5
1.4. Manfaat Penelitian	6
BAB II. STUDI PUSTAKA	
2.1. Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan	7
2.2. Economic Value Added (EVA)	8
2.2.1. Pengertian Economic Value Added	8
2.2.2. Manfaat EVA	10
2.2.3. Kelebihan dan Kelemahan EVA	11
2.2.4. Langkah-langkah dalam menghitung EVA	14
2.2.5. Biaya Modal	15
2.2.5.1. Cost of Debt	15
2.2.5.2. Cost of Equity	16
2.2.6. Weighted Average Cost of Capital (WACC)	18
2.2.7. Tolak Ukur EVA	19
2.3. Market Value Added	19
2.3.1. Pengertian Market Value Added	19
2.3.2. Perhitungan Market Value Added	20
2.3.3. Keunggulan dan Kelebihan MVA	21
2.3.4. Hubungan EVA dan MVA	22
2.4. Return Saham	23
2.5. Penelitian Terdahulu	27
2.6. Kerangka Konseptual	28
2.7. Hipotesis	29
BAB III. METODE PENELITIAN	
3.1. Ruang Lingkup Penelitian	30
3.2. Rancangan Penelitian	30
3.3. Populasi dan Sampel	30
3.4. Metode Pengumpulan Data	32
3.5. Variabel penelitian	32
3.6. Metode Analisis Data	33

3.6.1.	Economic Value Added	33
3.6.2.	Market Value Added	35
3.6.3	Analisis Regresi dengan Menggunakan Multiple Regression	37
3.6.3.1.	Uji Asumsi Klasik	38
3.6.3.2.	Uji F	40
3.6.3.3.	Uji t	40
BAB IV.	GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN	
4.1.	PT. Darya-Varia Laboraturia Tbk	41
4.2.	PT. Indofarma Tbk	42
4.3.	PT. Kimia Farma Tbk	44
4.4.	PT. Kalbe Farma	44
4.5.	PT. Merck Tbk	46
4.6.	PT. Pyridam Farma	47
4.7.	PT. Schering- Plough Indonesia Tbk	48
4.8.	PT. Tempo Scan Pasifik Tbk	49
BAB V.	ANALISIS DAN PEMBAHASAN	
5.1.	Hasil Perhitungan EVA, MVA, dan Return Saham Perusahaan	51
5.2.	Deskripsi Data	53
5.3.	Uji Asumsi Klasik	55
5.4.	Analisis Pengaruh Economic Value Added dan Market Value Added Terhadap Return Saham	58
5.4.1.	Analisis Korelasi Ganda (R)	60
5.4.2.	Analisis Determinasi (R ²)	61
5.4.	Uji F	61
5.6.	Uji t	62
5.7.	Pembahasan	64
BAB VI.	KESIMPULAN DAN SARAN	
6.1.	Kesimpulan	66
6.2	Saran	67
DARTAR PUSTAKA		68

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1	Pengukuran Autokorelasi	39
Tabel 4.1	Perkembangan Harga Saham dan Laba per Saham (EPS) PT. Darya Varia Laboraturia Tbk Tahun 2004-2008	42
Tabel 4.2	Perkembangan Harga Saham dan Laba per Saham (EPS) PT. Indofarma Tbk Tahun 2004-2008	43
Tabel 4.3	Perkembangan Harga Saham dan Laba per Saham (EPS) PT. Kimia Farma Tbk Tahun 2004-2008	44
Tabel 4.4	Perkembangan Harga Saham dan Laba per Saham (EPS) PT. Kalbe Farma Tbk Tahun 2004-2008	45
Tabel 4.5	Perkembangan Harga Saham dan Laba per Saham (EPS) PT. Merck Tbk Tahun 2004-2008	47
Tabel 4.6	Perkembangan Harga Saham dan Laba per Saham (EPS) PT. Pyridam Farma Tbk Tahun 2004-2008	48
Tabel 4.7	Perkembangan Harga Saham dan Laba per Saham (EPS) PT. Schering- Plough Indonesia Tbk Tahun 2004-2008	49
Tabel 4.8	Perkembangan Harga Saham dan Laba per Saham (EPS) PT. Tempo Scan Pasifik Tbk Tahun 2004-2008	50
Table 5.1	Hasil perhitungan EVA, MVA, dan Return Saham	51
Tabel 5.2	Descriptive Statistics, Mean dan Standar Deviasi Variabel Penelitian	53
Tabel 5.3	Mean EVA, MVA, Return of saham Perusahaan Farmasi Tahun 2001 – 2004	54
Tabel 5.4	Pengukuran Autokorelasi	56
Tabel 5.5	Hasil Uji Multikolinieritas	57
Tabel 5.6	Hasil Analisis Koefisien Determinasi	58
Tabel 5.7	Model Regresi dengan Uji F	58
Tabel 5.8	Hasil Regresi Linier berganda	59

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Kerangka Pikir Penelitian	28
Gambar 5.1	Grafik Uji Heteroskedastisitas	57

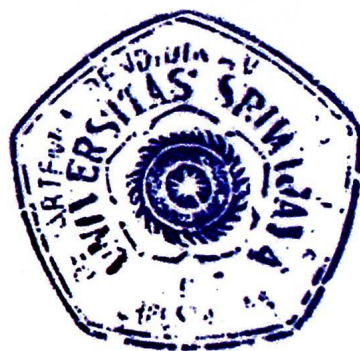
ABSTRAKSI

Penelitian ini bertujuan mengetahui pengaruh kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan EVA dan MVA terhadap return saham perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2004-2005. Pemilihan sampel dilakukan dengan *purposive sampling* terhadap 10 perusahaan yang menjadi populasi dalam penelitian ini. Metode analisis yang digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh EVA dan MVA terhadap Return dalam penelitian ini adalah Regresi linear berganda.

Penelitian menunjukkan bahwa pengaruh EVA dan MVA tidak memiliki pengaruh yang signifikan dalam model regresi terhadap return saham dengan nilai F-hitung sebesar 3,168 dan signifikansi F sebesar 0,054 (lebih besar dari tingkat signifikansi yang dapat ditolerir yaitu sebesar 5%). Hal ini juga didukung dengan besarnya persentase perubahan variasi variabel EVA dan MVA terhadap perubahan return saham (R square) yang hanya sebesar 14,6%.

Hasil pengujian secara parsial menunjukkan EVA berpengaruh negatif yang signifikan terhadap return saham dengan t-hitung sebesar -2,513 dan signifikan t sebesar 0,016 (lebih kecil dari tingkat signifikansi yang dapat ditolerir yaitu sebesar 5%). Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi EVA akan mengakibatkan turunnya return saham. Sementara pengaruh MVA terhadap return saham tidak signifikan. Hal ini berimplikasi bahwa EVA bisa dijadikan ukuran utama oleh investor dalam menentukan preferensi ketika akan berinvestasi pada suatu saham.

Kata Kunci : Industri Farmasi EVA, MVA, Return Saham



ABSTRACT

The analysis of corporate performance by using Economic Value Added (EVA) and Market Value Added (MVA) and its effect on stock return in Pharmaceutical Industry that listed in Indonesia Stock Exchange.

Sample election conducted with purposive sampling of 10 companies that became the population in this study. The method of analysis used to determine the existence of EVA and MVA influence of Return in this study is a multiple linear regression.

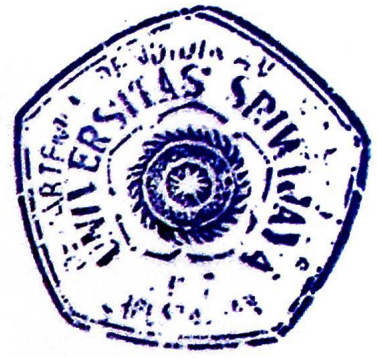
Research shows that the influence of EVA and MVA has no significant effect in regression models of stock returns with the value calculated for the F-3.168 and 0.054 significance of F (greater than the level of significance that can be tolerated in the amount of 5%). This is also supported by large variations in the percentage change in EVA and MVA variables to changes in stock return (R square) is only 14,6%.

Partial test results showed EVA significant negative effect on stock returns with the t-count of -2.513 and 0.016 for significant t (less than the significance level can be tolerated in the amount of 5%). This shows that the higher the EVA will lead to lower stock returns. While the effects of MVA on stock returns is not significant. This implies that EVA can be used as the primary measure of investor preferences in determining when to invest in a stock.

Keywords: Pharmaceutical industry, EVA, MVA, Stock Return

BAB I

PENDAHULUAN



1.1 Latar Belakang

Industrialisasi di negara berkembang bukan lagi hal yang baru (Kuncoro,2007:8). Industrialisasi dianggap dapat meningkatkan aktifitas ekonomi, produktifitas, dan peningkatan standar hidup. Hal ini terjadi karena adanya kepercayaan dari masyarakat Amerika Latin di dekade 30an bahwa suatu negara harus melakukan industrialisasi karena spesialisasi dibidang pertanian dianggap identik dengan kolonialisme dan keterbelakangan. Adanya keinginan untuk lepas dari ketergantungan terhadap negara maju mengakibatkan industrialisasi semakin berkembang pesat, tidak hanya di negara-negara Amerika Latin, tetapi juga tersebar di negara-negara berkembang lainnya.

Di Indonesia, Menteri Koordinator (Menko) Perekonomian, Boediono (Antara News 2008), menyatakan bahwa sektor manufaktur sangat penting bagi perekonomian karena mampu menciptakan lapangan kerja, sehingga menyerap tenaga kerja untuk mengurangi jumlah pengangguran karena dapat menyerap tenaga kerja dengan produktif. Selain itu industri manufaktur juga memiliki kemampuan untuk menciptakan inovasi teknologi baru.

Tujuan perusahaan ialah memaksimalkan kekayaan pemegang saham dengan cara memaksimalkan nilai saham perusahaan (Keown, 2004:3). Manajemen perusahaan harus mengambil berbagai keputusan keuangan dengan memperhatikan kepentingan pemilik perusahaan, atau pemegang saham utuk perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas (Husnan, 1987:7).

Namun dalam lingkungan bisnis yang kompetitif, perusahaan tidak hanya diharapkan sebagai *wealth-creating institution*, namun jauh lebih dari itu diharapkan dapat melipatgandakan kekayaannya (Pradhono, 2004). Perusahaan dapat menciptakan nilai bagi pemegang saham ketika mereka berinvestasi dalam proyek, produk, teknologi, atau strategi yang mereka harapkan mendapatkan pengembalian lebih besar dibandingkan biaya modalnya (Young, 2001:25).

Investasi merupakan kekuatan penggerak utama dari setiap sistem usaha karena investasi itu akan mendukung strategi persaingan yang dikembangkan oleh manajemen dan berdasarkan pada perencanaan (anggaran modal) untuk menjalankan dana yang ada atau yang baru diperoleh (Helfert, 1996). Keputusan investasi atau disinvestasi harus sesuai dengan karakteristik operasi dan kebutuhan perusahaan, serta dengan kebijakan manajemen keuangan yang dapat diterima.

Investor akan menggunakan ukuran-ukuran kinerja keuangan perusahaan sebelum memutuskan akan menginvestasikan dananya pada perusahaan yang bersangkutan atau tidak (Sulistyanto, 2007). Semakin bagus kinerja keuangan perusahaan akan semakin bagus pula kinerja sahamnya, sebaliknya semakin buruk kinerja perusahaan semakin buruk pula kinerja sahamnya.

Bentuk paling umum dari informasi keuangan dasar suatu perusahaan adalah informasi yang dipublikasikan secara umum – kecuali perusahaan yang dimiliki secara pribadi – merupakan seperangkat laporan keuangan yang dikeluarkan menurut pedoman profesi akuntan publik atau berdasarkan prinsip-prinsip akuntansi yang lazim (Helfert, 1996). Laporan keuangan tersebut merupakan dasar upaya analitis atas suatu perusahaan. Berdasarkan pada laporan keuangan tersebutlah maka dapat dilakukan berbagai analisis, termasuk berbagai rasio keuangan, yang dapat dipergunakan untuk melakukan penilaian kinerja sebuah perusahaan.

Namun Kinerja dan prestasi manajemen yang diukur dengan rasio-rasio keuangan tidak dapat dipertanggungjawabkan karena rasio keuangan yang dihasilkan sangat bergantung pada metode atau perlakuan akuntansi yang digunakan (Utomo, 1999). Selain itu pengukur akuntansi tradisional sebagai pengukur penciptaan nilai mengabaikan adanya biaya modal. Dengan demikian sulit untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah menciptakan nilai tambah bagi pemegang sahamnya.

Economic Value Added (EVA) sangat relevan dalam hal ini karena EVA dapat mengukur kinerja (prestasi) manajemen berdasarkan besar kecilnya nilai tambah yang diciptakan selama periode tertentu (Utomo, 1999). Konsep ini pertama kali diperkenalkan oleh G. Bennett Steward, III, *Managing Partner* dari Stern Steward & Co dalam bukunya “*The Quest for Value*” (Harper Business dalam Tunggal, 2008).

EVA (*Economic Value Added*) adalah suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan, yang menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi (*operating cost*) dan biaya modal (*cost of capital*) (Tunggal, 2008).

Dengan menggunakan EVA kita dapat mengukur nilai tambah ekonomis yang dihasilkan perusahaan dari kegiatan operasionalnya. Perusahaan yang berhasil menciptakan return diatas biaya modalnya (EVA positif), berarti sudah menciptakan nilai (*creating value*). Sebaliknya, bila return lebih rendah dibandingkan biaya modal (EVA negatif), berarti telah terjadi penghancuran nilai di perusahaan tersebut (*destroying value*) (Tunggal, 2008).

MVA merupakan perbedaan antara nilai modal yang ditanamkan di perusahaan sepanjang waktu dari investasi modal, pinjaman, laba ditahan, dan uang yang bisa diambil sekarang atau sama dengan selisih antara nilai buku dengan nilai pasar perusahaan (Taufik, dikutip dalam Rahayu, 2007).

Investor menyerahkan modal ke dalam perusahaan dengan harapan manajer akan menginvestasikannya dengan produktif (Young, 2001). 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, semakin baik. MVA negatif berarti nilai dari investasi yang dijalankan manajemen kurang dari modal yang diserahkan kepada perusahaan oleh pasar modal. Berarti kekayaannya telah dimusnahkan (Young, 2001)

Ada tiga hal utama yang membedakan EVA dengan tolok ukur keuangan yang lain (McDaniel, Gadkari dan Fiksel, 2000) yaitu: (1) EVA tidak dibatasi oleh prinsip akuntansi yang berlaku umum. Pengguna EVA bisa menyesuaikan dengan kondisi spesifik, (2) EVA dapat mendukung setiap keputusan dalam sebuah perusahaan, mulai dari investasi modal, kompensasi karyawan dan kinerja unit bisnis, (3) Struktur EVA yang relatif sederhana membuatnya bias digunakan oleh bagian *engineering*, *environmental* dan personil lain sebagai alat yang umum untuk mengkomunikasikan aspek yang berbeda dari kinerja keuangan.

Saat ini sistem pengukuran kinerja yang berbasiskan pada nilai tambah banyak diadopsi karena dianggap lebih baik dan mampu mendorong aktivitas dan strategi yang dapat menciptakan nilai tambah secara menyeluruh daripada pengukuran kinerja yang didasarkan pada ukuran akuntansi yang tidak mampu merangkum kinerja perusahaan yang bersifat multidimensi (Rinofah, 2006)

Penerapan tolok ukur EVA dan MVA menunjukkan banyak perusahaan dengan kinerja keuangan seolah-olah bagus dan sahamnya diminati investor, ternyata mengalami kerugian (Djanahir, 2007). Menurut penelitian yang dilakukan oleh majalah SWA (2001), dari 227 perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya pada tahun 2002, 115 perusahaan (50,66%) membukukan

laba bersih. Namun, berdasarkan evaluasi dengan pendekatan EVA, ternyata hanya 47 perusahaan (20,7%) yang memperoleh EVA positif. Ini berarti, sebagian besar perusahaan publik di Indonesia belum mampu menghasilkan tingkat pengembalian modal yang sepadan untuk menutup resiko dan biaya investasi yang ditanamkan investor.

Berdasarkan uraian diatas, maka judul yang diambil dalam penelitian ini adalah **Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan dengan *Economic Value Added* dan *Market Value Added* serta Pengaruhnya Terhadap Return Saham Pada Industri Farmasi yang Terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia.**

1.2 Perumusan Masalah

Adapun rumusan masalah yang dapat ditarik berdasarkan uraian diatas adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana kinerja keuangan perusahaan jika dilihat dari *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA)?
2. Bagaimana pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* terhadap Return saham?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai lewat penelitian ini ialah:

1. Mengukur nilai *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) perusahaan.

2. Menganalisis keterkaitan EVA dan MVA dengan tingkat pengembalian saham (*return* saham).

1.4 Manfaat Penelitian

Dari hasil penelitian ini diharapkan akan memberi manfaat, antara lain :

1. Penelitian ini bertujuan untuk memperluas dan menambah pengetahuan konsep *Market Value Added* (MVA) dan *Economic Value Added* (EVA) dalam menilai kinerja keuangan perusahaan.
2. Memberikan bukti empiris kepada perusahaan dan investor seberapa besar kinerja keuangan perusahaan seperti yang tergambar pada EVA dan MVA mempengaruhi tingkat pengembalian saham.
3. Memberikan informasi dan masukan kepada perusahaan untuk mengevaluasi kebijakan perusahaan dalam upaya meningkatkan kinerja keuangannya yang akan berpengaruh terhadap tingkat pengembalian sahamnya

DAFTAR PUSTAKA

- Alhusin, Syahrir. 2003. *Aplikasi Statistik dengan Menggunakan SPSS 10 for Windows*. Edisi Kedua. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Anshari, Baddaruzaman. 2005. "*Analisis Struktur Modal dengan Economic Value Added Guna Menilai Kinerja Perbankan*". Tesis Program Pascasarjana Universitas Muhammadiyah, Surakarta. Diambil pada tanggal 11 November 2008 dari <http://www.google.co.id/eva>
- Biddle, G.C., R.M. Bowen and J.S. Wallace (1997), "*Does EVA Beat Earnings? Evidence on Associations with Stock Returns and Firm Value*", *Journal of Accounting and Economics* 24, p 301 – 336.
- Bodie, dkk. 2006. *Investment*, Buku 1 Edisi 6. Jakarta: Salemba Empat
- Chendrawati dan Hartono. 1997. "*Perbandingan Antara ROA Dengan EVA Terhadap Tingkat Pengembalian Saham di Bursa Efek Jakarta Periode 1994-1996*", Skripsi S1 Fakultas Ekonomi Universitas Gajah Mada.
- Cooper, Donal R. and Emory, C. William, 2000, *Metode Penelitian Bisnis*. Alih Bahasa: Ellen G. Sitompul dan Imam Nurmawan, Jakarta: Penerbit Erlangga
- Djawahir, Kusnan. *Sulitnya Menciptakan Nilai Tambah bagi Shareholder*. Majalah Swa Online, Edisi: Kamis, 16 Oktober 2003.
- Priyatno, Dwi. 2008. *Mandiri Belajar SPSS, Untuk Analisa Data dan Uji Statistik*. Jakarta: PT. Buku Kita
- Gujarati, Damodar. 1988. *Ekonometrika Dasar*. Jakarta: Erlangga.
- Hakim, Rahman. 2006. "*Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Metode EVA, ROA, dan pengaruhnya terhadap Return Saham Pada Perusahaan yang Tergabung Dalam Indeks LQ45 Di Bursa Efek Jakarta*". Skripsi FE-UIN. Yogyakarta.
- Helfert, Erich A. 1996. *Teknik Analisis Keuangan Edisi Kedelapan*. Jakarta: Erlangga
- Higgins, Robert C. (1998), *Analysis for Financial Management*, 5th Edition, Singapore: McGraw-Hill Book Co.
- [Http://digilib.petra.ac.id/jiunkpe/s2/sip5/2002/jiunkpe-ns-s2-2002-01500021-586/return_saham-chapter3.pdf](http://digilib.petra.ac.id/jiunkpe/s2/sip5/2002/jiunkpe-ns-s2-2002-01500021-586/return_saham-chapter3.pdf)
- [Http://en.wikipedia.org/wiki/economic_value_added](http://en.wikipedia.org/wiki/economic_value_added)
- [Http://puslit.petra.ac.id/journals/accounting/](http://puslit.petra.ac.id/journals/accounting/)

- Husnan, suad. 1987. *Teori Portofolio dan Implikasinya bagi Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta
- Imam, Asngari. 2008. *Modul Mata Kuliah Ekonometrika*. FE-Unsri. Inderalaya.
- Jogianto. 2007. *Teori portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE-Yogyakarta.
- Keown, dkk. 2004. *Manajemen Keuangan: Prinsip-Prinsip dan Aplikasi Jilid 1*. Jakarta: PT. Indeks
- Kertonegoro, Sentanoe. 1995. *Analisa dan Manajemen Investasi*. Jakarta: Widya Press
- Kuncoro, Mudrajad. 2007. *"Ekonomika Industri Indonesia", Menuju Negara Industri Baru 2030?*. Yogyakarta: CV. Andi Offset
- Monarika, Maya, 2007. *Analisis Nilai Perusahaan Dengan Pendekatan EVA dan MVA Terhadap Kinerja Keuangan PT. Mandom Indonesia, Tbk*. Skripsi, Fakultas Ekonomi UNSRI.
- Pradono. 2004. *Pengaruh Economic Value Added, Residual Income, Earning, dan Arus Kas Operasi terhadap Return yang Diterima Oleh Pemegang Saham*. Jurnal Akuntansi & Keuangan Vol. 6, No.2, November 2004. Universitas Kristen Petra, Surabaya. Diambil pada tanggal 11 Novembetr 2008 dari <http://puslit.petra.ac.id/puslit/journals>
- Puspowarsito. 2008. *Metode Penelitian Organisasi dengan Aplikasi Program SPSS*. Bandung : Humaniora
- Rahayu, Mariana Sri. 2007. *Analisis Pengaruh EVA dan MVA Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi FE-UII Yogyakarta. Diambil pada tanggal 11 februari 2009 dari <http://www.google.com/eva dan mva>
- Rigel. 2008. *Artikel online: Financial Value Added, Suatu Paradigma dalam Pengukuran kinerja dan Nilai Tambah Perusahaan*. Diakses pada tanggal 22 november 2008 dari www.google.com/analisis kinerja keuangan dengan EVA.
- Ross, Stephen A., Randolph Westerfield, dan Bradford D. Jordan (1991), *Fundamentals of Corporate Finance*, Boston, M.A.: Richard D. Irwin Inc.
- Siddharta, Utama. 1997. *EVA Pengukur Penciptaan Nilai Perusahaan*. Manajemen Usahawan No.4/ XXVI
- Stewart, G. Bennet (1993), *The Economic Value Added: The Quest for Value, A Guide for Senior Managers*: Harper Collins.
- Sugiyono, 1999. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta
- Sugiyono, E. Wibowo, 2001, *Statistika Penelitian*, Edisi I, Bandung : Alfabeta
- Taufik. 2007. *EVA Vs ROE dan ROA; mana yang lebih superior Mempengaruhi Stock Return Sektor Perbankan di PT. Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Manajemen FE Unsri.