658.1507
Sit
a
c.1
2010
R. 19195
19589

ANALISIS PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA), *RESIDUAL INCOME, EARNING, OPERATIONAL CASH FLOW* DAN *FREE CASH FLOW* TERHADAP *RETURN* SAHAM

(STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2004-2008)

DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
UPT PERPUSTAKAAN

Skripsi Oleh:

FREDDI SITANGGANG
NIM 010610101049

Untuk Memenuhi Sebagian dari Syarat-Syarat
Guna Mencapai Gelar
Sarjana Ekonomi

DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
INDERALAYA
Tahun 2010

DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
INDERALAYA

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

NAMA	: FREDDI SITANGGANG
NIM	: 01061001049
JURUSAN	: MANAJEMEN
MATA KULIAH	: MANAJEMEN KEUANGAN
JUDUL SKRIPSI	:ANALISIS PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA), *RESIDUAL INCOME, EARNING, OPERATIONAL CASH FLOW*, DAN *FREE CASH FLOW* TERHADAP *RETURN* SAHAM (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2004-2008)

PEMBIMBING SKRIPSI

TANGGAL PERSETUJUAN		DOSEN PEMBIMBING
Tanggal: 17 Januari 2010	Ketua	: _____ H. Isnurhadi, SE, MBA, Ph.D NIP 19621112 198911 1 001
Tanggal: 17 Januari 2010	Anggota	: _____ Yuliani, SE, MM NIP 19760825 200212 2 004

DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
INDERALAYA

TANDA PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF

NAMA	:FREDDI SITANGGANG
NIM	:01061001049
JURUSAN	:MANAJEMEN
MATA KULIAH	:MANAJEMEN KEUANGAN
JUDUL SKRIPSI	:ANALISIS PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA), *RESIDUAL INCOME, EARNING, OPERATIONAL CASH FLOW*, DAN *FREE CASH FLOW* TERHADAP *RETURN* SAHAM (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2004-2008)

Telah dilaksanakan ujian komprehensif pada tanggal 3 Februari 2010, dan telah memenuhi syarat untuk diterima.

Panitia Ujian Komprehensif

Inderalaya, 3 Februari 2010

Ketua,	Anggota,	Anggota,
H. Isnurhadi, SE, MBA, Ph.D	Yuliani, SE, MM	Drs. Umar Hamdan, AJ, MBA
NIP 19621112 198911 1 001	NIP 19760825 200212 2 004	NIP 19500709 198503 1 001

Mengetahui,
Ketua Jurusan Manajemen

Drs. Yuliansyah M. Diah, MM
NIP 19560701 198503 1 003

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

Takut akan Tuhan adalah permulaan pengetahuan

Tetapi orang bodoh menghina hikmat dan didikan

(Amsal 1:7)

Berusaha dan Bertekunlah Didalam Doa

Maka Semuanya Itu Akan Dilimpahkan Kepadamu

Khusus Kupersembahkan Untuk:

- *Tuhan Yesus Kristus*
- *Kedua Orang Tuaku: B. Sitanggang & R. Sitinjak*
- *Abang-Abangku: B'Bokat & Ka Bokat, B' Partaungan*
- *Kakak-Kakakku: K'Robayne & Lae, Ka Dona, Ka Ros, Ka Tona*
- *Adek-Adekku: Rian, Lusia Santio*
- *Almamaterku*

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Tuhan Yang Maha Esa karena berkat, kasih dan karunia-Nya, sehingga penulisan skripsi ini dapat diselesaikan sebagaimana mestinya guna memenuhi sebagian dari syarat-syarat untuk meraih gelar sarjana di Fakultas Ekonomi, Jurusan Manajemen Universitas Sriwijaya. Penulisan skripsi ini mengambil judul "Analisis Pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Residual Income, Earning, Operational Cash Flow,* dan *Free Cash Flow* Terhadap *Return* Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2008)". Skripsi ini dibagi dalam 6 bab. Bab I Pendahuluan, Bab II Tinjauan Pustaka, Bab III Metodologi Penelitian, Bab IV Data Penelitian, Bab V Pembahasan, dan Bab VI Kesimpulan dan Saran.

Data utama yang digunakan dalam skripsi ini adalah data sekunder perusahaan yang diperoleh melalui publikasi Pasar Modal Jakarta dan akses melalui melalui *website* Bursa Efek Indonesia (BEI).

Akhirnya, penulis menyadari bahwa skripsi ini jauh dari sempurna, untuk itu penulis meminta maaf kepada pembaca apabila isi dari skripsi ini kurang berkenan atau terdapat banyak kesalahan, dan saya berharap adanya kritik dan saran yang bersifat membangun agar dikemudian hari penulis bisa menyajikan yang lebih baik lagi. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca umumnya dan penulis khususnya.

Palembang, Februari 2010

Hormat Saya,

Penulis

UCAPAN TERIMA KASIH

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa atas kasih dan penyertaan-Nya, penulis dapat menyelesaiakan skripsi ini yang berjudul "Analisis Pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Residual Income, Earning, Operational Cash Flow,* dan *Free Cash Flow* Terhadap *Return* Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2008)" sebagai salah satu syarat dalam mencapai gelar sarjana ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.

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

1. Prof. Dr. Hj. Badia Perizade, MBA, Rektor Universitas Sriwijaya.
2. Prof. Dr. H. Syamsurijal, Ak, Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
3. Drs. Yuliansyah M. Diah, MM, Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
4. Drs. M. Kosasih Zen, M.Si, Sekretaris Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya, dan juga Sebagai Dosen Pembimbing Akademik Penulis.
5. H. Isnurhadi, SE, MBA, Ph.D, Pembimbing I Skripsi
6. Yuliani, SE, MM, Pembimbing II Skripsi
7. Semua Bapak/Ibu dosen yang telah memberikan ilmu pengetahuan selama penulis mengikuti kuliah di Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
8. Staf Pegawai Fakultas Ekonomi Universitas sriwijaya

Semoga Tuhan membalas budi baik, berkah, dan melimpahkan sukacita kepada kita semua. Amin.

Penulis,

Freddi Sitanggang

SPECIAL THANKS FOR

- Tuhan Yesus Kristus yang selalu menyertaiku dan melimpahkan segala sukacita atas segala kehidupanku. Biarlah penyertaan_Mu senantiasa menyertaiku dalam setiap kehidupanku, kini ini, esok, dan selama-lamanya.
- Kedua orang tuaku: B. Sitanggang & R. Sitinjak. Mauliate godang Bapa/Oma di sude akka sipasingot dohot tangiang muna, dohot akka sude dukungan. Sai anggiat ma diramoti Tuhan Bapa dohot Oma, jala tontong dibagasan hasehaton.
- Buat abang-abangku: B' Bokal Sitanggang & Ka Bokal Silalahi (Terima kasih buat doa dan smangatnya) & B' Parlaungan Sitanggang (Terima kasih bang, buat smua dukungan, smangat, dan bantuan yang abang berikan selama ini. Abang yang senantiasa memberikan motivasi buat aku selama kuliah. Semoga Tuhan memberikan yang terbaik untuk abang)....
- Buat kakakku: Ka Rolayne Sitanggang & Lae Nainggolan, Ka Dona Sitanggang, Ka Rosdiana Sitanggang, Ka Mariada Sitanggang. Trimakasi Kaka buat smua doa dan dukungannya, baik materi maupun moril. Semoga Tuhan melimpahkan rahmat dan berkatnya buat kita smua...
- Buat adek-adekku: Rian Dame Sitanggang (Smangat ya dek kuliahnya, jangan ulang kesalahan yang sama. Kesempatan ngga datang dua kali, jadi gunakan kesempatan itu dengan baik. Aku yakin kamu lebih baik dari abang) & Lusia S. Sitanggang (yang rajin sekolahnya ya dek, biar bisa nanti jadi guru seperti yang kau bilang, okeee..)
- Sude akka keluarga di kuta & Keluarga di Jambi: Pa Tua, Uda, Inanguda, Tulang, Nantulang, Amangboru dohot Namboru. Mauliate godang di akka sude bantuan dohot tangiang muna tu au selama kuliah.
- Dosen pembimbing ku: H.Isnurhadi SE, MBA, PhD & Yuliani SE, MM. Terima kasih buat bimbingannya selama aku menjalani skripsi.
- Buat kawan2 terbaikku (Tebaks): Jeffryadi Marpaung (Jangan kebanyakan tidur ntar benaran kayak buntalan beras), Fransiskus Sihombing (Jangan keseringan begadang, ingat tujuanmu kesini untuk apa), Katrin Butar-Butar (Akur2 ya ma si Fernando, jgn Cuma ngebuk aja kerjamu), Astrina Marpaung (jangan kegenitan lagi bu, ingat umur..), Dwi Aprilyanti Purba alias pura-pura batak (Berteman bukan hanya untuk bisa dipahami, tp bagaimana kita sama2 bisa memahami). Maaf ya sobat aku duluan, soalnya masa depan cerah telah menantiku..hahaha. Semangat ya, kkan pasti bisaaa.. Jangan rindukan aku ntar ya.... Trimakasih udah jadi sahabat yang baik buat aku.

- Buat teman2 di Mgt'06: Suhendra, Samsu, Lukman, Muiz, Alini, Yaya, Ayu Kang, Yuyun, Eka, Jka, Heni, Fatur, Angga, Ade, Adit, Yoss, Jeham, Dian, Sari, Dean, Juwita, Jka, Ovan, Taufik, Rizal, Khalid, Feby, Puji, Dina, Wahyudi, Tamara, Yulis, Kiki, Elin, Anggi, pokoknya smua teman2 mgt 06 yg ngga bisa kusebutkan satu per satu. Sukses truz yaa..God Bless You All...
- Buat abangku dipondok: Bang Bina, Bang Hiras, Bang Andre, Bang Dion. Trimaksi bang buat smangat dan nasehatnya buat aku. Aku tak kesepian lagi..Aku Nyusuuuuuel...
- Buat teman2ku di pondok: Ronal, Venmatris, Petrus, Hermanus, Mas Mulyadi & Robinson (Emang yg satu ne temanku ya..?? Whatever lahh..). Bagus2 klan dipondok ya, yang akur, jgn berantam. Belajar baik-baik klan biar bisa kayak abang klan ne..hahahaha. Jangan rindukan Aq ya...
- Buat abang2 ku: Bang Dazriel (Trimakasih buat tumpangan ngetik ma print nya ya bang, semoga abg cpt dapat kerjaan), Bang Benediktus & Bang Sangap (trimakasih buat smua bantuan dan dukunganya ya abangku..sukses buat skripsinya...)
- Indrawani Sinaga (Trimakasih ya buat slama ini udah kadi partner yang baik buat aq. Akur2 ya ma Si Kurus, klo ga bisa dibilangin langsung hajar aja, tp jangan sampe mati ya.... Untuk itoku: Bintang Sitanggang (smangat skripsinya ya to..)
- Seluruh anak-anak Stasi Mahasiswa Katolik St. Justinus Indralaya (SMKSJJ). Erik, Deshinta, Violeta, Dewi, Josvin, Mulawarman, Fery, Choey (jangan pernh malas bekerja di ladang Tuhan yaaaa). Buat adek2ku 09; Erlikkeit, Yoseva, Agnes, Occa, Ade, Tito, Indo, Roy, Caca, Rina, Maria, Andre, Nelly, dll (klan harus bisa membuat stasi lebih maju lagi yaa). Bersama kalian aku menemukan imanku yang sesungguhnya...
- Semua pihak yang sudah banyak membantu...

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL..... i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI..... ii
TANDA PERSETUJUAN PANITIA UJIAN SKRIPSI..... iii
MOTTO DAN PERSEMBAHAN..... iv
KATA PENGANTAR..... v
UCAPAN TERIMA KASIH..... vi
DAFTAR ISI..... ix
DAFTAR TABEL..... xi
DAFTAR GAMBAR..... xii
ABSTRAKSI..... xiii
ABSTRACT..... xiv

BAB I PENDAHULUAN
1.1 Latar Belakang..... 1
1.2 Perumusan Masalah..... 7
1.3 Tujuan Penelitian..... 8
1.4 Manfaat Penelitian..... 8

BAB II LANDASAN TEORI
2.1 Landasan Teori..... 10
2.1.1 Pengembalian Atas *Return*..... 10
2.1.2 *Economic Value Added* (EVA)..... 14
2.1.3 *Residual Income*..... 17
2.1.4 *Earning*..... 18
2.1.5 *Operational Cash Flow*..... 19
2.1.6 *Free Cash Flow*..... 21
2.2 Penelitian Terdahulu..... 22
2.2.1 Pengembangan Hipotesis..... 24
2.3 Kerangka Konseptual..... 29
2.4 Hipotesis..... 30

BAB III METODOLOGI PENELITIAN
3.1 Ruang Lingkup Penelitian..... 31
3.2 Jenis Penelitian..... 31
3.3 Populasi dan Sampel..... 31
3.4 Metode Penarikan Sampel..... 32
3.5 Variabel Penelitian dan Defenisi Operasional Penelitian..... 33
3.5.1 Variabel Dependen (Y)..... 33
3.5.2 Variabel Independen (X)..... 34
3.6 Jenis dan Sumber Data..... 39
3.7 Metode dan Prosedur Analisis Data..... 39
3.7.1 Uji Asumsi Klasik..... 40
3.7.2 Uji Simultan (Uji F)..... 42
3.7.3 Uji Parsial (Uji t)..... 43

BAB IV DATA PENELITIAN
4.1 Gambaran Umum Perusahaan Sampel..... 46
4.2 Deskriptif Hasil Perhitungan Variabel Penelitian..... 49

UPT PERPUSTAKAAN
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
NO. DAFTAR: 100583
TANGGAL: 10 MAR 2010

4.2.1 Perkembangan *Return* Saham Perusahaan..... 49
4.2.2 Perkembangan *Economic Value Added* (EVA) Perusahaan..... 51
4.2.3 Perkembangan *Residual Income* Perusahaan..... 53
4.2.4 Perkembangan *Earning* Perusahaan..... 55
4.2.5 Perkembangan *Operational Cash Flow* Perusahaan..... 57
4.2.6 Perkembangan *Free Cash Flow* Perusahaan..... 59

BAB V PEMBAHASAN
5.1 Descriptive Data Statistic..... 61
5.2 Uji Asumsi Klasik..... 62
5.3 Uji Asumsi Klasik yang Baru Tanpa Variabel FCF..... 66
5.4 Analisa Regresi Linear Berganda..... 70
5.5 Analisa Pengujian Hipotesis..... 72
5.5.1 Pengujian Hipotesis Uji F dan Uji t..... 72
5.5.2 Pengujian Hipotesis Variabel yang Paling Dominan..... 76
5.6 Besaran Koefisien Determinasi..... 77
5.7 Pembahasan..... 77

BAB VI KESIMPULAN DAN SARAN
6.1 Kesimpulan..... 81
6.2 Saran..... 81

DAFTAR PUSTAKA..... 83

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1. Penjualan dan Laba Bersih Perusahaan Pertambangan..... 3
Tabel 2.1. Skala Penilaian EVA..... 16
Tabel 4.1. Gambaran Umum Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Logam dan Mineral..... 45
Tabel 4.2. Gambaran Umum Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Tanah/Batu Galian..... 46
Tabel 4.3. Gambaran Umum Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Minyak Bumi dan Gas Alam..... 47
Tabel 4.4. Gambaran Umum Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Pertambangan Batubara..... 48
Tabel 4.5. Perkembangan *Return* Saham Perusahaan Pertambangan..... 49
Tabel 4.6. Perkembangan EVA Perusahaan Pertambangan..... 51
Tabel 4.7. Perkembangan *Residual Income* Perusahaan Pertambangan... 53
Tabel 4.8. Perkembangan *Earning* Perusahaan Pertambangan..... 55
Tabel 4.9. Perkembangan OCF Perusahaan Pertambangan..... 57
Tabel 4.10. Perkembangan FCF Perusahaan Pertambangan..... 59
Tabel 5.1. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian..... 61
Tabel 5.2. Pengukuran Autokorelasi..... 65
Tabel 5.3. Uji Multikolinieritas..... 66
Tabel 5.4. Uji Multikolinieritas..... 69
Tabel 5.5. Hasil Regresi Linear Berganda..... 70
Tabel 5.6. Uji F..... 72
Tabel 5.7. Uji t..... 73
Tabel 5.8. Nilai Beta Variabel Dependen..... 76
Tabel 5.9. Hasil Analisa Koefisien Determinasi..... 77

DAFTAR GAMBAR

Gambar 4.1. Perkembangan *Return* Saham Perusahaan Pertambangan..... 50
Gambar 4.2. Perkembangan EVA Perusahaan Pertambangan..... 52
Gambar 4.3. Perkembangan *Residual Income* Perusahaan Pertambangan 54
Gambar 4.4. Perkembangan *Earning* Perusahaan Pertambangan..... 56
Gambar 4.5. Perkembangan OCF Perusahaan Pertambangan..... 58
Gambar 4.6. Perkembangan FCF Perusahaan Pertambangan..... 60
Gambar 5.1. Probability Plot Uji Normalitas..... 61
Gambar 5.2. Histogram Uji Normalitas..... 61
Gambar 5.3. Uji Heteroskedastisitas..... 64
Gambar 5.4. Probability Plot Uji Normalitas..... 67
Gambar 5.5. Histogram Uji Normalitas..... 67
Gambar 5.6. Uji Heteroskedastisitas..... 68

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran I. Perhitungan EVA, *Residual Income, Earning*, OCF, FCF, dan *Return* Saham..... 1
Lampiran II Output Statistik Deskriptif dan Regresi..... 23

ABSTRAKSI

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* tersebut diharapkan oleh investor atas investasi yang mereka lakukan. *Return* dipengaruhi oleh banyak faktor, oleh karena itu tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui 1) Apakah variabel *economic value added* (EVA), *residual income, earning, operational cash flow,* dan *free cash flow* berpengaruh terhadap *return* saham, dan 2) Manakah dari variabel tersebut yang dominan mempengaruhi *return* saham.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *economic value added* (EVA), *residual income, earning, operational cash flow* mempengaruhi *return* saham secara signifikan. Secara parsial, hanya *residual income* yang berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *economic value added* (EVA), *earning, operational cash flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return s*aham.

Untuk penelitian selanjutnya agar dapat lebih sempurna lagi, maka penulis menyarankan untuk menggunakan variabel independen yang lebih luas agar memperoleh nilai koefisien yang lebih besar. Bagi pihak yang ingin melakukan penelitian dengan variabel yang sama, diharapkan menggunakan jumlah sampel yang lebih besar atau periode yang lebih panjang.

Kata kunci: *economic value added* (EVA), *residual income, earning, operational cash flow, free cash flow, return* saham

The Analisys of Impact of The Economic Value Added (EVA), Residual Income, Earning, Operational Cash Flow, And Free Cash Flow to Stock Return (Study Cases on Mining Companies That Listed on Indonesian Stock Exchange (BEI) 2004-2008 Periods)

ABSTRACT

Return is the result of investment. This return expected by investors due to their investment. There are many factors that influence return, so that this research aim at 1) Finding whether there was any correlation between economic value added (EVA), residual income, earning, operational cash flow, and free cash flow variables to return on mining companies that listed on BEI 2004-2008 period, and 2) Which of the variables have dominant influence on return.

The result from this research show the economic value added (EVA), residual income, earning, operational cash flow variables have a simultaneous and significant influence level is 0.000. Partially, only residual income has the significant influence to return, the other variables have insignificant influence to return.

For the next research, adding the independent variables will make the better value of determinant coefficient.

Keywords: economic value added (EVA), residual income, earning, operational cash flow, free cash flow, stock return.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Dalam era persaingan bisnis sekarang ini yang semakin kompetitif, perusahaan dihadapkan kepada kemampuan dalam menganalisis setiap informasi yang berhubungan dengan perusahaan, baik informasi yang berasal dari dalam perusahaan, maupun yang berasal dari luar perusahaan. Informasi yang berasal dari perusahaan dapat berupa laporan keuangan perusahaan, pergerakan saham perusahaan apabila perusahaan telah *go public*, sedangkan informasi yang berasal dari luar perusahaan dapat berupa iklim perkembangan perekonomian baik secara mikro maupun secara makro. Informasi ini akan memberikan masukan bagaimana perusahaan dalam menentukan keputusan-keputusan pengembangan perusahaan, misalnya laporan keuangan akan memberikan informasi dalam pergerakan harga saham. Artinya, apabila dalam laporan keuangan perusahaan menampilkan kemampuan perusahaan yang baik dalam mendapatkan laba, maka ini akan memberikan dampak yang baik juga terhadap harga saham perusahaan di pasar modal, dan sebaliknya. Oleh karena itu publikasi laporan keuangan, informasi pembagian dividen dan informasi-informasi internal badan usaha yang lain sangat dibutuhkan oleh para investor sebagai dasar untuk pengambilan keputusan investasi atas suatu saham di pasar modal.

Pasar modal merupakan salah satu bagian dari pasar *financial* yang menjalankan fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dalam menjalankan fungsi ekonomi yaitu dengan mengalokasikan dana secara efisien dari pihak yang memiliki dana *(surflus of fund)* kepada pihak yang membutuhkan dana *(lack of fund)*,

sedangkan fungsi keuangannya dapat ditunjukkan oleh kemungkinan adanya perolehan imbalan bagi pihak yang memberi dana sesuai dengan karakteristik investasi yang mereka pilih. Pasar modal menjadi salah satu pilihan bagi investor dalam menyalurkan dana yang mereka miliki.

Dalam pasar modal memungkinkan para pemodal (investor) untuk melakukan diversifikasi investasi, membentuk portofolio sesuai dengan risiko yang bersedia mereka tanggung dan tingkat keuntungan yang diharapkan. Investasi pada sekuritas juga bersifat *liquid* (mudah dirubah).

Dalam lingkungan bisnis yang semakin kompetitif perusahaan tidak hanya diharapkan sebagai *wealth-creating institution*, namun jauh dari itu diharapkan dapat melipatgandakan kekayaannya. Pelipatgandaan kekayaaan memerlukan langkah-langkah besar dan cemerlang. Para pemilik modal harus diperhatikan oleh perusahaan dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan tersebut. Nilai perusahaan merupakan ukuran keberhasilan atas pelaksanaan fungsi-fungsi keuangan. Penilaian prestasi suatu perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan itu dalam menghasilkan laba.

Laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai dan ukuran perusahaan yang menunjuk prospek perusahaan di masa mendatang.

Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia di golongkan pada berbagai sektor, dimana salah satu sektor tersebut adalah sektor pertambangan. Sektor pertambangan saat ini tetap menjadi salah satu sektor utama yang menggerakkan roda perekonomian Indonesia, dengan produksi timah terbesar ke dua di dunia, tembaga terbesar ke empat, nikel terbesar ke lima, emas terbesar ke tujuh

dan produksi batu bara terbesar ke delapan di dunia, Indonesia merupakan salah satu negara penting dalam bidang pertambangan *(www.google.com/pertambangan)*.

Disamping itu juga, saat ini sektor pertambangan dinilai sebagai sektor yang paling bergairah. Tingginya harga minyak dunia dan komoditas pertambangan lainnya turut membentuk citra ini. Tingginya harga komoditas pertambangan tentunya dapat mendongkrak kinerja saham sektor pertambangan dan kini emiten sektor pertambangan menjadi incaran para investor yang berburu *capital gain* (Surnarsip dalam Buletin Indonesia 23/06/2008).

Secara mikro, kinerja perusahaan yang bergerak di sektor pertambangan memang mengalami lonjakan besar. Setidaknya ini dapat dilihat dari pencapaian laba perusahaan. Kinerja positif yang diberikan oleh sektor pertambangan dapat dilihat dari peningkatan penjualan dan laba bersih yang dihasilkan perusahaan selama periode 2004-2008. Peningkatan kinerja perusahaan yang bergerak di sektor pertambangan dapat disajikan pada Tabel 1.1 di bawah ini :

Tabel 1.1
Sektor Pertambangan
Penjualan dan Laba Bersih
Disajikan Dalam Jutaan Rupiah

Tahun	Penjualan	Perkembangan (%)	Laba Bersih	Perkembangan (%)
2004	2.584.895		447.849	
		32,81		6,91
2005	3.433.039		478.795	
		21,06		58,27
2006	4.156.161		757.808	
		52,97		171,58
2007	6.357.726		2.058.058	
		21,70		-28,33
2008	7.737.517		1.474.954	

Sumber : Diolah dari laporan keuangan sektor pertambangan (www.idx.co.id)

Berdasarkan Tabel 1.1 di atas dapat dilihat bahwa sektor pertambangan mengalami peningkatan penjualan dan laba bersih dari tahun 2004-2008. Peningkatan penjualan yang paling tinggi ditunjukkan pada tahun 2007 yaitu sebesar 52,97% yang diikuti oleh peningkatan laba bersih sebesar 171,58%. Peningkatan penjualan pada tahun 2008 sebesar 21,70% pada sektor pertambangan tidak disertai dengan peningkatan laba bersih yang dihasilkan perusahaan. Sektor pertambangan mengalami penurunan laba bersih sebesar 28,33% yang disebabkan adanya krisis ekonomi global yang berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba. Krisis finansial yang terjadi pada tahun 2008 membuat para investor enggan untuk melakukan investasi pada hal-hal yang memiliki risiko tinggi, seperti kegiatan eksplorasi tambang sehingga mengurangi kemampuan perusahaan untuk meningkatkan pendapatan atau laba bagi perusahaan.

Disamping adanya krisis global pada tahun 2008 yang mengakibatkan penurunan laba yang diperoleh perusahaan, pada tahun yang sama Agustus 2008 telah terjadi pencekalan oleh pemerintah terhadap beberapa perusahaan yang bergerak di sektor pertambangan khususnya batubara. Hal ini terkait dengan terjadinya penolakan pembayaran royalti kepada pemerintah (ANTARA News, 08/08/2008). Artinya disini bahwa apabila perusahaan dicekal akan terjadi krisis energi. Dimana aktivitas pertambangan batubara mengarah kepada masalah kelistrikan nasional, yang sebagian besar pasokannya berasal dari batubara. Dengan fenomena seperti ini, maka akan sangat sulit untuk memberikan jaminan bagi investor untuk berinvestasi di sektor pertambangan. Oleh karena itu, dengan adanya ketidakpastian ini akan menimbulkan risiko yang tinggi pula bagi investor, peluang keuntungan berinvestasi, pencapaian laba maksimal, dan pencapaian kesejahteraaan pemegang saham.

Pada saat ini banyak perusahaan menggunakan ukuran kinerja perusahaan yang lebih menekankan *value (Value Based Management/VBM).* Konsep VBM mendorong manajemen lebih termotivasi dan fokus pada penciptaan arus kas di masa mendatang bagi pemegang saham. VBM yang diterapkan secara kontinyu, pada kondisi pasar yang efisien akan merefleksikan kinerja dan prospek bagus pada harga saham. *Value Based Management* ada dua elemen kunci, pertama; penciptaan nilai bagi pemegang saham *(shareholders value)* sebagai tujuan utama perusahaan. Kedua, sebagai ukuran kinerja internal perusahaan yang mampu memotivasi manajemen mengejar tujuan maksimalisasi tujuan diatas.

Data laporan keuangan yang disiapkan oleh akuntan (setelah dilakukan analisis) lebih banyak bermanfaat langsung bagi para kreditur dan petugas pajak daripada para manajer dan analisis saham. Karena itu beberapa modifikasi diperlukan agar informasi tersebut bermanfaat untuk pengambilan keputusan bagi para manajer dan analisis saham. *Total assets* yang dimiliki suatu perusahaan perlu diketahui seberapa besar yang merupakan asset-aset operasi *(operating assets)* dan yang merupakan aset-aset non operasai *(non operating assets).* Aset-aset operasi terdiri dari kas dan sekuritas-sekuritas yang dapat diperdagangkan, piutang operasi, persediaan, dan aktiva tetap yang diperlukan untuk beroperasinya perusahaan, sedangkan *non operating assets* terdiri dari sekuritas yang dapat diperdagangkan diatas jumlah yang layak untuk operasi normal, investasi pada anak perusahaan untuk kegiatan di masa yang akan datang.

Economic Value Added yang dipopulerkan dan dipatenkan oleh Stewart & Company, sebuah konsultan manajemen terkemuka adalah satu varian *value based management* (Stewart, 1991). EVA menghitung *economic profit* dan bukan *accounting profit*. Pada dasarnya, EVA mengukur nilai tambah dalam suatu periode

tertentu. Nilai tambah ini tercipta apabila perusahaan memperoleh keuntungan (*profit*) diatas *cost of capital* perusahaan dengan memperhitungkan seluruh biaya modal, termasuk biaya ekuitas. EVA menunjukkan jumlah kekayaan berupa uang yang diciptakan atau dihancurkan oleh perusahaan dalam setiap periode pelaporan, dengan kata lain EVA merupakan cara pemegang saham menentukan laba. Secara matematis, EVA dihitung dari laba setelah pajak dikurangi dengan *cost of capital* tahunan, jika EVA positif menunjukkan perusahaan telah menciptakan kekayaan.

Sebelum munculnya konsep EVA, ada banyak tolak ukur lain yang digunakan oleh para analitis untuk mengukur kinerja suatu perusahaan, antara lain adalah arus kas yang dihasilkan dari aktivitas operasi *(operating cash flow), earning, residual income, free cash flow,* dan sebagainya. EVA adalah merupakan adaptasi dari *residual income* yang akhir-akhir ini telah diterapkan oleh banyak perusahaan. *Residual income* merupakan pendekatan lain pengukuran kinerja pusat investasi terfokus pada suatu konsep (Garrison et al, 2007). Penelitian pasar modal memberikan bukti yang konsisten dengan penggunaan ukuran kas, yaitu arus kas dari operasi (*operational cash flow*) menjelaskan perubahan harga saham yang tidak dapat dijelaskan oleh *earning* (Wild et al, 2005).

Myers and Majluf (1984), Jensen (1986) dalam Yuliani (2007) berpendapat bahwa jika manajer perusahaan memberikan informasi yang lebih baik daripada investor luar maka perusahaan akan lebih menyukai untuk menanamkan modal yang tinggi. Selanjutnya jika perusahaan mempunyai *free cash flow* yang tinggi biasanya manajer perusahaan akan mendapatkan tekanan dari pemegang saham untuk dibagikan sebagai dividen. Semakin besar *free cash flow* yang dibayarkan kepada pemegang saham, mengindikasikan besarnya perhatian manajer sebagai agen pemegang saham pada nilai perusahaan.

Dalam penelitian Kallapur (1994), Mande (1994), Voght dan Vu (2001) dalam Yuliani (2007) mengatakan bahwa *free cash flow* yang dibayarkan sebagai dividen direspon positif oleh pasar yang berarti manajer perusahaan lebih mengutamakan kesejahteraan pemegang saham.

Apabila perusahaan mempunyai tujuan untuk melipatgandakan kekayaan pemegang saham, maka ukuran yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan, seharusnya mempunyai hubungan langsung dengan *return* saham yang diterima oleh pemegang saham. Sebagai tolak ukur yang baik, seharusnya EVA, *residual income, earning, operational cash flow*, dan *free cash flow* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham yang diterima oleh pemegang saham suatu perusahaan, sebagai tolak ukur kinerja yang lain.

Berdasarkan latar belakang diatas , maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian tersebut diatas dengan judul " Analisis Pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Residual Income, Earning, Operational Cash Flow* dan *Free Cash Flow* Terhadap *Return* Saham (Studi kasus Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2008)".

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian dari latar belakang di atas yang menjadi perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah variabel *economic value added* (EVA), *residual income, earning, operasional cash flow,* dan *free cash flow* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2004-2008?

2. Variabel apa yang paling besar (dominan) pengaruhnya terhadap return saham pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2004 – 2008?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian perumusan masalah di atas maka tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui variabel *economic value added* (EVA), *residual income, earning, operasional cash flow,* dan *free cash flow* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor pertambangan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia sehingga dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi pemilik modal dalam melakukan investasi saham pada perusahaan.
2. Untuk mengetahui variabel mana yang paling berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2004-2008 sehingga dapat melakukan analisis yang lebih mendalam terhadap variabel yang paling berpengaruh tersebut dalam menentukan keputusan investasi pada saham.

1.4. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi Mahasiswa

   Hasil dari penelitian ini diharapkan mampu membuka ruang pengetahuan mahasiswa mengenai pengaruh *economic value added* (EVA), *residual income, earning, operasional cash flow*, dan *free cash flow* terhadap *return* saham.

2. Bagi Perusahaan

   Sebagai salah satu pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi saham di Bursa Efek Indonesia dalam pencapaian kesejahteraan pemegang saham.

3. Bagi Investor

   Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu pertimbangan bagi investor yang mau berinvestasi saham di perusahaan pertambangan untuk memperoleh *return* saham yang optimal.

DAFTAR PUSTAKA

Alisani Uyara dan Askam Tuaikal. 2002. *Moderasi Aliran Kas Bebas Terhadap Hubungan Rasio Pembayaran Deviden dan Pengeluaran Modal dengan Earning Response Coefficients.* Simposium Nasional Akuntansi V, 5-6 September: Semarang.

Arsyad, Lincolin. 2001. *Peramalan Bisnis.* BPFE: Yogyakarta.

Asngari, Imam. 2008. *Modul-Modul Teori dan Praktikum Ekonometrika.* Universitas Sriwijaya: Palembang.

Biddle, G.C. et al .1997. *Does EVA Beat Earnings ? Evidence on Associations with Stock Returns and Firm Value.* Journal of Accounting and Economics 24, p 301 – 336. Diambil pada tanggal 11 Agustus 2009 dari *http//puslit.petra.ac.id/puslit/journals/*

Bodie, et al. 2006. *Investment*, Buku 1 Edisi 6. Salemba Empat: Jakarta.

Brigham & Houston. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan.* Salemba Empat: Jakarta.

DeMello, Jim. 2006. *Cases In Finance (Kasus-Kasus Keuangan).* Salemba Empat: Jakarta.

Energy Information Administration. 2008. *Crude Petroleum. Antara News.* Diambil pada tanggal 11 Agustus 2009 dari http//www.google.co.id.

Fabozzi J.Frank. 1999. *Manajemen Investasi.* Salemba Empat: Jakarta.

Ferdinand, Augusty. 2006. *Metode Penelitian Manajemen.* Universitas Diponegoro: Semarang.

Garrison et al. 2007. *Managerial Accounting (Akuntansi Manajemen).* Salemba Empat : Jakarta.

Garvey & Milbourn. 2000. *EVA versus Earning: Does It Matter Which Is More Highly Corelated With Return.* Diambil pada tanggal 11 Agustus 2009 dari http//www.google.com.

Gatot, Wijayanto. 1993. *EVA/NITAMI*: Suatu Terobosan Baru Dalam Pengukuran Kinerja Perusahaan No.12. Desember. Manajemen Usahawan Indonesia

Gujarati, Damodar. 1988. *Ekonometrika Dasar.* Erlangga:Jakarta.

Hansen & Mowen. 2000. *Akuntansi Manajerial.* Salemba Empat: Jakarta

Harahap, Sofian Syafri. 2007. *Teori Akuntansi.* 2007. PT.RajaGrafindo Persada: Jakarta.

Hartono & Jogiyanto. 2003. *Model Harga dan Model Return.* Laporan Akhir ke QUE Akuntansi FE UGM: Yogyakarta.

Helfert A.Erich. 1996. *Tehnik Analisis Keungan.* Erlangga: Jakarta.

Helfert A.Erich. 2000. *Analisis Laporan Keuangan.* Salemba Empat: Jakarta.

Hendriksen S. Eldon & Nugroho W. 2004. *Teori Akuntansi.* Erlangga: Jakarta.

Horne, James C. Van dan John M. Machowicz Jr. 1998. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan.* Terjemahan oleh Heru Sutojo. Salemba Empat: Jakarta.

Husnan, Suad. 1998. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan.* UPP AMP YPKN: Yogyakarta.

Husnan, Suad. 2000. *Manejemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang).* BPFE: Yogyakarta.

Husnan, Suad & Enny Pudjiastuti. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan.* UPP STIM YKPN: Yogyakarta.

Husnan, Suad dan Suwarsono Muhammad. 2000. *Studi Kelayakan Proyek.* UPP AMP YKPN : Yogyakarta.

Http//puslit. Petra.ac.id/ journals/accounting/ Diambil pada tanggal 20 Agustus 2009

Http//www.idx.co.id. Diambil pada tanggal 20 Agustus 2009

Http//www.google.com. Diambil pada tanggal 20 Agustus 2009

Jensen, Michael C. 1986. *Agency Cost of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Take Over.* Journal of America Economic Review, May Vol.76 no.2 pp 323-392.

Jogiyanto. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi.* BPFE: Yogyakarta

Jogiyanto. 2007. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi.* BPFE: Yogyakarta.

Keown et al. 2004. *Manajemen Keuangan.* Gramedia: Jakarta.

Lehn, Kenneth & A.K.Makhija.1996. *EVA & MVA as Performance Measure and Signals for Strategy Change, Strategy and Leadership.* Diambil pada tanggal 11 Agustus 2009 dari *http//puslit.petra.ac.id/puslit/journals/*

Martin D. John et al. 1997. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan.* PT.RajaGrafindo Persada: Jakarta.

Nachrowi, Djalal dan Hardius Usman. 2002. *Penggunaan Teknik Ekonometri.* PT.RajaGrafindo Persada: Jakarta.

Peixoto. 2001. *Economic Value Added Aplication to Portuguese Public Companies.* Diambil pada tanggal 11 Agustus 2009 dari http//www.google.com.

Pradhono & Yulius Jogi Cristiawan. 2004. *Pengaruh EVA, Residual Income, Earning, dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham.* Jurnal Akuntansi & Keuangan Vol.6, No. 2, November 2004. Universitas Kristen Petra:Surabaya. Diambil pada tanggal 11 Agustus 2009 dari *http//puslit.petra.ac.id/puslit/journals/*

Prihadi, Toto. 2008. *Tip Memahami Laporan Keuangan.* Penerbit PPM: Jakarta.

Puspowarsito. 2008. *Metode Penelitian Bisnis.* Humaniora: Bandung.

Ross, A Stephen A. et al. 2003. *Fundamentals of Corporate Finance.* Sixth Edition. New York: Mc. Graw Hill

Saiful M. Ruky. 1997. *EVA dan Penciptaan Nilai Perusahaan* No.09 September. Usahawan

Santoso, Iman. 2007. *Akuntansi Keuangan Menengah. PT. Refika Aditama* :Bandung

Samsul, Muhammad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio.* Erlangga: Jakarta.

Shave E. William. 1997. *Investasi.* Prehalindo.

Siddharta, Utama. 1997. *EVA Pengukur Penciptaan Nilai Perusahaan. Manajemen Usahawan* No.4/ XXVI

Soelistyo.2001. *Dasar-Dasar Ekonometrika.* BPFE: Yogyakarta.

Stewart, G. Bennet. 1991. *The Quest For Value: The EVA Management Build.* New York: Horper Collins Publisher.

Suharli, Michell. 2005. Studi Empiris Terhadap Dua Faktor yang Mempengaruhi Return Saham pada Industri Food dan Beverages di BEJ. Universitas Kristen Petra:Surabaya. Diambil pada tanggal 11 Oktober 2009 dari *http//puslit.petra.ac.id/puslit/journals/*

Sunarsip. Bisnis Indonesia 2008. Diambil pada tanggal 9 November 2009 dari http://www.iei.or.id/publicationfiles.pdf

Supriyono. 1991. *Manajemen Strategi dan Kebijaksanaan Bisnis.* BPFE: Yogyakarta.

Syafri, Sofyan Harahap. 2007. *Teori Akuntansi.* PT. RajaGrafindo Persada : Jakarta.

Tandeliin, Eduardus.2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio.* Yogyakarta: BPFE.

Trisnaeni, Dyah Kumala. 2007. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ.* Skripsi FE-UII: Yogyakarta. Diambil pada tanggal 11 Agustus 2009 dari http//www.google.com/eva dan mva

Tunggal, Amin Wijaya. 2001. *Pengantar Konsep Economic Value Added (EVA) dan Value-Based Management (VBM).* Harvarindo: Jakarta.

Tunggal, Amin Wijaya. 2008. *Pengantar Konsep Economic Value Added (EVA) dan Value-Based Management (VBM).* Harvarindo: Jakarta.

Uma Sekaran. 2006. *Metodologi Penelitian Untuk Bisnis.* Salemba Empat: Jakarta.

Wibowo, Lucky Bani. 2005. *Pengaruh EVA dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap Return Pemegang Saham.* Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.

Widyakusuma, Rahmani. 2007. *Pengaruh Economic Value Added (EVA), Residual Income, Operasional Cash Flow Terhadap Return Saham.* FE Universitas Muhamadyah: Malang.

Wild J.John et al. 2005. *Analisis Laporan Keuangan. Salemba* Empat : Jakarta.

Young, S. David dan Stephen F. O'Byrne. 2001. *EVA dan Manajemen Berdasarkan Nilai.* Salemba Empat : Jakarta.

Yuliani. 2007. *Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Market Value Equity Pada Perusahaan Go Publik Sektor Real Estate dan Property Di Bursa Efek Jakarta.* Jurnal Manajemen FE Unsri.