

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



Skripsi Oleh:

AYU MARDHOTILA

01081001042

**Untuk Memenuhi Sebagian dari Syarat-syarat
Guna Memperoleh Gelar
Sarjana Ekonomi**

**KEMENTERIAN PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
INDERALAYA
TAHUN 2012**

9
332-6
Ayu
P



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



Skripsi Oleh:

AYU MARDHOTILA

01081001042

**Untuk Memenuhi Sebagian dari Syarat-syarat
Guna Memperoleh Gelar
Sarjana Ekonomi**

**KEMENTERIAN PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
INDERALAYA
TAHUN 2012**

**KEMENTERIAN PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
INDERALAYA**

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

NAMA : AYU MARDHOTILA
NIM : 01081001042
JURUSAN : MANAJEMEN
MATA KULIAH : MANAJEMEN KEUANGAN
JUDUL SKRIPSI : **PENGARUH ECONOMIC VALUE ADDED (EVA)
DAN MARKET VALUE ADDED (MVA) TERHADAP
RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA**

PEMBIMBING SKRIPSI

TANGGAL PERSETUJUAN

DOSEN PEMBIMBING

Tanggal : 03 April 2012

Ketua :



Drs. H. Samadi W. Bakar, SU
NIP. 195004181980031001

Tanggal : 30 Maret 2012

Anggota :



H. Taufik, SE, MBA
NIP. 196709031999031001

**KEMENTERIAN PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
INDERALAYA**

TANDA PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF

Nama : Ayu Mardhotila
NIM : 01081001042
Jurusan : Manajemen
Mata Kuliah : Manajemen Keuangan
Judul Skripsi : **PENGARUH ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) DAN
MARKET VALUE ADDED (MVA) TERHADAP RETURN
SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Telah dilaksanakan ujian komprehensif pada tanggal 26 April 2012 dan telah memenuhi syarat untuk diterima.

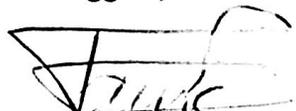
Panitia Ujian Komprehensif
Inderalaya, 26 April 2012

Ketua,



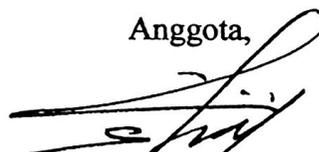
Drs. H. Samadi W. Bakar, S.U
NIP. 195004181980031001

Anggota,



H. Taufik, SE, MBA
NIP. 196709031999031001

Anggota,



Drs. A. Gani Harun, S.U
NIP. 194806161977031001

Mengetahui,
Ketua Jurusan Manajemen



Dr. Mohamad Adam, SE, ME
NIP. 196706241994021002

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI / TIDAK PLAGIAT

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Ayu Mardhotila

NIM : 01081001042

Jurusan : Manajemen

Fakultas : Ekonomi

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi saya yang berjudul:

PENGARUH ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) DAN MARKET VALUE ADDED (MVA) TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Pembimbing,

Ketua : Drs. H. Samadi W. Bakar, S.U

Anggota : H. Taufik, SE, MBA

Tanggal Diuji : 26 April 2012

Isi skripsi saya tidak ada hasil karya orang lain yang saya salin secara keseluruhan atau sebagian tanpa menyebutkan sumber keasliannya.

Demikianlah surat pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya dan apabila dikemudian hari ternyata pernyataan saya ini tidak benar, maka saya bersedia menerima sanksi sesuai dengan peraturan, termasuk pembatalan gelar kesarjanaan saya.

Inderalaya, 17 Februari 2012

Yang memberi Pernyataan



Ayu Mardhotila

NIM 01081001042

SURAT PERNYATAAN

Kami Dosen pembimbing skripsi menyatakan bahwa abstraksi dari mahasiswa:

Nama : Ayu Mardhotila

NIM : 01081001042

Jurusan : Manajemen

Judul Skripsi : **PENGARUH ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) DAN MARKET VALUE ADDED (MVA) TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Setelah kami periksa cara penulisan *grammar*, maupun susunan *tenses*- nya dan kami setuju untuk ditempatkan pada lembar abstrak.

Tanggal, 26 April 2012

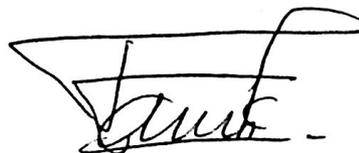
Pembimbing Skripsi,

Ketua,



Drs. H. Samadi W. Bakar, S.U
NIP. 195004181980031001

Anggota,



H. Taufik, SE, MBA
NIP. 196709031999031001

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

Motto :

- ❖ Tiada iman lebih baik daripada rasa malu dan sabar. Tiada kebijakan lebih baik daripada hidup sederhana dan terencana. Tiada harta warisan lebih besar daripada pendidikan. Tiada kekayaan lebih baik daripada kemurahan hati dan tiada dukungan yang lebih baik daripada nasehat yang tulus (Imam Ali R.A).

- ❖ Bersyukurlah saat senang dan bersabarlah saat susah, namun akan lebih baik jika kita bersabar saat senang dan tetap bersyukur saat susah.

Seiring rasa syukur, skripsi ini kupersembahkan untuk :

- ❖ Ayah dan Ibu tersayang, terima kasih atas doa dan cinta asihnya yang mulia dan tiada putus, serta tetesan keringat kalian yang mengingatkan aku untuk terus semangat dan berjuang.

- ❖ Saudara-saudara tersayang

KATA PENGANTAR

Penulis panjatkan puji dan syukur kehadirat Allah SWT atas karunia dan rahmat yang telah dilimpahkan-Nya, khususnya dalam proses penulisan skripsi ini. Penulisan skripsi ini dimaksudkan untuk memenuhi sebagian dari persyaratan-persyaratan guna memperoleh gelar sarjana S-1 Manajemen pada Program Reguler Universitas Sriwijaya Palembang, yang berjudul: **Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.**

Data diperoleh dari data sekunder perusahaan melalui publikasi Indonesian Capital Market tahun 2007 dan 2010 serta laporan keuangan tahunan (*annual report*) yang dipublikasikan oleh website Bursa Efek Indonesia (IDX) tahun 2004-2009.

Penulis menyadari bahwa baik dalam pengungkapan, penyajian dan pemilihan kata-kata maupun pembahasan materi skripsi ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu, dengan penuh kerendahan hati penulis mengharapkan saran, kritik dan segala bentuk pengarahan dari semua pihak untuk perbaikan skripsi ini.

Penulis berharap kiranya skripsi ini dapat memberikan kontribusi bagi perbaikan manajemen perusahaan dan bahan masukan akademisi bagi penelitian manajemen keuangan.

Penulis

Ayu Mardhotila

UCAPAN TERIMA KASIH

Puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT karena atas rahmat dan hidayah-Nya, penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul "Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia" 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 dukungan baik moril maupun material dalam penulisan skripsi ini, antara lain :

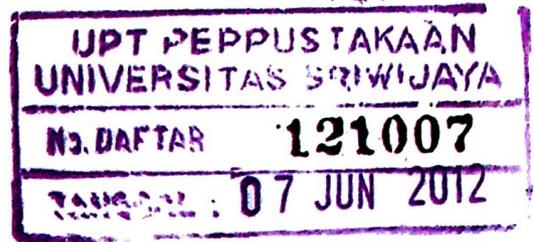
1. Prof. Dr.Hj. Badia Perizade, MBA, Rektor Universitas Sriwijaya.
2. Prof. H. Syamsurijal, AK, Ph.D, Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
3. Dr.Mohamad Adam, SE, ME, Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
4. Bapak Drs. H. Samadi W. Bakar, SU sebagai Dosen Pembimbing Utama yang telah meluangkan waktu dengan sabar dan bijaksana dalam membimbing saya sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini.
5. Bapak H. Taufik, SE, MBA sebagai Dosen Pembimbing Anggota yang telah mengarahkan dan memberikan masukan dalam penyelesaian skripsi ini.
6. Semua Bapak dan Ibu Dosen yang telah memberikan ilmu pengetahuan selama penulisan mengikuti perkuliahan di Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
7. Mbak Nihil yang telah dengan sabar memperhatikan dan membantu semua kekurangan penulis dalam perkuliahan hingga terselesaikannya skripsi ini.
8. Kedua orang tua Ayahanda Drs. H. Arnold Sumarno dan Ibunda Hj. Yusdeni, Amk yang senantiasa memberikan cinta, doa, nasehat, dan dukungan yang luar biasa.

9. Kakanda Aseb Sebastian, ST dan Achmad Ridwan, SIP serta Ayunda Arnie Prihasko, SE, Ak, dr. Tesha Ratnafury dan Astrianty, SE, terima kasih atas kasih sayang, doa, semangat, dan dorongannya.
10. Keponakan tersayang Kaysia Innayah Achmad dan Achmad Shaquille Abqary, terima kasih atas tawa dan hiburan kalian.
11. Gusri Alif Radityo, terima kasih atas sayang, doa dan dukungannya.
12. Sahabat-sahabat seperjuanganku Fida Muthia, Fiddelia Dumroh, Endah Putri Dianita, Cindy Herin, Aurora Dian Faramaswari, Imey Pratama Putri, Meika farinsa, Fibra Arizka, Ratih Komala Sari, Randi Sanjaya, M. Ramadhi Utama, Abror Mubbarak, Joss Jonathan, M. Syafran Rinaldie, dan Afif Hamdi terima kasih untuk kebersamaannya selama perkuliahan, doa, serta dukungannya.
13. Sahabat-sahabatku Dannia Rizki Putri, Miranti Wisesa Astriadita, Retno Putri Handayani, Sabrina Cahya Kirana, Dea Febrina, terima kasih atas dukungan moralnya.
13. Teman-teman Manajemen 2008, terima kasih atas kebersamaan dan perjuangannya.
14. Staf Pegawai Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya, terima kasih telah meluangkan waktunya mengurus keperluan administrasi.
15. Pihak-pihak lainnya yang telah berkontribusi bagi saya baik secara langsung maupun tidak langsung.

Semoga Allah SWT membalas budi baiknya dan memberikan berkah kepada semua,
Amin ya Rabbal' alamin.

Penulis

Ayu Mardhotila



DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
HALAMAN PERSETUJUAN PANITIA UJIAN KOMPREHENSIF	iii
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI	iv
HALAMAN PERSETUJUAN ABSTRAKSI	v
HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
UCAPAN TERIMA KASIH.....	viii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
ABSTRAKSI	xvi
ABSTRACT	xvii
BAB I. PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Perumusan Masalah	8
1.3 Tujuan Penelitian	9
1.4 Manfaat Penelitian	9
1.5 Sistematika Penulisan Penelitian	9
BAB II. TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Pengertian-pengertian.....	11
2.1.1 Pengukuran Kinerja.....	11

2.1.2 Laporan Keuangan Sebagai Informasi Dalam Menilai Kinerja Perusahaan.....	12
2.1.3 Metode Pengukuran Kinerja Perusahaan.....	13
2.2 Pengukuran Kinerja Perusahaan dengan Pendekatan Nilai Tambah Ekonomis (EVA).....	14
2.2.1 Keunggulan EVA.....	17
2.2.2 Kelemahan EVA	18
2.3 MVA (<i>Market Value Added</i>).....	19
2.4 Return Saham	20
2.5 Pengaruh <i>Economic Value Added</i> (EVA) terhadap Return Saham.....	21
2.6 Pengaruh <i>Market Value Added</i> (MVA) terhadap Return Saham.....	22
2.7 Penelitian Terdahulu	23
2.8 Kerangka Pemikiran.....	25
2.9 Hipotesis	25

BAB III. METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian	26
3.2 Populasi, Sampel, dan Teknik Penelitian.....	26
3.2.1 Populasi.....	26
3.2.2 Sampel.....	26
3.3 Data dan Metode Pengumpulan Data.....	28
3.4 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	29
3.5 Teknik Analisis Data.....	32
3.5.1 Metode Penyusunan Data.....	33
3.5.2 Uji Asumsi Klasik.....	34

3.5.2.1 Normalitas	34
3.5.2.2 Heteroskedastisitas	34
3.5.2.3 Multikolinieritas	35
3.5.2.4 Autokorelasi.....	35
3.5.3 Pengujian Hipotesis.....	36
3.5.3.1 Uji F-Statistik	36
3.5.3.2 Koefisien Determinan.....	37
3.5.3.3 Uji t-Statistik.....	37
BAB IV. ANALISA DATA DAN PEMBAHASAN.....	39
4.1 Analisa Data	39
4.1.1 Perhitungan <i>Economic Value Added</i> (EVA).....	39
4.1.1.1 Menghitung <i>Net Operating Profit After Tax</i>	39
4.1.1.2. Menghitung Invested Capital.....	40
4.1.1.3. Menghitung <i>Weighted Average Cost of Capital</i>	40
4.1.1.4. Menghitung Capital Charges	41
4.1.1.5. Menghitung EVA (<i>Economic Value Added</i>)	41
4.1.1.6. Menghitung Nilai Buku per Lembar Saham.....	42
4.1.1.7. Menghitung Jumlah saham yang beredar	42
4.1.1.8. Menghitung MVA (<i>Market Value Added</i>).....	42
4.1.2 Deskripsi Data.....	43
4.1.3 Uji Asumsi Klasik.....	45
4.1.3.1 Uji Normalitas	45
4.1.3.2. Uji Heteroskedastisitas	47
4.1.3.3. Uji Multikolinieritas	48
4.1.3.4. Uji Autokorelasi	49

4.1.4 Pengujian Hipotesis.....	49
4.1.4.1 Koefisien Determinan (R^2)	49
4.1.4.2. Pengujian koefisien regresi serentak (Uji F-Statistik)..	50
4.1.4.3 Pengujian koefisien regresi parsial (Uji t-Statistik).....	51
4.1.4.4 Analisis Regresi Linier Berganda.....	54
4.2 Pembahasan.....	55
4.2.1 Pengaruh <i>Economic Value Added</i> terhadap Return Saham.....	55
4.2.2 Pengaruh <i>Market Value Added</i> terhadap Return Saham	57
4.2.3 Pengaruh <i>Economic Value Added</i> (EVA) dan <i>Market Value Added</i> (MVA) terhadap Return Saham	59
BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN.....	61
5.1. Kesimpulan	61
5.2 Saran.....	61
DAFTAR PUSTAKA	63
LAMPIRAN	65

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Penelitian Terdahulu	24
Tabel 3.1	Sampel Penelitian	27
Tabel 3.2	Daftar Perusahaan Sampel.....	28
Tabel 3.3	Operasionalisasi Variabel dan Pengukuran.....	32
Tabel 4.1	Descriptive Statistics.....	43
Tabel 4.2	Mean EVA, MVA, dan Return Saham	44
Tabel 4.3	Uji Normalitas	45
Tabel 4.4	Uji Normalitas dengan data Ln	47
Tabel 4.5	Uji Heteroskedastisitas dengan Uji Glejser.....	48
Tabel 4.6	Uji Multikolinieritas.....	48
Tabel 4.7	Uji Autokorelasi dengan Uji Durbin-Watson.....	49
Tabel 4.8	Hasil Koefisien Determinan.....	50
Tabel 4.9	Hasil Uji-F Statistik.....	51
Tabel 4.10	Hasil Uji-t Statistik.....	52
Tabel 4.11	Hasil Analisis Regresi Linier Berganda.....	54
Tabel 4.12	Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis.....	55

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1	Grafik Pergerakan Laba Setelah Pajak 2000-2009.....	2
Gambar 1.2	Grafik Rata-rata DER 2004-2009.....	4
Gambar 1.3	Grafik Rata- rata Return Saham 2004-2009.....	6
Gambar 2.1	Kerangka Penelitian.....	25
Gambar 4.1	Uji Normalitas dengan Grafik P-Plot.....	46

ABSTRAKSI

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh EVA (*Economic Value Added*) dan MVA (*Market value Added*) terhadap Return Saham. Permasalahan dalam penelitian ini muncul karena adanya research gap di antara hasil-hasil penelitian terdahulu seperti Imam Ghozali dan Irwansyah (2002), Jogiyanto Hartono dan Chendrawati (1999) menyatakan bahwa EVA tidak berpengaruh terhadap Return Saham, Lehn dan Makhija (1996) menemukan bukti berlawanan.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang termasuk dalam klasifikasi industri manufaktur yang telah *go public* dan sahamnya terdaftar di BEI dari tahun 2004 sampai dengan 2009. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda.

Berdasarkan hasil penelitian tidak ditemukan variabel yang menyimpang dari asumsi klasik, hal ini menunjukkan bahwa data yang tersedia telah memenuhi syarat untuk menggunakan model persamaan regresi linier berganda. Hasil penelitian membuktikan bahwa EVA dan MVA berpengaruh positif signifikan terhadap return saham dan EVA dan MVA mempengaruhi secara simultan positif terhadap return saham.

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

ABSTRACT

This research aim to analyze influence of EVA (Economic Value Added) and MVA (Market Value Added) to Return of Share. Problem of this research emerge caused by gap research among former research, for example Imam of Ghozali and of Irwansyah (2002), Jogyanto Hartono and of Chandrawati (1999) expressing that EVA do not have an effect on to Return of share, Lehn and of Makhija (1996) finding contrary evidence.

Population used in this research are manufacturer company listed in BEI (Indonesian Stock Exchange) period 2004 to 2009. Technique used is purposive sampling. Analysis technique used in this research is doubled regression analysis.

During observation 2004-2009 period, it show that variable and data research are normal. Based on the result of this research, classic assumption deviation has not founded this model which indicate that the data has fulfill the condition to use multilinier regression model. Result of research prove that EVA and MVA have significantly positive effect to stock return partially and simultaneasly.

Keywords: *EVA, MVA, and Return of Share.*

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Selama ini, pengukuran kinerja keuangan jarang menggunakan perhitungan nilai tambah terhadap biaya modal yang ditanamkan. Pengukuran kinerja keuangan umumnya dilakukan dengan menganalisa laporan keuangan seperti rasio profitabilitas. Pengukuran yang hanya menganalisa laporan keuangan memiliki kelemahan utama yaitu mengabaikan adanya biaya modal, sehingga sulit untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah berhasil menciptakan nilai atau tidak. Untuk mengatasi kelemahan tersebut telah dikembangkan konsep baru yaitu EVA (*Economic Value Added*) dan MVA (*Market Value Added*). EVA dan MVA merupakan indikator tentang adanya penciptaan nilai dari suatu investasi.

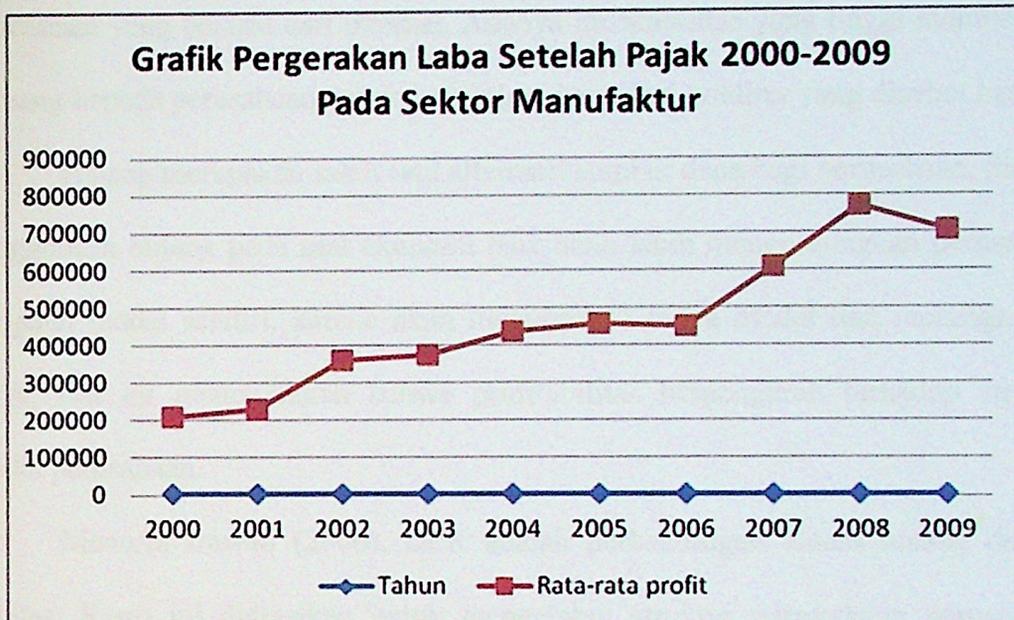
EVA mengukur nilai tambah (*value creation*) yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi biaya modal (*cost of capital*) yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan, selain itu EVA merupakan suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan, yang menyatakan kesejahteraan hanya dapat tercipta jika perusahaan mampu memenuhi biaya modal (Tunggal, 2001).

Dalam menghasilkan nilai tambah ada faktor-faktor yang dapat mempengaruhi hasil perhitungan nilai EVA. Salah satu variabel yang dimaksud adalah laba setelah pajak yang dihasilkan perusahaan. Adanya dugaan bahwa perusahaan yang mendapatkan laba belum tentu menghasilkan nilai tambah (EVA dan MVA) yang positif pula karena adanya beban biaya modal yang harus



diperhatikan sebagai konsekuensi investasi serta sebagai pembandingan dalam pengukuran kinerja keuangan.

Berikut ini adalah grafik pergerakan laba rata-rata perusahaan yang terdapat pada sektor manufaktur di tahun 2000-2009 yang dapat menjadi gambaran penulis untuk mengambil objek perusahaan manufaktur :



Gambar 1.1

Grafik Pergerakan Laba Setelah Pajak 2000-2009 Pada Sektor Manufaktur

Sumber : ICMD dan IDX

Jika kita lihat dari grafik di atas, pergerakan grafik profit rata-rata pada perusahaan manufaktur mengalami peningkatan yang signifikan, sehingga menimbulkan persepsi bahwa melalui laba yang bernilai positif akan menghasilkan nilai tambah bagi perusahaan manufaktur tersebut. Sedangkan, untuk menghasilkan nilai tambah (EVA dan MVA) ada faktor lain yang dapat mempengaruhi, yaitu variabel-variabel yang mempengaruhi hasil perhitungan nilai EVA dan MVA. Salah satu yang mempengaruhi adalah biaya modal yang telah ditanamkan atau diinvestasikan oleh perusahaan.

Teori Pecking Order mengatakan bahwa perusahaan lebih menyukai internal funding. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi tentu memiliki dana internal yang lebih banyak dari pada perusahaan dengan profitabilitas rendah. Semakin tinggi keuntungan yang diperoleh berarti semakin rendah utang (Brigham & Houston, 2001). Tetapi, sekarang ini tidaklah cukup jika hanya mengandalkan sumber pendanaan yang berasal dari internal. Adanya profitabilitas yang tinggi memberikan peluang kepada perusahaan untuk meminjam uang dari kreditur yang disebut hutang.

Hutang merupakan salah satu alternatif sumber dana bagi perusahaan, dimana penggunaan hutang pada saat ekonomi baik akan lebih menguntungkan perusahaan daripada modal sendiri, karena akan menurunkan biaya modal dan meningkatkan EVA. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

Menurut Irawati (2006), DER adalah perbandingan antara hutang dengan ekuitas. Rasio ini digunakan untuk mengetahui struktur permodalan perusahaan. Rasio ini menunjukkan seberapa besar hutang dibanding modal sendiri dan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menutup sebagian atau seluruh hutang-hutangnya dengan dana yang berasal dari modal sendiri. DER dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Berikut adalah grafik rata-rata struktur modal tahun 2004-2009 pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang diperoleh dari hasil perhitungan DER (*debt to equity ratio*).

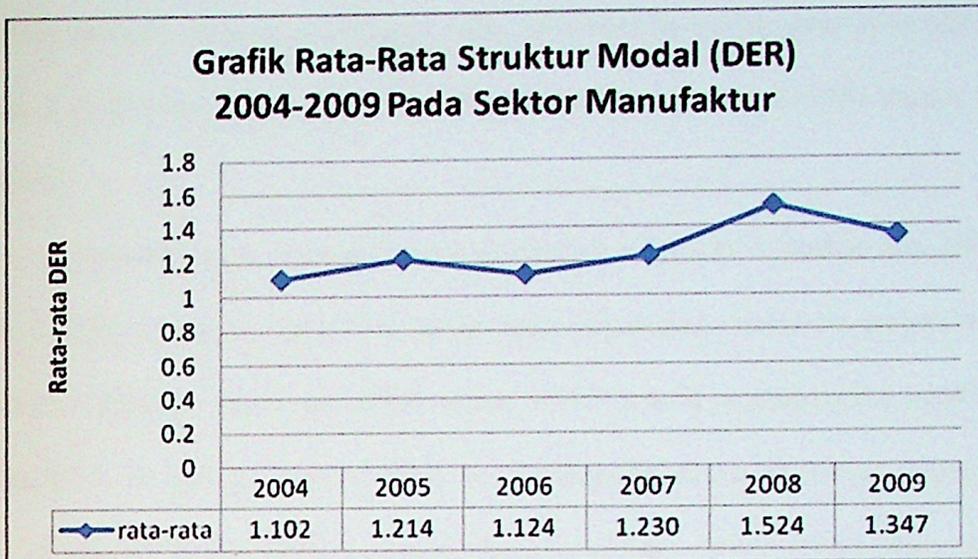
ekuitas (*market value of equity*) dan nilai buku ekuitas (*book value of equity*), seperti yang didefinisikan oleh Stewart (1990) dalam Makelans (1998) dalam Mariana (2006).

Perusahaan yang baik ditunjukkan dengan nilai MVA positif dan lebih besar dari 1. MVA diukur antara selisih harga pasar saham dan nilai buku per lembar saham dikalikan jumlah saham yang dikeluarkan. MVA positif menunjukkan bahwa saham perusahaan dinilai oleh investor lebih besar dari pada nilai buku per lembarnya.

Menurut Taufik (2001) dalam Mariana (2006), 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. MVA saat ini dianggap menjadi panduan terbaik untuk menilai manajemen perusahaan publik bagus atau tidak karena MVA menjawab persoalan penting yang dibutuhkan investor atau kemampuan manajemen perusahaan publik untuk menambah kekayaan mereka. Sehingga hal ini akan meningkatkan minat investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan. Nilai perusahaan yang tercipta ini akan mempengaruhi respon masyarakat yang dicerminkan dari naik atau turunnya harga saham.

Harga saham yang tersedia dibayar oleh investor mencerminkan arus kas bersih yang diharapkan setelah mempertimbangkan waktu dan resiko investasi. Nilai sebuah saham terkait erat dengan perkiraan prestasi perusahaan di masa depan. Kinerja keuangan dapat di gunakan sebagai input untuk membayar return (tingkat pengembalian) yang mungkin diperoleh sebagai akibat investasi pada saham.

Konsep EVA dan MVA merupakan pendekatan yang relatif baru untuk menilai kinerja perusahaan. Tidak seperti ukuran kinerja perusahaan konvensional yang memerlukan analisis perbandingan dengan perusahaan pada industri yang sejenis,



Gambar 1.2

Grafik Rata-rata DER 2004-2009 Pada Sektor Manufaktur

Sumber : ICMD dan IDX

Menurut Husnan (2000), perusahaan yang memiliki tingkat stabilitas keuntungan yang baik akan lebih berani untuk mengambil modal asing dalam pembiayaan perusahaan, karena memiliki kemampuan untuk membayar utang berikut bunganya. Bagi perusahaan yang profitabilitasnya stabil akan terus berusaha untuk meningkatkan keuntungannya tanpa mengurangi laba yang dibagi kepada pemegang saham. Oleh sebab itu, perusahaan akan senantiasa mencari dana guna meningkatkan keuntungan tersebut yang berasal dari modal asing.

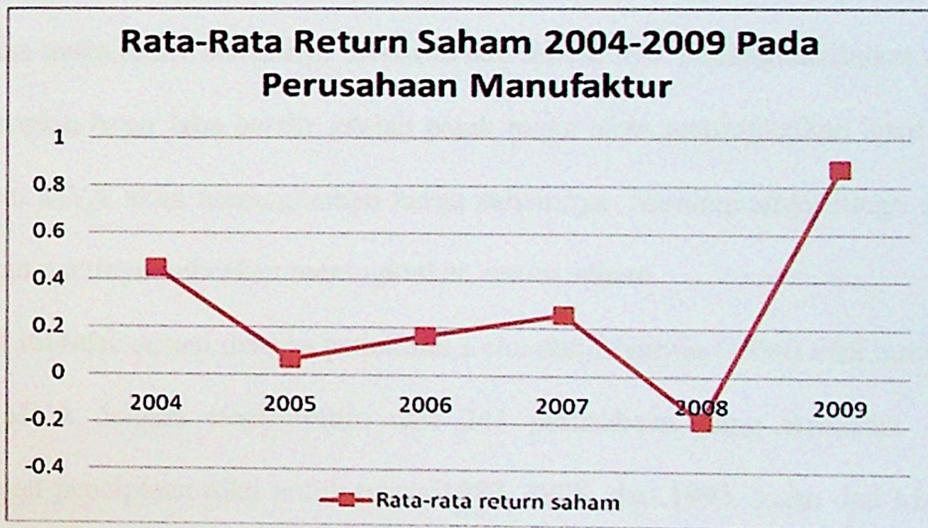
Jadi, bagi perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi seperti perusahaan pada sektor manufaktur akan lebih mampu untuk menanggung resiko keuangan yang disebabkan penggunaan modal pinjaman dibanding perusahaan yang memiliki profitabilitas rendah.

MVA merupakan ukuran kumulatif kinerja keuangan yang menunjukkan seberapa besar nilai tambah terhadap modal yang ditanamkan investor selama perusahaan berdiri, atau secara jelas MVA merupakan selisih antara nilai pasar

sedangkan EVA dan MVA dapat berdiri sendiri. Metode EVA dan MVA yang berhasil diciptakan perusahaan adalah faktor yang paling relevan dalam pembentukan nilai perusahaan yang akhirnya akan berpengaruh pada return saham (Mariana, 2006).

Total return yang akan diterima pemegang saham merupakan tingkat kembalian investasi (*return*) yang merupakan penjumlahan dari *dividend yield* dan *capital gain* (Jogiyanto Hartono, 2003). *Dividend yield* adalah tingkat kembalian yang diterima investor dalam bentuk tunai setiap akhir periode pembukuan.

Berikut ini adalah grafik rata-rata return saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2004-2009 :



Gambar 1.3

Grafik Rata- rata Return Saham 2004-2009 Pada Perusahaan Manufaktur

Sumber : ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*)

Pada grafik di atas ditunjukkan naik atau turunnya return saham yang di dapat perusahaan. Hal itu juga disebabkan oleh harga saham yang naik turun, sebab harga saham adalah komponen yang utama dalam perhitungan return saham. Harga pasar yang semakin tinggi menunjukkan bahwa saham tersebut sangat diminati oleh investor

karena dengan semakin tinggi harga saham akan menghasilkan *capital gain* yang semakin besar.

Bila perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih besar dari biaya modalnya, hal ini menandakan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal, oleh karena itu hal ini menarik minat investor dan atau calon investor untuk menanamkan dananya karena ke dalam perusahaan tersebut dan hal ini mendorong terjadinya permintaan terhadap saham yang bersangkutan semakin banyak, maka harga saham cenderung meningkat di pasar modal (Radden Tinneke, 2007).

Dalam grafik return saham rata-rata (I.3) dan grafik laba rata-rata (I.1) menunjukkan hasil yang berkebalikan, artinya semakin besar laba yang diperoleh perusahaan maka return sahamnya menurun dan sebaliknya. Sedangkan dalam rumus EVA, semakin besar laba bersih setelah pajak maka akan meningkatkan hasil EVA dan dalam MVA akan meningkatkan harga sahamnya. Meningkatnya harga saham perusahaan nantinya juga akan meningkatkan return saham.

Hal itu tidak sesuai dengan penelitian Lehn dan Makhija (1996) atas hubungan EVA / MVA dengan stock return dari 241 perusahaan yang termasuk dalam peningkatan penciptaan nilai untuk tahun 1987, 1988, dan 1993. Lehn dan Makhija menghitung 6 pengukur kinerja yaitu 3 tingkat balikan akunting (ROE, ROI, dan ROS), tingkat balikan sahan (stock return) serata EVA dan MVA perusahaan tersebut pada setiap tahun yang diuji. Hasil pengujian menyimpulkan bahwa semuanya menunjukkan hubungan yang positif dengan balikan saham, tetapi walaupun perbedaannya tidak terlalu besar ternyata hubungan EVA dengan balikan saham mempunyai hubungan yang lebih tinggi.

Jogiyanto dan Chendrawati (1999), Imam Ghozali dan Irwansyah (2002) melakukan penyajian dengan hipotesis, ROA (*Return on Asset*) dan EVA (*Economic Value Added*) tidak mempunyai pengaruh yang sama terhadap return saham. Sampel yang digunakan adalah saham LQ 45 dengan tahun penelitian 1994-1996. Alat analisisnya regresi berganda. Hasil penelitiannya ROA mempunyai pengaruh lebih baik terhadap return saham dibandingkan EVA. Hasil ini konsisten dengan hasil analisis regresi dan penelitian Dodd dan Chen (1996), bahwa ROA memiliki suatu korelasi yang lebih dekat dibandingkan dengan EVA dalam mengukur tingkat pengembalian saham (*rate of return on shares*).

Atas dasar *research gap* penelitian terdahulu dan masalah yang ditemukan peneliti dalam data perusahaan manufaktur, maka memberi peluang untuk dilakukan penelitian lanjutan untuk tahun penelitian selanjutnya dengan tujuan untuk mengetahui hubungan antara *Economic Value Added* (EVA) dengan *Market Value Added* (MVA) pada perusahaan manufaktur di BEI, maka dalam skripsi ini penulis mengambil judul "**Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**".

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, peneliti merumuskan masalah yaitu:

Bagaimana pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap Return Saham pada perusahaan manufaktur tahun 2004-2009 yang terdaftar di BEI secara parsial dan simultan ?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah :

Untuk mengetahui pengaruh *Economic Value Added* (EVA) *Market Value Added* (MVA) terhadap Return Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan akan berguna bagi pihak-pihak berikut :

1. Bagi Perusahaan

Memberikan gambaran kepada pengelola tentang kinerja keuangan yang telah dicapai oleh perusahaan, serta sebagai bahan pertimbangan untuk menentukan langkah selanjutnya dimasa yang akan datang.

2. Bagi Calon Kreditur

Mengetahui kondisi keuangan perusahaan yang bersangkutan sebelum mengambil keputusan untuk memberi atau menolak permintaan kredit perusahaan tersebut serta kemampuan dalam memenuhi kewajibannya.

3. Bagi Calon Investor

Diharapkan dapat memberikan informasi kepada investor maupun kepada calon investor yang akan menanamkan modal pada perusahaan.

4. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai landasan dan juga digunakan sebagai bahan perbandingan untuk melakukan penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan analisis kinerja keuangan dalam bidang dan kajian yang sama.

1.5. Sistematika Penulisan

Dalam penulisan penelitian ini tersusun sistematika penulisan sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, metode penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Landasan teori menjelaskan tentang pengertian kinerja perusahaan, tinjauan tentang laporan keuangan, pengertian analisa laporan keuangan, pengertian tentang EVA (*Economic Value Added*) dan MVA (*Market Value Added*), langkah-langkah menghitung EVA dan MVA, dan lain sebagainya, beberapa penelitian terdahulu yang dapat dijadikan landasan untuk menganalisa permasalahan dalam penelitian ini, dan hipotesis.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Dalam bab ini membahas tentang metodologi penelitian yang berisi tentang jenis penelitian, populasi, sampel dan teknik pemilihan sampel, data dan sumber data, identifikasi dan pengukuran variabel, dan model analisis data.

BAB IV ANALISA DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini tentang analisa data dari deskripsi data, dan pembahasan hasil penelitian.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi tentang kesimpulan dari penelitian berdasarkan analisis yang telah dilakukan, keterbatasan penelitian, serta saran-saran yang perlu disampaikan kepada objek penelitian maupun bagi peneliti selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, F. Eugene, Houston Joel F, 2001. *Manajemen Keuangan.*, Edisi ke Buku 1, Jakarta : Penerbit Erlangga.
- Dewi. 2007. *Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Metode Economic Value Added (EVA) Study Pada Perusahaan Telekomunikasi yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia.* (<http://google.com>, diakses 2 Juli 2011).
- Ghozali, Imam. 2001. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS.* Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Husnan, S dan Enny Pudjiastuti. 2004. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan.* Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- Indonesian Capital Market Directory (ICMD).*
- Indonesia Stock Exchange (IDX).*
- Iramani dan Erie Febrian. 2005. *Financial Value Added: Suatu Paradigma dalam Pengukuran Kinerja dan Nilai Tambah Perusahaan.* Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol. 7 No. 1 Mei 2005. (<http://google.com>, diakses 3 Juli 2011).
- Irawati, Susan. 2006. *Manajemen Keuangan.* Bandung : Pustaka.
- Jogiyanto. 1998. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Pertama.* Yogyakarta : BPFU UGM.
- Kartini dan Gatot Hermawan. 2008. *Economic value Added dan Market Value Added terhadap return Saham.* Jurnal Keuangan dan Perbankan Vol.12 No. 3 September 2008. Yogyakarta.
- Mariana, Sri Rahayu. 2007. *Pengaruh EVA dan MVA Terhadap Return Saham.* Skripsi Universitas Islam Indonesia. Yogyakarta.
- Mirza, Teuku dan S, Imbuh. *Konsep Economic Value Added : Pendekatan Untuk Menentukan Nilai Riil Manajemen,* Usahawan No. 10 Tahun XXVIII, Januari 1999, hal 37 – 40.
- Munawir. 1995. *Analisis Laporan Keuangan.* Edisi Empat. Yogyakarta: Liberty.
- Nasution, Irma Yanti. 2009. *Analisis Kinerja Keuangan Berdasarkan Economic Value Added (EVA) dan Financial Value Added (FVA) pada PT. Perkebunan Nusantara IV Medan.* (<http://google.com>, diakses 5 Juli 2011).
- Noer Sasongko dan Nila Wulandari. 2006. *Pengaruh EVA dan Rasio-Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham.* Skripsi Manajemen Universitas Muhammadiyah Surakarta.

- Panggabean, Raja Lambas J. *Analisis Perbandingan Korelasi EVA dan ROE Terhadap Harga Saham LQ 45 di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya Vol.3 No.5 Juni 2005.
- Rokhayati Eliyah.2003. *Perbandingan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Go Publik di BEJ dengan Metode EVA dan ROA*. Skripsi S-1, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
- Rousana, Mike. *Memfaatkan EVA Untuk Menilai Perusahaan di Pasar Modal Indonesia*. Usahawan No. 04, April 1997, hal 18 – 21.
- Saiful M. Ruky, *Lebih dalam Tentang “Economic Value Added” EVA dan Penciptaan Nilai Perusahaan*, Usahawan N0. 9, September 1997, hal 3 – 6.
- Siddarta, Utama. *Economic Value Added Pengukur Penciptaan Nilai Perusahaan*. Usahawan No. 4 april 1997, hal 10 – 13.
- Soetjipto, Budi W. 1997. *EVA : Fakta dan Permasalahan*. Usahawan. No. 4, April 1997.
- Stewart. Value Based Management : Internet. www.stewart-eva.com
- Tinneke, Raden. 2007. *Analisis Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Faktor-Faktor Fundamental Perusahaan Lainnya Terhadap Return Saham*. Tesis Program Magister Manajemen Universitas Diponegoro Semarang.
- Tunggal, Amin Widjaja. 2001. *Pengukuran Kinerja Dengan Balanced Scorecard*. Jakarta : Harvarindo.
- Utomo, Lisa Lisnawati. 1999. *Eva Sebagai Ukuran Keberhasilan Kinerja Manajemen Perusahaan*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 1, No. 1, Mei, 28-42.
- Young, S. David dan Stephen F, O’Byrne. 2001. *EVA dan Manajemen Berdasar Nilai*. Jakarta : Salemba Empat.