

**ANALISA KINERJA DENGAN METODE EVA, ROA  
DAN KORELASINYA TERHADAP RETURN SAHAM  
PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN  
DI BURSA EFEK INDONESIA**



**RESEARCH**

*YOES SUMBAJI ( 0940000124 )*

**BINUS BUSINESS SCHOOL**

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN YOUNG PROFESSIONAL**

**BINUS UNIVERSITY**

**JAKARTA**

**2010**

**ANALISA KINERJA DENGAN METODE EVA, ROA  
DAN KORELASINYA TERHADAP RETURN SAHAM  
PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN  
DI BURSA EFEK INDONESIA**



**RESEARCH**

*YOES SUMBAJI ( 0940000124 )*

**Tesis Sebagai Salah Satu Syarat Untuk**

**Memperoleh Gelar**

**Magister Manajemen**

**Pada**

**BINUS BUSINESS SCHOOL**

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN YOUNG PROFESSIONAL**

**BINUS UNIVERSITY**

**ANALISA KINERJA DENGAN METODE EVA, ROA  
DAN KORELASINYA TERHADAP RETURN SAHAM  
PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN  
DI BURSA EFEK INDONESIA**



**RESEARCH**

*YOES SUMBAJI ( 0940000124 )*

**Pembimbing :**

**Samuel Dossugi, Ph.D**

26 – 05 – 2010

## KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur saya panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa atas semua rahmat dan karunia yang telah diberikan-Nya sehingga tesis dengan judul **“Analisa Kinerja dengan Metode EVA, ROA dan Korelasinya Terhadap Return Saham pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia”** dapat diselesaikan dengan baik dan tepat pada waktunya. Penyusunan tesis ini dimaksudkan untuk memenuhi salah satu syarat guna memperoleh gelar Magister Manajemen di Binus Business School

Pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan rasa hormat dan terima kasih sebesar-besarnya kepada:

1. Sang Tri Ratna (Buddha, Dharma dan Sangha) atas anugerah yang telah diberikan kepada penulis dalam menyelesaikan tesis ini.
2. Ayah, Ibu dan adik saya cintai dan sayangi yang terus memberikan dukungan dan semangat.
3. Bapak Samuel Dossugi, Ph.D selaku dosen pembimbing yang telah bersedia meluangkan waktu, tenaga dan pikiran untuk memberikan bimbingan dan pengarahan yang sangat berharga bagi penulis selama penulisan tesis ini.
4. Pak Usin Sumbadji yang telah memberikan bantuan dan dukungannya.
5. Vonny Janiaty yang terus memberikan semangat.

6. Seluruh Dosen dan Staf di Binus Business School yang telah memberikan bantuan kepada penulis selama perkuliahan dan penyusunan tesis.
7. Teman-teman Young Professional yang telah banyak memberikan semangat, bantuan dan masukan selama proses pembelajaran di Binus
8. Ibu Natalisa dan Ibu Ginna, sebagai atasan langsung di PT Arpeni Pratama Ocean Line Tbk. yang telah memberikan waktu dan kesempatan sehingga saya dapat menyelesaikan tesis ini tepat waktu.
9. Pihak lain yang tidak dapat disebutkan semuanya, terima kasih atas dukungan dan perhatiannya.

Penulis menyadari bahwa tesis ini masih memiliki banyak kelemahan dan kekurangan, namun penulis telah berusaha secara maksimal dalam menyelesaikan tesis ini agar dapat memberikan hasil yang sebaik-baiknya. Oleh karena itu penulis sangat berharap adanya kritik dan saran untuk penyempurnaan tesis ini.

Akhir kata, semoga tesis ini dapat bermanfaat dan menambah wawasan bagi siapa saja yang membacanya.

Jakarta, 25 Mei 2010

Penulis

Yoes Sumbaji

## **ABSTRAK**

*Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan memperoleh bukti empiris mengenai ada tidaknya pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Return on Asset (ROA) terhadap return saham.*

*Metode yang digunakan adalah uji regresi linear berganda dengan program SPSS 11.5 digunakan dalam penelitian ini untuk mengetahui pengaruh dari variabel-variabel yang telah disebutkan di atas. Sampel dalam penelitian ini meliputi 33 perusahaan pada sektor pertambangan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006-2008.*

*Hasil penelitian menunjukkan tidak ada pengaruh antara variabel EVA dan ROA terhadap return saham*

***Kata kunci : Economic Value Added (EVA), Return on Asset (ROA), stock return***

# DAFTAR ISI

Halaman Judul .....	i
Halamn Pernyataan .....	ii
Persetujuan Pembimbing .....	iii
KATA PENGANTAR .....	iv
ABSTRAK .....	vi
DAFTAR ISI.....	vii
DAFTAR TABEL.....	xi
DAFTAR GAMBAR .....	xii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiii
<b>BAB 1    PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
1.1. Latar Belakang.....	1
1.2. Perumusan Masalah .....	3
1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian .....	3
1.3.1. Tujuan Penelitian .....	3
1.3.2. Manfaat Penelitian .....	4
1.4. Sistematika Pembahasan.....	5
<b>BAB 2    LANDASAN TEORI</b> .....	<b>7</b>
2.1. Kerangka Teoritis.....	7
2.2. Pengertian Kinerja Perusahaan .....	7
2.3. <i>Return</i> Saham.....	7



3.4.1. Uji Statistik Deskriptif .....	23
3.4.2. Uji Normalitas .....	23
3.4.3. Uji <i>Outlier</i> .....	24
3.4.4. Uji Asumsi Klasik.....	25
3.4.4.1. Uji Multikolinieritas.....	25
3.4.4.2. Uji Heterokedastisitas .....	26
3.4.4.3. Uji Autokorelasi .....	26
3.4.5. Uji Hipotesis .....	27
3.4.5.1. Koefisien Korelasi .....	28
3.4.5.2. Koefisien Determinasi .....	28
3.4.5.3. Uji F atau Uji <i>Varians Fisher</i> .....	28
3.4.5.4. Uji t atau <i>Test of Significant</i> .....	29

#### **BAB 4 ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

4.1. Deskriptif Objek Penelitian.....	30
4.2. Perhitungan EVA .....	31
4.3. Perhitungan ROA.....	32
4.4. Perbandingan hasil EVA dan ROA.....	33
4.5. Statisitik Deskriptif .....	33
4.6. Uji Normalitas.....	34
4.7. Uji Asumsi Klasik.....	35
4.7.1. Uji Multikolinearitas .....	35
4.7.2. Uji Autokorelasi .....	36
4.8. Uji Hipotesis .....	37

4.8.1. Analisis Koefisien Korelasi .....	37
4.8.2. Analisis Koefisien Determinasi .....	38
4.8.3. Uji t atau <i>Test of Significant</i> .....	38
4.8.4. Uji F atau Anallisi Varians Fisher .....	40
4.9. Pembahasan .....	41
4.9.1. Pengaruh <i>Economic Value Added</i> (EVA) terhadap <i>Return Saham</i> .....	41
4.9.2. Pengaruh <i>Return on Assets</i> (ROA) terhadap <i>Return Saham</i> .....	42
<b>BAB 5 KESIMPULAN DAN SARAN</b>	
5.1. Kesimpulan .....	43
5.2. Saran .....	44
<b>DAFTAR PUSTAKA</b> .....	46
<b>LAMPIRAN</b>	
<b>RIWAYAT HIDUP</b>	

## DAFTAR TABEL

Tabel 4.1. Prosedur Pemilihan Sampel .....	29
Tabel 4.2. Hasil Perhitungan EVA.....	30
Tabel 4.3. Hasil Perhitungan ROA .....	31
Tabel 4.4. Hasil Uji Deskriptif.....	32
Tabel 4.5. Hasil Uji Normalitas Data (Sebelum Outlier).....	33
Tabel 4.6. Hasil Uji Normalitas Data (Setelah Outlier) .....	34
Tabel 4.7. Hasil Uji Multikolinearitas .....	35
Tabel 4.8. Hasil Uji Autokorelasi .....	37
Tabel 4.9. Hasil Analisis Koefisien Korelasi (R).....	38
Tabel 4.10. Hasil Analisis Koefisien Determinasi (Adjusted R Square) .....	38
Tabel 4.11. Hasil <i>Test of Significant</i> atau Uji t .....	39
Tabel 4.12. Hasil Analisis <i>Varians Fisher</i> atau Uji F .....	40

# DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1. Model Penelitian .....	16
------------------------------------	----

## **DAFTAR LAMPIRAN**

Lampiran I Daftar Nama dan Data Perusahaan

Lampiran II Hasil Uji Data Sebelum Outlier

Lampiran III Hasil Uji Data Setelah Outlier

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang Penelitian

Pada masa globalisasi saat ini, setiap perusahaan dituntut untuk dapat memaksimalkan nilai perusahaan agar mereka dapat memenangkan persaingan yang ada. Dengan meningkatkan nilai perusahaan maka tujuan akhir perusahaan untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham juga dapat terpenuhi (Gitman, 2009:15). Oleh sebab itu setiap perusahaan pun berusaha untuk meningkatkan kinerja baik secara operasional maupun finansial. Berbagai indikator pun akhirnya muncul untuk dapat mengukur kinerja perusahaan tersebut. Salah satunya menggunakan rasio-rasio keuangan. Rasio-rasio keuangan yang digunakan pada umumnya seperti *return on asset*, *return on equity*, *price earning ratio*, *gross profit* dan berbagai rasio lainnya yang ada. Rasio-rasio tersebut dihitung dengan menggunakan angka-angka yang sudah ada dalam laporan keuangan. Tetapi penilaian kinerja dengan menggunakan rasio – rasio keuangan memiliki kelemahan karena dalam perhitungannya tidak memperhatikan biaya modal. Disamping itu juga rasio keuangan sulit untuk diperbandingkan karena ukuran rasio setiap industri berbeda. Sehingga para analis keuangan mencari pendekatan-pendekatan baru agar dapat mengukur kinerja keuangan secara adil dan juga memperhitungkan biaya modal suatu perusahaan. Salah satu konsep yang muncul adalah *Economic Value Added* (EVA).

Berbeda dengan rasio keuangan pada umumnya metode EVA dapat menghitung nilai tambah dalam sebuah perusahaan (Utomo, 1999:36).

*Economic Value Added* (EVA) merupakan indikator tentang adanya penciptaan nilai dari suatu investasi secara sederhana dapat diartikan sebagai laba operasi setelah pajak (*After Tax Operating Income*) yang dikurangi dengan total biaya (*Total Cost of Capital*), dimana total biaya dihitung dengan cara mengalikan tingkat biaya modal dengan total biaya yang diinvestasikan (Gitman, 2009:520).

Dengan mengetahui indikator EVA maupun ROA yang merupakan alat pengukur kinerja sebuah perusahaan, para pemegang saham dapat mengetahui seberapa jauh efektivitas perusahaan dalam beroperasi. Sehingga dapat dijadikan alat untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi yang nantinya tercermin dari kemampuan perusahaan memberikan *return* kepada pemegang saham.

Oleh karena itulah, berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan dan dijelaskan di atas, penulis akan melakukan penelitian pengembangan yang telah dilakukan oleh Panggabean (2005). Terdapat perbedaan variabel penelitian anatar penelitian ini dengan sebelumnya. Dalam penelitian terdahulu variabel independen yang digunakan adalah ROE dengan sampel perusahaan yang termasuk dalam LQ 45 dalam Bursa Efek Indonesia. Sedangkan pada penelitian ini menggunakan variabel independen ROA dengan sampel perusahaan pertambangan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. Alasan perubahan variabel independen ini karena penulis ingin memperbandingkan secara total keseluruhan aset perusahaan yang ada sehingga menggunakan indikator ROA. Sedangkan alasan pemilihan sampel pertambangan dalam penelitian ini karena sektor pertambangan merupakan sektor yang memiliki

nilai kapitalisasi yg cukup besar dibanding sektor lain sehingga membuat sektor pertambangan ini merupakan sektor yang kuat dan diminati investor saat ini. Hal ini dapat dilihat dari daftar perusahaan yang tergabung dalam LQ45 periode 1 Agustus 2008 s/d 31 Januari 2009. Mayoritas perusahaan pertambangan termasuk dalam kategori tersebut. Sehingga dalam penulisan ini dibatasi hanya perusahaan pertambangan. Disamping itu pula pengambilan data laporan keuangan telah diaudit oleh auditor independen sehingga dapat dipercaya dan dipertanggungjawabkan. Maka penulis mencoba untuk melakukan penelitian berjudul

**“Analisa Kinerja dengan Metode EVA, ROA dan Korelasinya Terhadap Return Saham pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia”**

## 1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diuraikan seperti di atas, maka perumusan masalah yang dapat dikaji dan diteliti pada penelitian ini adalah :

1. Bagaimanakah pengaruh EVA terhadap *return* saham?
2. Bagaimanakah pengaruh ROA terhadap *return* saham?
3. Bagaimanakah pengaruh EVA dan ROA terhadap *return* saham?

## 1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian

### 1.3.1. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan daripada penelitian yang dilakukan dengan mengacu pada perumusan masalah seperti yang telah diuraikan di atas, adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh EVA terhadap *return* saham.
2. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh ROA terhadap *return* saham.
3. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh EVA dan ROA terhadap *return* saham.

### 1.3.2. Manfaat Penelitian

Selain penelitian ini memiliki tujuan seperti yang telah disebutkan pada bagian sebelumnya, penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan beberapa kontribusi yang dapat dimanfaatkan oleh pihak–pihak tertentu berikut ini:

1. Bagi para manajemen, penelitian ini dapat sebagai alat bantu untuk menilai kinerja perusahaan mereka dengan EVA dan ROA sehingga dapat memfokuskan kegiatan usaha mereka dengan semaksimal mungkin.
2. Bagi para kreditur, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan, di mana informasi tersebut dapat digunakan oleh pihak kreditur sebagai salah satu landasan untuk mengambil keputusan atas pinjaman. Sehingga setelah membaca penelitian ini, para kreditur diharapkan dapat menganalisa EVA dan ROA suatu perusahaan berkenaan dengan apa yang bisa membantu para kreditur tersebut mengambil keputusan.
3. Bagi para investor, hasil informasi dari penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai salah satu dasar pertimbangan investor dalam melakukan pengambilan keputusan investasi.

4. Bagi para peneliti selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai salah satu landasan untuk melakukan penelitian selanjutnya dengan topik yang sama namun mempunyai perluasan dan perbedaan tersendiri dari penelitian yang telah dilakukan ini sehingga penelitian selanjutnya dapat lebih menyempurnakan dan melengkapi kekurangan-kekurangan penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya.

#### 1.4. Sistematika Pembahasan

##### **BAB I PENDAHULUAN**

Bab ini berisikan latar belakang penelitian, perumusan masalah yang ada dalam penelitian, tujuan dan manfaat penelitian, dan sistematika pembahasan.

##### **BAB II LANDASAN TEORI dan KERANGKA PEMIKIRAN**

Bab ini berisikan landasan teori yang terkait dalam penelitian ini antara lain mengenai pengertian laporan keuangan, metode *Economic Value Added*, *Return on Asset* dan teori-teori yang terkait lainnya. Selain itu, bab ini juga memuat kerangka pemikiran dari penelitian ini.

##### **BAB III METODOLOGI PENELITIAN**

Pada bab ini membahas tentang metode penelitian yang akan dipergunakan dalam penelitian ini, baik mengenai desain penelitian, jenis dan sumber data penelitian, teknik pengumpulan data, metode penelitian lainnya yang akan dipergunkana dalam penelitian ini.

#### **BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

Bab ini berisi mengenai profil perusahaan yang diteliti dan pembahasan mengenai perhitungan dengan menggunakan metode *Economic Value Added, Return on Asset* serta implikasi hasil penelitian.

#### **BAB V KESIMPULAN KETERBATASAN DAN REKOMENDASI**

Bab ini merupakan akhir dari hasil penelitian yang telah dilakukan dan memberikan saran kepada perusahaan mengenai langkah-langkah strategik yang harus dilakukan serta saran bagi peneliti lainnya yang ingin melakukan penelitian untuk selanjutnya.

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### 2.1. Kerangka Teoritis

#### 2.2 Pengertian Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan adalah kemampuan sebuah perusahaan mengelola sumber daya yang ada sehingga dapat memberikan nilai kepada perusahaan tersebut. Dengan mengetahui kinerja suatu perusahaan kita dapat mengukur tingkat efisiensi dan produktifitas perusahaan tersebut. Disamping itu juga penilaian kinerja perusahaan bermanfaat untuk mengetahui sejauh mana perkembangan suatu perusahaan.

Salah satu data untuk melakukan penilaian kinerja perusahaan adalah laporan keuangan perusahaan. Penilaian kinerja perusahaan dapat menggunakan nilai buku yaitu berdasarkan rasio-rasio laporan keuangan contohnya *Return on Asset*, *Return on Equity*. Sedangkan metode lainnya berdasarkan konsep *economic profit* yang dipopulerkan perusahaan konsultan, Stern Stewart dengan indikatornya yaitu EVA.

#### 2.3. *Return Saham*

Gitman (2009:228), mendefinisikan *return* sebagai berikut : "*Return is the total gain or loss experience on an investment over a given period of time. It commonly measured as the change in value plus any cash distributing during period of time, expressed as a percentage of the beginning period investment value*".

Berk dan Demarzo (2007) "*Return is difference between the selling price and purchasing price of an asset plus any cash distributions expressed as a percentage of the buying price.*

Pengertian *return* menurut Husnan (1994:19) "*Return adalah ukuran yang mengukur besarnya perubahan kekayaan investor baik kenaikan maupun penurunan serta menjadi bahan pertimbangan untuk membeli atau mempertahankan sekuritas*".

Menurut Sembel dan Sugiharto (2009:129) *Return* saham dapat dibagi menjadi 2 yaitu :

1. *Dividen*

*Dividen* merupakan pembagian sebagian keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan *dividen* maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu tertentu (*cum date*).

2. *Capital Gain*

*Capital gain* merupakan selisih yang terjadi antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder.

Berdasarkan definisi di atas maka *return* saham dapat disimpulkan suatu tingkat pengembalian baik merupakan keuntungan ataupun kerugian dari kegiatan investasi yang dapat menggambarkan perubahan harga suatu saham.

## 2.4. *Return on Assets (ROA)*

Dalam menentukan nilai suatu perusahaan para investor masih menggunakan indikator rasio keuangan untuk melihat tingkat pengembalian yang dapat diberikan oleh perusahaan kepada investor. Para investor menggunakan *profitability* rasio untuk dapat mengukur pengembalian yang ada. *Profitability* rasio adalah pendapatan atau keberhasilan operasi suatu perusahaan pada periode tertentu (Kieso, *et.al.*, 2005:775). Salah satu alat ukur finansial yang umum digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian investasi adalah *Return on Assets (ROA)*.

Menurut Gitman (2009:68) “*ROA measures the overall effectiveness of management in generating profits with its available assets*”. Sedangkan menurut Tambunan (2008:147) adalah suatu rasio untuk mengukur imbal-hasil perusahaan berdasarkan pendayagunaan *Total Asset*.

*Return on assets* merupakan perbandingan antara laba bersih dengan rata-rata total aktiva yang dimiliki perusahaan (Kieso, *et.al.*, 2005:780). *Return on assets (ROA)* yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang digunakan untuk beroperasi mampu memberikan laba kepada perusahaan. Sebaliknya apabila *return on assets* yang negatif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang digunakan, perusahaan mengalami kerugian. Sehingga jika suatu perusahaan mempunyai ROA yang tinggi yang positif maka perusahaan tersebut berpeluang besar dalam meningkatkan pertumbuhan modal sendiri. Tetapi sebaliknya, jika total aktiva yang digunakan perusahaan tidak menghasilkan laba maka akan menghambat pertumbuhan modal sendiri.

ROA adalah rasio keuangan perusahaan yang berhubungan dengan aspek *earning* atau profitabilitas. ROA berfungsi untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki. Semakin besar ROA yang dimiliki oleh sebuah perusahaan maka semakin efisien penggunaan aktiva oleh perusahaan untuk beroperasi sehingga akan memperbesar laba. Laba yang besar akan menarik investor karena perusahaan tersebut memiliki tingkat pengembalian yang semakin tinggi.

Jadi dapat disimpulkan bahwa, ROA adalah suatu alat pengukuran yang digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam menghasilkan laba berdasarkan penggunaan aktiva perusahaan.

Indikator profitabilitas yang berdasarkan ROI ataupun ROA mempunyai keunggulan yaitu (Anthony dan Govindarajan, 2002: 349)

1. merupakan indikator pengukuran yang komprehensif untuk melihat keadaan suatu perusahaan berdasarkan laporan keuangan yang ada..
2. mudah dihitung, dipahami, dan sangat berarti dalam nilai absolut.
3. merupakan denominator yang dapat diterapkan pada setiap unit organisasi yang bertanggung jawab terhadap profitabilitas dan unit usaha.

Disamping beberapa keunggulan diatas ROA juga memiliki kelemahan yaitu (Utomo, 1999:34):

1. Pengukuran kinerja dengan menggunakan ROA membuat manajer divisi memiliki kecenderungan untuk melewatkan *project-project* yang menurunkan

divisional ROA, meskipun sebenarnya *project-project* tersebut dapat meningkatkan tingkat keuntungan perusahaan secara keseluruhan.

2. Manajemen juga cenderung untuk berfokus pada tujuan jangka pendek dan bukan tujuan jangka panjang.
3. Sebuah *project* dalam ROA dapat meningkatkan tujuan jangka pendek, tetapi *project* tersebut mempunyai konsekuensi negatif dalam jangka panjang. Yang berupa pemutusan beberapa tenaga penjualan, pengurangan budget pemasaran, dan penggunaan bahan baku yang relatif murah sehingga menurunkan kualitas produk dalam jangka panjang.

Dengan terdapatnya kelemahan-kelemahan pada ROA, maka diciptakanlah EVA untuk menutupi kelemahan tersebut. Dengan metode EVA membuat para manajer berpikir layaknya seperti pemegang saham sehingga para manajer berfokus pada kinerja perusahaan secara keseluruhan bukan hanya pada kinerja divisi yang dipimpinya. Metode EVA juga memperhatikan jumlah biaya jangka panjang pada suatu proyek sehingga dapat mengidentifikasi proyek yang memberikan pengembalian lebih tinggi. Oleh sebab itu, total nilai atau kemakmuran yang diberikan kepada investor pun dapat lebih dimaksimalkan

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

Konsep tentang *economic profit* sudah ada lebih dari 100 tahun lalu oleh Alfred Marshall, seorang ahli ekonomi Inggris. Tetapi konsep EVA sendiri baru dipopulerkan oleh G. Bennet Stewart, III, Managing Partner dari Stern Stewart dan

Co dalam bukunya *“The Quest for Value*. Sebelum adanya konsep EVA banyak analis menggunakan indikator-indikator lain untuk mengukur kinerja perusahaan antara lain adalah indikator rasio *profitability* seperti ROA.

Menurut Panggabean (2005) “EVA adalah laba usaha (*operating profits*) yang dikurangi dengan biaya seluruh modal (*capital*) yang dipakai sehingga menghasilkan pendapatan (*earnings*).

EVA juga merupakan nilai tambah ekonomis yang diciptakan perusahaan dari kegiatan atau strateginya selama periode tertentu (Utomo, 1999:36).

Sedangkan menurut Gitman (2009:520) EVA adalah:

*“Economic Value Added is popular measure used by many firms to determine whether investment contributes positively to the owner’s wealth: calculated by subtracting the cost of funds used to finance an investment from its after-tax operating profit.”*

Pengertian EVA juga di kemukakan oleh Hansen dan Mowen (2003:538) yang menyatakan bahwa *“Economic Value Added is after tax operating profit minus the total annual cost of capital.”*

Berdasarkan definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa EVA adalah alat ukur kinerja perusahaan berdasarkan kontribusi nilai tambah perusahaan dari keuntungan yang didapat dengan cara melihat laba yang diperoleh setelah dikurangi dengan biaya seluruh modal dalam penciptaan laba tersebut.

## 2.5.1. Langkah-Langkah Menghitung EVA

### 2.5.1.1. Biaya atas hutang (*Cost of Debt*)

Menurut Utomo (1999:37) “*Biaya hutang (cost of debt) adalah tingkat pengembalian yang dikehendaki karena adanya resiko kredit, yaitu resiko perusahaan dalam memenuhi kewajiban pembayaran bunga dan pokok pinjaman*”.

Untuk mendapatkan biaya hutang digunakan asumsi bahwa keuntungan yang disyaratkan kreditor adalah sama dengan tingkat bunga yang dikenakan pada debitur atau dengan kata lain nilai buku dari hutang sama dengan nilai pasarnya (Sartono dan Setiawan, 1999:128).

### 2.5.1.2. Biaya atas modal sendiri (*Cost of Equity*)

Ekuitas di dalam sebuah perusahaan seperti yang dicatat dalam neraca terdiri dari 2 sumber, yaitu modal dari pemegang saham dan laba ditahan. Metode untuk memperoleh nilai *Cost of Equity* ada 2 cara (Gitman 2009 : 512) yaitu

#### 1. *Constant-Growth Valuation (Gordon) Model*

Dengan mengasumsikan nilai sebuah saham sama dengan seluruh dividen yang diterima berdasarkan nilai saat ini (*present value*).

#### 2. *Capital Asset Pricing Model*

Dengan menghitung *cost equity* sebagai tingkat pengembalian yang diharapkan investor atas *nondiversifiable risk* perusahaan yang dijelaskan dengan *beta*.

### 2.5.1.3. *Weighted Average Cost of Capital (WACC)*

*Weighted Average Cost of Capital (WACC)* adalah metode biaya rata-rata tertimbang dari struktur permodalan perusahaan yang terdiri dari pinjaman jangka pendek dan pinjaman jangka panjang serta modal saham sesuai dengan proporsi di dalam struktur modal perusahaan. Di dalam laporan keuangan dapat diketahui sumber dana permodalan perusahaan dapat diperoleh dari dua macam sumber yaitu dari hutang (*debt*) dan dari modal sendiri (*equity*).

WACC dihitung berdasarkan proporsi atau komposisi masing-masing instrumen pembiayaan dikali dengan masing-masing biaya modal. Komposisi masing-masing pembiayaan adalah komposisi hutang dan komposisi modal. Komposisi hutang ( $W_d$ ) adalah untuk mengetahui komposisi hutang suatu perusahaan dapat diketahui dengan membandingkan total hutang dengan total modal. Sedangkan komposisi modal ( $W_e$ ) adalah untuk mengetahui komposisi modal suatu perusahaan dapat diketahui dengan cara membandingkan total ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan tersebut dengan total modal yang ada.

## 2.6. Penelitian Terdahulu

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Lehn dan Mahkija (1996) dalam Panggabean (2005) menyimpulkan EVA, ROA, ROE mempunyai pengaruh dalam tingkat pengembalian saham. Hal ini juga didukung penelitian yang dilakukan oleh Octora *et al.* (2003) dalam Simposium Nasional Akuntansi VI menghasilkan bahwa ROA dan EVA memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dalam

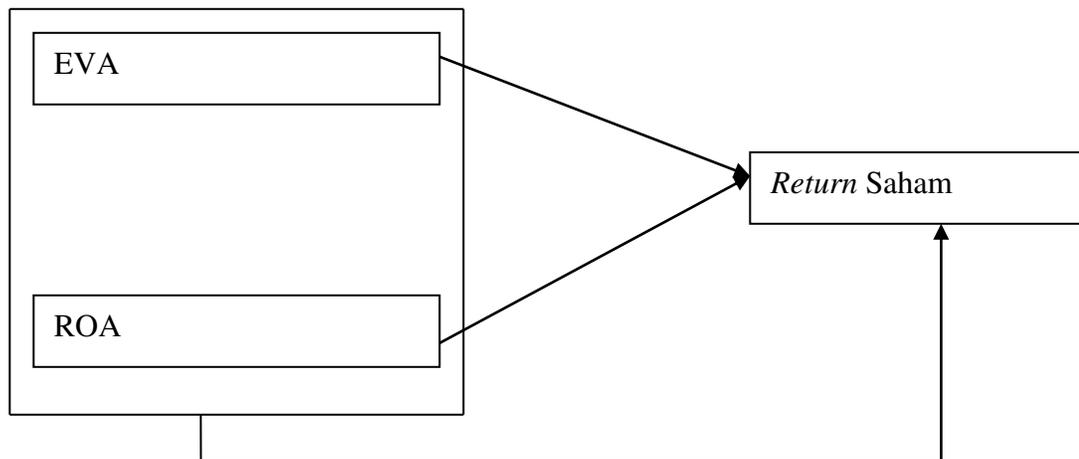
penelitian Panggabean (2005) ditemukan bahwa EVA juga mempunyai pengaruh dalam pengembalian saham.

Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Pradhono dan Christiawan (2004) menyatakan bahwa tidak ada pengaruh antara EVA terhadap *return* saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Pradhono dan Christiawan (2004) didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Nilawati (2004) yang juga menunjukkan bahwa EVA tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Penelitian Sasongko dan Wulandari (2006) juga mendukung bahwa EVA tidak memiliki pengaruh terhadap *Return* saham

Penelitian yang dilakukan oleh Mardinah, Siti *et al.* (2006) menunjukkan bahwa EVA pada tahun penelitian 2004 tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham, namun pada penelitian tahun 2005 hasil yang diperoleh adalah EVA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

## 2.7. Model Penelitian

Model penelitian dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



**Gambar 2.1**  
**Model Penelitian**

## 2.8. Perumusan Hipotesis

Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Ha<sub>1</sub>** = terdapat pengaruh EVA terhadap *return* saham.

**Ha<sub>2</sub>** = terdapat pengaruh ROA terhadap *return* saham.

**Ha<sub>3</sub>** = terdapat pengaruh EVA dan ROA terhadap *return* saham.

## **BAB III**

### **METODOLOGI PENELITIAN**

#### **3.1. Obyek Penelitian**

Data yang digunakan dalam penelitian ini diambil dari *Indonesian Stock Exchange* (IDX) atau dari BEI (Bursa Efek Indonesia) dari tahun 2006 sampai dengan tahun 2008, di mana populasi yang akan dijadikan sebagai objek dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan pertambangan. Peneliti menggunakan teknik pengumpulan sampel dengan metode *purposive sampling*. Kriteria perusahaan yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang masuk kategori industri pertambangan.
2. Perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) atau *Indonesian Stock Exchange* (IDX) dari tahun 2006 sampai tahun 2008.
3. Sampel mempunyai data laporan keuangan lengkap tahun 2006 – 2008.

#### **3.2. Definisi Operasional Variabel**

##### **3.2.1. *Return* Saham**

*Return* adalah suatu tingkat pengembalian baik keuntungan atau kerugian dari investasi yang dilakukan investor. *Return* bagi pemegang saham dapat berupa penerimaan deviden tunai ataupun adanya harga perubahan saham pada suatu

periode (*capital gain*). Menurut Nilawati (2004:154) rumus return saham dapat diperoleh dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

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

Dimana,

$K_t$  = Tingkat pengembalian yang diharapkan

$P_t$  = Harga pada tahun t

$P_{t-1}$  = Harga pada tahun t-1

### 3.2.2. *Return on Assets (ROA)*

*Return on Assets (ROA)* adalah perbandingan laba dengan investasi yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut. Menurut (Kieso, *et.al.*, 2005:780) ROA dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Net income}}{\text{Total Aktiva}}$$

### 3.2.3. *Economic Value added (EVA)*

EVA adalah pengukuran kinerja perusahaan yang dicerminkan dari perhitungan laba yang diperoleh perusahaan setelah dikurangi biaya atas modal yang diinvestasikan.

Menurut Frank K.Reilly dan Keith C. Brown dalam “*Invesment Analysis and Portofolio Management*” (1997:740) dalam Nilawati (2004), rumus yang digunakan untuk menghitung EVA adalah :

$$EVA = NOPAT - (WACC \times Invested\ capital)$$

NOPAT = Laba operasi setelah pajak

WACC = Biaya modal rata-rata tertimbangan

*Invested capital* = Jumlah modal yang diinvestasikan perusahaan.

### 3.2.3.1. *Net Operating Profit After Tax (NOPAT)*

NOPAT yaitu laba yang diperoleh dari operasi perusahaan setelah dikurangi pajak penghasilan tetapi belum termasuk bunga (Gitman, 2009:113), rumus yang digunakan untuk menghitung NOPAT adalah :

$$NOPAT = EBIT \times (1 - t)$$

EBIT = Laba Operasi sebelum bunga dan pajak

t = Pajak

### 3.2.3.2. *Weighted Average Cost of Capital (WACC)*

*Weighted Average Cost of Capital (WACC)* adalah metode biaya rata-rata tertimbang dari struktur permodalan perusahaan dengan menghitung setiap biaya secara proporsional dalam struktur permodalan perusahaan. Dalam menghitung WACC menggunakan rumus yang digunakan Nilawati (2004:159) yaitu sebagai berikut :

$$WACC = ( Kdt \times Wd ) + ( Ke \times We )$$

WACC = *Weighted Average Cost of capital*

Kdt = *Cost of Debt*

Wd = Komposisi hutang

Ke = *Cost of Equity*

We = Komposisi modal

### 3.2.3.2.1. Analisis Biaya Hutang (*Cost of Debt*)

Biaya hutang (*Cost of Debt*) adalah tingkat pengembalian yang dikehendaki karena adanya resiko kredit, yaitu resiko perusahaan dalam memenuhi kewajiban pembayaran bunga dan pokok pinjaman setelah dikurangi pajak.

Dalam menghitung biaya hutang digunakan asumsi biaya bunga secara total berdasarkan jumlah biaya bunga di laporan keuangan karena data mengenai biaya bunga tidak dipublikasi secara rinci di dalam laporan keuangan sehingga terdapat kemungkinan penghitungan untuk biaya hutang menjadi tidak akurat. Menurut Nilawati (2004:153) hutang setelah pajak harus disesuaikan dengan cara mengalikan (1-T) sehingga biaya hutang sama dengan:

$$Kdt = Kd (1-t)$$

Dimana,

Kdt = Biaya hutang setelah pajak

Kd = Biaya hutang sebelum pajak

Kd = Beban Bunga / Total Hutang

t = Beban Pajak / Laba (rugi) sebelum pajak

### 3.2.3.2.2. Analisis Biaya Modal (*Cost of Equity*)

*Cost of Equity* merupakan suatu rate tertentu yang harus dicapai perusahaan agar dapat memenuhi imbalan yang diharapkan (*expected return*) oleh pemegang saham biasa (*common stockholder*) atas dana yang ditanamkan pada perusahaan tersebut sesuai dengan resiko yang akan diterima. (Yusbardini, 1998: 47 dalam Nilawati, 2004). Dalam menghitung *cost of equity* ada 2 cara menurut Gitman (2009:513), yaitu:

1. *Constant-Growth Valuation (Gordon) model* :

$$K_e = \frac{D_1}{P_0} + g$$

Dimana:

$K_e$  = *Cost of common stock* atau biaya saham biasa

$D_1$  = Deviden yang dibayarkan

$P_0$  = Harga saham biasa saat pengumuman

$g$  = Tingkat pertumbuhan deviden

Tingkat pertumbuhan deviden ( $g$ ) dapat diperoleh melalui rumus:

$$G = (1 - D/P) \times ROE$$

$$\text{Devidend Payout Ratio (D/P)} = \frac{D}{P}$$

$$\text{Return on Equity (ROE)} = ((\text{Net Income} : \text{Stockholder's Equity}) \times 100\%)$$

## 2. *Capital Asset Pricing Model ( CAPM )*

$$r_s = R_F + [ b \times ( r_m - R_F ) ]$$

Dimana

$R_F =$  *risk – free rate of return*

Didapat dengan merata-ratakan tingkat suku bunga SBI selama setahun.

$R_m =$  *market return*

Ditetapkan sebesar 9% (Damodaran, 2010)

$b =$  *beta coefficient*

Didapat dari *website* reuters

Dalam penelitian ini digunakan metode CAPM karena metode *Constant Growth* membutuhkan asumsi jumlah deviden yang akan datang dan angka tersebut tidak dapat dihitung dengan mudah karena adanya ketidakpastian tentang keadaan ekonomi dan sebagainya. Perhitungan dengan metode CAPM juga menggunakan asumsi-asumsi tertentu contohnya *beta*, *return market*. Sehingga nantinya hasil EVA dalam penghitungan ini dapat menjadi tidak akurat.

### 3.3. Teknik Pengumpulan Data

Data-data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yakni data penelitian yang diperoleh secara tidak langsung atau melalui media perantara yaitu ICMD, *website yahoo finance* dan *Indonesian Stock Exchange (IDX)* yaitu berupa laporan keuangan dari tahun 2006-2008.

### 3.4. Metode Analisa Data

#### 3.4.1. Uji Deskriptif Statistik

Uji statistik deskripsi merupakan suatu teknik statistik yang digunakan untuk memberikan gambaran informasi mengenai karakteristik-karakteristik dari suatu kelompok data. Tujuan daripada uji statistik deskripsi ini adalah untuk menggabungkan dan memberikan penjelasan-penjelasan sederhana mengenai variabel-variabel penelitian, seperti jumlah variabel-variabel penelitian, nilai maksimum, minimum, rata-rata dan standar deviasi dari masing-masing variabel yang akan diteliti (Ghozali, 2005: 19).

#### 3.4.2. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah data yang digunakan memiliki distribusi normal atau mendekati normal dengan melihat normal *probability plot*. Seperti diketahui bahwa uji t dan uji F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil (Ghozali, 2007:110). Metode pengujian normalitas yang dilakukan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Kriteria probabilitas dari uji normalitas dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* adalah sebagai berikut Ghozali (2007:112):

1. Bila nilai signifikansi uji *Kolmogorov-Smirnov* bernilai di bawah 0.05 maka data tidak berdistribusi normal.
2. Bila nilai signifikansi uji *Kolmogorov-Smirnov* bernilai di atas 0.05 maka

data berdistribusi normal.

### 3.4.3. Uji *Outlier*

*Outlier* adalah kasus atau data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim baik untuk sebuah variabel tunggal atau variabel kombinasi. Ada empat penyebab timbulnya data *outlier*, yaitu :

1. kesalahan dalam menginput data
2. gagal menspesifikasi adanya *missing value* dalam program computer
3. *outlier* bukan merupakan anggota populasi yang kita ambil sebagai sample
4. *outlier* berasal dari populasi yang kita ambil sebagai sampel, tetapi distribusi dari variabel dalam populasi tersebut memiliki nilai ekstrim dan tidak berdistribusi normal.

Apabila data yang didapat setelah melakukan uji normalitas ternyata tidak berdistribusi normal maka data tersebut dapat diusahakan untuk diubah menjadi data yang berdistribusi normal dengan cara menggunakan uji *outlier* ini. Deteksi dapat dilakukan dengan menentukan nilai batas yang akan dikategorikan sebagai data *outlier* yaitu dengan cara mengkonversi nilai data ke dalam skor *standardized* atau yang biasa disebut *z-score*, yang memiliki nilai *means* (rata-rata) sama dengan nol dan standar deviasi sama dengan satu (Ghozali, 2007:36). Menurut Santoso (2002:50) uji *outlier* dapat dilakukan dengan nilai *z* antara -1.96 atau +1.96.

### 3.4.4. Uji Asumsi Klasik

Dalam penelitian ini, uji asumsi klasik yang digunakan adalah uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

#### 3.4.4.1. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan dengan tujuan untuk melihat apakah dalam suatu model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Jika terjadi korelasi maka dinamakan terdapat masalah multikolinieritas. Suatu model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen atau dengan kata lain tidak terjadi multikolinieritas. Menurut Ghozali (2005:91), untuk mengetahui ada tidaknya suatu masalah multikolinieritas dalam model regresi, peneliti dapat menggunakan nilai VIF (Variance Inflation Factor) dan Tolerance, seperti berikut ini:

1. Jika nilai tolerance di bawah 0.1 and nilai VIF di atas 10, maka model regresi mengalami masalah multikolinieritas.
2. Jika nilai tolerance di atas 0.1 and nilai VIF di bawah 10, maka model regresi tidak mengalami masalah multikolinieritas.

Dalam penelitian ini menggunakan variabel EVA dan ROA sehingga terdapat kemungkinan timbul korelasi karena dalam perhitungannya EVA dan ROA menggunakan data yang sama yaitu berdasarkan *profit* dalam laporan keuangan. Sehingga perlu diuji multikolinieritas.

#### 3.4.4.2. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *varians* residual dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya tetap maka disebut Homoskedastisitas dan jika *varians* tersebut berbeda maka disebut Heteroskedastisitas. Menurut Santoso (2001) deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat *scatter plot* jika:

1. Adanya pola tertentu seperti titik-titik yang membentuk suatu pola yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit) maka telah terjadi heteroskedastisitas.
2. Tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas angka nol (0) dan di bawah angka nol (0) pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Dalam penelitian ini hanya menggunakan 33 sampel sehingga tidak perlu dilakukan uji heteroskedastisitas.

#### 3.4.4.3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  atau sebelumnya (Ghozali, 2005). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada masalah autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Menurut Santoso (2001), deteksi ada tidaknya

autokorelasi dengan menggunakan besaran *Durbin-Watson* (DW) yang memiliki kriteria sebagai berikut:

1. Angka DW di bawah -2 berarti terjadi autokorelasi positif.
2. Angka DW di antara -2 sampai dengan +2 berarti tidak terjadi autokorelasi.
3. Angka DW di atas +2 berarti terjadi autokorelasi negatif.

### 3.4.5. Uji Hipotesis

Metode analisa yang digunakan adalah dengan menggunakan metode regresi berganda. Model penelitian ini menggunakan tingkat kesalahan sebesar 5%, yang menjadi model penelitian ini adalah:

$$R = \alpha + \beta_1 EVA + \beta_2 ROA + e$$

Dimana,

R = *Return* saham

$\alpha$  = *Intercept* (konstanta)

$\beta_1 \beta_2$  = Koefisien regresi

EVA = *Economic Value Added*

ROA = *Return on Assets*

e = *Error Term*

Data yang telah diperoleh kemudian akan diolah dengan menggunakan perhitungan statistik.

Uji statistik yang akan digunakan dalam menguji model penelitian ini adalah:

#### 3.4.5.1. Koefisien Korelasi (R)

Koefisien korelasi digunakan untuk mengukur kekuatan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Kuat atau lemahnya hubungan variabel independen dengan variabel dependen diukur dari nilai koefisien korelasinya, jika nilai dari koefisien korelasi  $< 0.5$ , maka hubungan tersebut lemah, dan jika nilai dari koefisien korelasi  $> 0.5$ , maka hubungan tersebut kuat.

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

Koefisien determinasi digunakan untuk menguji besarnya persentase variasi variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel-variabel dependen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel independen (Ghozali, 2005).

#### 3.4.5.3. Uji F atau Uji *Varians Fisher*

Uji signifikansi simultan (uji F) digunakan untuk melihat pengaruh seluruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan tingkat kesalahan sebesar 5% ( $\alpha = 5\%$ ).

- a. Jika sig F-hitung  $< 0,05$  maka  $H_a$  diterima, berarti variabel independen secara keseluruhan atau bersama-sama mempengaruhi variabel dependen.

- b. Jika sig F-hitung  $> 0,05$  maka  $H_a$  ditolak, berarti variabel independen secara keseluruhan atau bersama-sama tidak mempengaruhi variabel dependen.

#### 3.4.5.4. Uji t atau *Test of Significant*

Uji signifikansi individual (uji t) digunakan untuk melihat masing-masing variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen secara parsial dengan tingkat kesalahan 5% ( $\alpha = 5\%$ ). Keputusan untuk menerima atau menolak hipotesis (Santoso, 2001):

- a. Jika sig  $< 0,05$  maka  $H_a$  diterima, berarti variabel independen secara parsial mempengaruhi variabel dependen.
- b. Jika sig  $> 0,05$  maka  $H_a$  ditolak, berarti variabel independen secara parsial tidak mempengaruhi variabel dependen.

## BAB IV

### ANALISIS DAN PEMBAHASAN

#### 4.1. Deskriptif Objek Penelitian

Perusahaan yang digunakan didalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *Indonesian Stock Exchange* (IDX) periode 2006 – 2008. Berdasarkan teknik pengumpulan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling*, maka data sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 36 perusahaan pertambangan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia serta memenuhi kriteria pemilihan sampel. Untuk lebih jelas dapat dilihat dari tabel berikut:

**Tabel 4.1**  
**Prosedur Pemilihan Sampel**

No	Keterangan	Total
1	Perusahaan pertambangan yang listing dari tahun 2006-2008	36
2	Perusahaan yang memenuhi kriteria	36
3	Sampel yang tereliminasi dalam uji outlier	(3)
4	<b>Total sampel yang digunakan dalam penelitian</b>	<b>33</b>

## 4.2. Perhitungan EVA

Rincian hasil perhitungan EVA dapat dilihat di bawah ini:

**Tabel 4.2**  
**Hasil Perhitungan EVA**

No	Kode	EVA (dalam jutaan IDR)				
		2006	2007	2008	rata-rata per perusahaan	rata-rata per sektor
1	ANTM	425,897.06	3,240,326.43	(362,951.24)	1,101,090.75	500,723.19
2	APEX	(237,834.48)	(248,424.22)	(65,496.23)	(183,918.31)	
3	ATPK	(34,547.64)	(62,918.86)	(37,855.47)	(45,107.32)	
4	BUMI	(73,811.98)	2,873,775.66	3,479,392.49	2,093,118.72	
5	CTTH	(16,772.30)	(17,634.70)	119.50	(11,429.17)	
6	CNKO	301,316.37	332,056.35	(170,337.87)	154,344.95	
7	ENRG	(983,910.38)	(1,226,455.72)	(1,592,380.68)	(1,267,582.26)	
8	INCO	1,084,999.44	8,368,209.71	124,413.18	3,192,540.78	
9	MEDC	(240,773.25)	(547,257.58)	2,043,944.07	418,637.75	
10	PGAS	595,364.37	410,999.01	(634,083.59)	124,093.26	
11	PTBA	(230,819.77)	(14,449.32)	1,015,064.01	256,598.31	
12	TINS	(595,021.54)	828,162.38	295,731.74	176,290.86	

Berdasarkan perhitungan EVA untuk perusahaan pertambangan tahun 2006 – 2008 terdapat perusahaan yang memiliki EVA positif dan negatif. EVA yang memiliki nilai positif menandakan bahwa tingkat pengembalian yang dihasilkan perusahaan secara *economic profit* melebihi biaya modal yang digunakan. Hal tersebut sejalan dengan tujuan perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Sedangkan apabila EVA negatif hal ini menandakan bahwa biaya modal lebih besar dari keuntungan bersih yang didapatkan perusahaan. Sehingga perlu dilakukan usaha untuk memperbaiki kinerja perusahaan tersebut. Jika dilihat dari data diatas hanya 3 perusahaan yang kinerjanya di atas rata-rata sektor pertambangan yaitu ANTM,

BUMI dan INCO. Sehingga untuk perusahaan yang lain memerlukan perbaikan kinerja perusahaan

### 4.3. Perhitungan ROA

Rincian hasil perhitungan ROA dapat dilihat di bawah ini:

**Tabel 4.3**  
**Hasil Perhitungan ROA**

No	Kode	ROA ( dalam persen )				
		2006	2007	2008	rata-rata per perusahaan	rata-rata per sektor
1	ANTM	21.3	42.64	13.36	25.77	9.63
2	APEX	7.02	7.01	8.3	7.44	
3	ATPK	-29.38	-21.42	-13.19	(21.33)	
4	BUMI	8.85	27.99	12.14	16.33	
5	CTTH	-10.47	-8.29	1.73	(5.68)	
6	CNKO	0.18	0.2	0.22	0.20	
7	ENRG	3.01	1.24	-0.28	1.32	
8	INCO	24.19	62.16	19.51	35.29	
9	MEDC	2.08	0.31	14.16	5.52	
10	PGAS	12.53	7.73	2.49	7.58	
11	PTBA	12.37	24.47	27.97	21.60	
12	TINS	6.02	35.46	23.21	21.56	

Berdasarkan perhitungan ROA untuk perusahaan pertambangan tahun 2006 – 2008 terdapat perusahaan yang memiliki ROA positif dan negatif. ROA yang memiliki nilai positif menandakan bahwa perusahaan tersebut menghasilkan laba sedangkan perusahaan yang memiliki ROA negatif menghasilkan kerugian. Apabila perusahaan mengalami kerugian perlu dilakukan perbaikan kinerja perusahaan. Agar tujuan utama perusahaan meningkatkan nilai perusahaan dapat tercapai. Jika dilihat dari data diatas maka terdapat 5 perusahaan yang kinerjanya diatas rata-rata sektornya

yaitu ANTM, BUMI, INCO, PTBA, dan TINS. Sedangkan sisanya memerlukan perbaikan agar kinerjanya dapat diatas rata-rata sektor perusahaan tersebut.

#### 4.4. Perbandingan hasil EVA dan ROA

Dari hasil perhitungan di atas dapat kita lihat perhitungan EVA lebih baik karena nilai yang didapat memperhitungkan biaya modal yang digunakan untuk menjalankan kegiatan perusahaan. Meskipun secara ROA positif tetapi jika dilihat dengan metode EVA perusahaan tersebut ternyata memiliki kinerja perusahaan yang masih buruk. Tetapi meski demikian kedua metode tersebut saling melengkapi karena ROA dapat menilai sebuah perusahaan secara umum dan cepat karena perhitungannya yang sederhana. Sebaliknya EVA harus menggunakan perhitungan yang lebih mendalam dengan menggunakan asumsi – asumsi tambahan.

#### 4.5. Statistik Deskriptif

Rincian Statistik Deskriptif dapat dilihat di bawah ini:

**Tabel 4.4**  
**Hasil Uji Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EVA	33	-1592380.68	3479392.49	295614.9012	1152800.42942
ROA	33	-.13	.43	.1017	.12922
RETURN	33	-.94	5.40	.7206	1.70020
Valid N (listwise)	33				

Tabel 4.4 diatas menunjukkan nilai rata-rata (mean), nilai standar deviasi, nilai terendah (minimum) dan nilai tertinggi (maximum). Nilai terendah *return* saham

adalah -0.94, nilai tertinggi sebesar 5.40, nilai rata-rata sebesar 0.7206, nilai standar deviasi sebesar 1,70020.

Nilai terendah EVA adalah sebesar -1,592,380.68, nilai tertinggi sebesar 3,479,392.49 nilai rata-rata sebesar 295,614.90, nilai standar deviasi sebesar 1,152,800.42 nilai terendah ROA sebesar -0.13, nilai tertinggi 0.43, nilai rata-rata sebesar 0.1017, nilai standar deviasi sebesar 0.12922.

#### 4.6. Uji Normalitas

Pengujian normalitas dilakukan untuk menguji normalitas distribusi masing-masing variable. Dimana dalam pengujian normalitas ini menggunakan pengujian One Sample Kolmogorov-Smirnov Test, jika *Asymp. Sig* > 0.05 maka data berdistribusi normal, jika *Asymp. Sig* < 0.05 maka data tidak berdistribusi normal. Hasil uji normalitas data sebelum outlier dapat dilihat pada tabel 4.5 dibawah ini sedangkan hasil uji normalitas data setelah outlier -1.96 sampai 1.96 dengan mengeluarkan 3 perusahaan yaitu ATPK, ATPK, dan INCO dapat dilihat pada tabel 4.6

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Normalitas Data (Sebelum Outlier)**

<b>Variabel</b>	<b>Asymp. Sig</b>	<b>Keterangan</b>
EVA	0.012	Tidak terdistribusi normal
ROA	0.431	Terdistribusi normal
Return Saham	0.011	Tidak terdistribusi normal

Berdasarkan hasil dari pegujian One-Sample Kolmogorov Test pada tabel 4.5 diatas menunjukkan bahwa variabel EVA dan *return* saham memiliki data yang tidak

terdistribusi normal karena nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* lebih kecil dari 0.05. Sedangkan variabel ROA memiliki data yang terdistribusi normal karena nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* lebih besar dari 0.05.

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji Normalitas Data (Setelah Outlier)**

Variabel	Asymp. Sig	Keterangan
EVA	0.101	Terdistribusi normal
ROA	0.743	Terdistribusi normal
Return Saham	0.302	Terdistribusi normal

Hasil dari pengujian outlier pada tabel 4.6 menunjukkan bahwa variabel EVA, ROA, dan *return* saham terdistribusi secara normal karena nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* lebih besar dari 0.05.

## 4.7. Uji Asumsi Klasik

### 4.7.1. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model yang baik seharusnya tidak terdapat korelasi antar variabel independennya. Deteksinya dilakukan dengan melihat besaran VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *tolerance*. Jika nilai VIF dibawah angka 10 (<10) dan angka *tolerance* diatas angka 0.1 (>0.1), maka tidak terjadi multikolinearitas.

**Tabel 4.7**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	EVA	.645	1.551
	ROA	.645	1.551

a Dependent Variable: RETURN

Berdasarkan tabel hasil pengujian multikolinieritas tersebut, terlihat bahwa baik variabel EVA atau ROA memiliki nilai *tolerance* lebih besar dari 0.1 dan nilai VIF lebih kecil dari 10. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa secara statistik, tidak terjadi korelasi antara variabel independen dalam penelitian tersebut sehingga data baik digunakan dalam model regresi

#### 4.7.2. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  (sekarang) dengan kesalahan pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Cara yang digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi yaitu melalui uji *Durbin Watson*. Jika angka D-W dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif, jika angka D-W diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi, jika angka D-W diatas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

**Tabel 4.8**

### Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary(b)

Model	Durbin-Watson
1	1.559(a)

a Predictors: (Constant), ROA, EVA

b Dependent Variable: RETURN

Pada tabel 4.8 terlihat nilai DW sebesar 1.559 dan berada dalam *range* -2 sampai dengan 2. Hal ini menunjukkan tidak terjadi autokorelasi yang berarti tidak terdapat kesalahan pengganggu pada periode pengamatan sekarang dengan periode pengamatan yang sebelumnya.

## 4.8. Uji Hipotesis

### 4.8.1. Analisis Koefisien Korelasi (R)

Nilai koefisien korelasi (R) menunjukkan hubungan antara variabel dependen (*return* saham) dengan variabel independen (EVA dan ROA). Semakin tinggi nilai dari koefisien korelasi maka semakin kuat hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen.

**Tabel 4.9**  
**Hasil Analisis R**

Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.357(a)	.127	.069	1.64079	1.559

a Predictors: (Constant), ROA, EVA

b Dependent Variable: RETURN

Berdasarkan tabel 4.9 diatas, nilai koefisien korelasi adalah sebesar 0.357 yang menunjukkan hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen adalah lemah karena nilai  $R < 0.5$  atau 50%.

#### 4.8.2. Analisis Koefisien Determinasi (Adjusted R<sup>2</sup>)

Analisis koefisien determinasi digunakan untuk menguji seberapa besar variasi variabel independen dapat digunakan dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Berikut adalah hasil uji koefisien determinasi:

**Tabel 4.10**  
**Hasil Analisis Adjusted R<sup>2</sup>**

Model Summary(b)					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.357(a)	.127	.069	1.64079	1.559

a Predictors: (Constant), ROA, EVA

b Dependent Variable: RETURN

Dari tabel 4.10 nilai *Adjusted R Square* adalah 0.069 artinya variasi variabel EVA dan ROA dapat menjelaskan variasi variabel *return* saham sebesar 6.9% dan sisanya 93.1% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi atau *ceteris paribus*.

#### 4.8.3. Uji t atau *Test of Significant*

Hasil analisis *test of significant* (uji t) pada dasarnya menunjukkan pengaruh variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Berikut adalah hasil dari uji t.

**Tabel 4.11**  
**Hasil Test of Significant atau Uji t**

**Coefficients(a)**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.264	.373		.708	.485
	EVA	7.296E-08	.000	.049	.233	.817
	ROA	4.290	2.806	.325	1.529	.137

a Dependent Variable: RETURN

Berdasarkan tabel diatas maka persamaan regresinya adalah sebagai berikut:

$$Y = 0.264 + 7.296E-08 X_1 + 4.290 X_2 + e$$

Dimana: Y = Return saham

X<sub>1</sub> = EVA (*Economic Value Added*)

X<sub>2</sub> = ROA (*Return on Assets*)

e = *Error Term*

Penjelasan dari persamaan linier berganda di atas antara lain:

1. Nilai konstanta dalam persamaan tersebut sebesar 0.264, artinya jika nilai EVA dan ROA adalah nol maka nilai *return* saham adalah sebesar 0.264.
2. Jika nilai EVA naik sebesar 1 persen dan variabel independen lainnya seperti ROA konstan maka nilai *return* saham akan naik sebesar 7.296E-08 persen.
3. Jika nilai ROA naik sebesar 1 persen dan variabel independen lainnya seperti EVA konstan maka nilai *return* saham akan naik sebesar 4.290 persen.

Berdasarkan tabel 4.11 diketahui nilai Sig untuk variabel EVA adalah sebesar 0.817 ( $0.817 > 0.05$ ) yang berarti  $H_{a1}$  ditolak, EVA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Variabel ROA memiliki nilai Sig sebesar 0.137 ( $0.137 > 0.05$ ) yang berarti  $H_{a2}$  ditolak, ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

#### 4.8.4. Uji F atau Analisis *Varians Fisher*

Uji f dilakukan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Hasil signifikansi dari uji f dapat dilihat dari tabel 4.12 sebagai berikut:

**Tabel 4.12**  
**Hasil Analisis *Varians Fisher* atau Uji F**

ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	11.760	2	5.880	2.184	.130(a)
	Residual	80.766	30	2.692		
	Total	92.525	32			

a Predictors: (Constant), ROA, EVA

b Dependent Variable: RETURN

Pada tabel 4.12 nilai Sig sebesar 0.130 yaitu lebih besar dari 0.05 ( $0.130 > 0.05$ ) yang berarti  $H_{a3}$  ditolak, tidak terdapat pengaruh signifikan antara EVA dan ROA terhadap *return* saham.

## 4.9. Pembahasan

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

Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa *Economic Value Added* (EVA) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dapat dikarenakan sampel yang digunakan sebagian besar adalah saat terjadinya krisis global pada tahun 2008. Data yang digunakan memiliki nilai yang ekstrim karena terjadi kepanikan di pasar saham. Perhitungan EVA tidak dapat diterapkan dengan mudah karena secara kompleks memerlukan penyesuaian perhitungan sehingga hasil perhitungan dapat berbeda-beda karena penggunaan estimasi-estimasi untuk perhitungan EVA misalnya penentuan *cost equity*. Dalam penulisan ini perhitungan EVA juga dapat dikatakan tidak akurat karena penggunaan data *beta*, *cost of debt*, dan *cost of equity* dari perhitungan pihak lain dengan estimasi tertentu sehingga sulit diaplikasikan sesuai teori yang ada.

Penerapan EVA hanya berdasarkan penghasilan tahun ini atau sebelumnya. Sehingga sulit untuk meramalkan nilai EVA yang akan datang. Sedangkan investor biasanya menggunakan pendekatan - pendekatan tertentu agar dapat meramalkan nilai perusahaan yang akan datang dan menghitung *present value* saat ini sehingga dapat mengambil keputusan untuk melakukan investasi atau tidak. Berdasarkan hasil penelitian diatas maka EVA tidak dapat dijadikan pertimbangan oleh investor dalam melakukan analisis untuk meramalkan harga saham.

#### 4.9.2. Pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap *Return Saham*

Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa *Return on Asstes* (ROA) memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal ini disebabkan karena sampel yang digunakan mempunyai nilai ekstrim dan tidak biasanya. Meskipun terdapat asumsi bahwa ROA yang semakin meningkat menunjukkan kinerja keuangan yang semakin baik, para investor akan memperoleh keuntungan dari deviden yang diterima. Sehingga banyak investor yang menginginkan saham perusahaan dan akan berdampak pada kenaikan harga saham. Hal tersebut tidak terjadi karena ekspektasi investor bahwa kinerja perusahaan akan memburuk di tahun berikutnya akibat krisis, mengakibatkan asumsi demikian tidak dapat terjadi. Berdasarkan hasil penelitian diatas, variabel ROA tidak dapat dijadikan pertimbangan oleh investor dalam melakukan analisis harga saham karena untuk kasus ekstrim hal tersebut tidak berlaku.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1. Kesimpulan

Adapun tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk mengetahui perbandingan penilaian kinerja perusahaan dengan metode EVA dan ROA. Disamping itu pula untuk mengetahui pengaruh variabel independen EVA dan ROA terhadap variabel dependen yaitu *return* saham baik pengaruh secara parsial mau pun simultan, di mana periode penelitian yang diambil berkisar dari tahun 2006 sampai dengan tahun 2008.

Oleh karena itulah, berdasarkan analisa pembahasan yang telah dilakukan di bab IV, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut:

1. PT International Nickel Indonesia menghasilkan rata-rata EVA tertinggi selama 3 tahun. PT Aneka Tambang dan PT Bumi Resources mampu memperoleh rata-rata EVA lebih tinggi dari rata-rata EVA perusahaan sektor sejenis. Sementara 9 perusahaan lainnya mempunyai nilai EVA dibawah rata-rata perusahaan sektor sejenis
2. PT International Nickel Indonesia menghasilkan rata-rata ROA tertinggi selama 3 tahun. PT Aneka Tambang , PT Bumi Resources, PT Tambang Batubara Bukit Asam, dan PT Timah mampu memperoleh rata-rata ROA lebih tinggi dari rata-rata ROA perusahaan sektor sejenis. Sementara 7

perusahaan lainya mempunyai nilai ROA dibawah rata-rata perusahaan sektor sejenis.

3. Variabel EVA tidak memiliki pengaruh terhadap variabel *return* saham. Hal ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Pradhono dan Christiawan (2004), Nilawati (2004), Mardinah, Siti *et al.* (2006), Noer Sasongko dan Nila Wulandari (2006), tetapi tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Octora *et al.* (2003), Mardinah, Siti *et al.* (2005), Dodd dan Chen (1996) dalam Panggabean (2005) dan Panggabean (2005).
4. Variabel ROA tidak memiliki pengaruh terhadap variabe *return* saham. Hal ini tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Octora *et al.* (2003).

## 5.2. Saran

Berdasarkan hasil penulisan di bab sebelumnya maka sarani yang dapat diberikan oleh peneliti adalah sebagai berikut:

1. Bagi manajemen yang hasil perhitungan EVA dibawah rata-rata industri sejenis dapat dilakukan perbaikan kinerja perusahannya.
2. Bagi calon *investor* disarankan untuk melakukan perhitungan EVA agar dapat mendapatkan hasil objektif dalam pengambilan keputusan investasi selain menggunakan indikator rasio keuangan.

3. Bagi perusahaan publik disarankan agar dapat melampirkan data-data dalam laporan keuangan yang diperlukan untuk perhitungan EVA misalnya tingkat bunga pinjaman secara rinci sehingga pihak eksternal juga dapat menganalisa secara objektif..
4. Untuk penelitian selanjutnya sebaiknya dapat menggunakan periode observasi yang lebih panjang, penambahan variabel independen, dan menggunakan jenis sektor industri yang lain.
5. Dalam perhitungan asumsi-asumsi EVA dapat menggunakan perhitungan yang lebih mendetail dengan mencari data-data dari perusahaan secara langsung.

## DAFTAR PUSTAKA

- Anthony, Robert N dan Vijay Gondarajan. 2002, *Sistem Pengendalian Manajemen*, Edisi Pertama, Alih Bahasa F.X. Kurniawan Tjakra. Salemba Empat, Jakarta.
- Berk, Jonathan dan Peter De Marzo. 2007, *Corporate Finance*, Pearson Education Inc., Boston.
- Ghozali, Imam. 2005, *Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Edisi Ketiga, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Ghozali, Imam. 2007, *Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Edisi Kelima, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Gitman, Lawrence J. 2009. *Principles of Managerial Finance*, 12<sup>th</sup> Edition. Prentice Hall., Boston
- Hansen, Don R. and Marynne M. Mowen. 2003, *Management Accounting*, 6<sup>th</sup> ed., Thomson South Western, United States of America.
- Husnan, Suad. 1994 “Analisis Sekuritas di Pasar Modal Kecil: Pengamatan di Bursa Efek Jakarta”, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, vol.9, no.1, p 19.
- Kieso, Donald E. dan Jerry J. Weygant. 2003, *Accounting Principles*, 7<sup>th</sup> ed., John Wiley and Sons Inc., Canada.
- Mardiah, Siti, Bambang Sugiarto, dan Dergibson Siagian. 2006, “Analisis Kinerja Bank Pemerintah dan Swasta dengan Metode EVA dan MVA terhadap Return Saham”, *Jurnal Ilmiah Akuntansi 'Akuntabilitas'*, vol. 6, no. 1, September, p 97-104.
- Nilawati. 2004. “Analisis ROI dan EVA Terhadap Return on Share LQ45 di Bursa Efek Jakarta”, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, vol 6. no.2, Agustus, p 151-166.

- Octora, Miranda Yuliana Salim, dan Thio Anastasi Petrolina. 2003, “Analisa Pengaruh Penilaian Kinerja Dengan Konsep Konvensional dan Konsep Value Based Terhadap Rate of Return”, *Simposium Nasional Akuntansi VI*, 16-17 Oktober, Surabaya.
- Panggabean, Raja Lambas J. 2005, “Analisa Perbandingan Korelasi EVA dan ROE Terhadap Harga Saham LQ 45 di Bursa Efek”, *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*, vol.3, no.5, Juni, p 1-19.
- Pradhono dan Yulius Jogi Christiawan. 2004, “Pengaruh EVA, Residual Income, Earning dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Yang Diterima Oleh Pemegang Saham”, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, vol. 6, no.2, November, p 40-166.
- Santoso, Singgih, 2001, *Buku Latihan SPSS: Statistik Multivariat*, Gramedia, Jakarta.
- Santoso, Singgih. 2002, *Buku Latihan SPSS Statistik Multivariate*, Gramedia, Jakarta.
- Sartono, R. Agus dan Kusdhianto Setiawan. 1999, “Adakah Pengaruh EVA Terhadap Nilai Perusahaan dan Kemamkmuran Pemegang Saham Pada Perusahaan Publik ?”, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, vol. 1, no.1, p 28-42
- Sasongko, Noer dan Nila Wulandari. 2006, “Analisis ROI dan EVA Terhadap Return on Share LQ45 di Bursa Efek Jakarta”, *Empirika*, vol. 19, no. 1, Juni, p 64-80.
- Sembel, Roy dan Totok Sugiharto. 2009, *The Art of BEST WIN*, PT Elex Media Komputindo Kompas Gramedia, Jakarta.
- Tambunan, Andy Porman. 2008, *Menilai Harga Wajar Saham*, PT Elex Media Komputindo Kompas Gramedia, Jakarta.
- Utomo, Lisa Linawati. 1999, “EVA Sebagai Ukuran Keberhasilan Kinerja Manajemen Perusahaan”, *Jurnal Akuntansi Keuangan*, vol. 1, no.1, Mei, p 28-42.
- [online] Available: <http://finance.yahoo.com/> [2010, May 25, 2010]
- [online] Available: [http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New\\_Home\\_Page/datafile/ctryprem.html](http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ctryprem.html) [2010, May 25, 2010]

[online] Available: <http://www.duniainvestasi.com/bei/> [2010, May 25, 2010]

[online] Available: <http://www.idx.co.id/> [2010, May 25, 2010]

[online] Available: <http://www.reuters.com/> [2010, May 25, 2010]

## LAMPIRAN

### LAMPIRAN I

Daftar nama dan data Perusahaan

Tahun	Kode	Nama Perusahaan	EVA jutaan IDR	ROA	Return
2006	ANTM	Aneka Tambang Tbk	425897.06	0.213	1.2378
2006	APEX	Apexindo Pratama Duta Tbk	-237834.48	0.0702	1.4715
2006	ATPK	ATPK Resources Tbk	-34547.64	-0.2938	-0.8
2006	BUMI	BUMI Resources Tbk	-73811.98	0.0885	0.1843
2006	CTTH	Citatah Industri Marmer Tbk	-16772.3	-0.1047	-0.3
2006	CNKO	Central Korporindo Int Tbk	301316.37	0.0018	5.4
2006	ENRG	Energi Mega Persada Tbk	-983910.38	0.0301	-0.3067
2006	INCO	International Nickel Ind Tbk	1084999.44	0.2419	1.3575
2006	MEDC	Medco Energi International Tbk	-240773.25	0.0208	0.0519
2006	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk	595364.37	0.1253	0.6812
2006	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	-230819.77	0.1237	0.8195
2006	TINS	Timah Tbk	-595021.54	0.0602	1.4314
2007	ANTM	Aneka Tambang Tbk	3240326.43	0.4264	1.7969
2007	APEX	Apexindo Pratama Duta Tbk	-248424.22	0.0701	0.2139
2007	ATPK	ATPK Resources Tbk	-62918.86	-0.2142	19.5
2007	BUMI	BUMI Resources Tbk	2873775.66	0.2799	5.1112
2007	CTTH	Citatah Industri Marmer Tbk	-17634.7	-0.0829	1.4858
2007	CNKO	Central Korporindo Int Tbk	332056.35	0.002	0.3125
2007	ENRG	Energi Mega Persada Tbk	-1226455.72	0.0124	1.8654
2007	INCO	International Nickel Ind Tbk	8368209.71	0.6216	2.1049
2007	MEDC	Medco Energi International Tbk	-547257.58	0.0031	0.4508
2007	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk	410999.01	0.0773	0.3233
2007	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	-14449.32	0.2447	2.6642
2007	TINS	Timah Tbk	828162.38	0.3546	4.8419
2008	ANTM	Aneka Tambang Tbk	-362951.24	0.1336	-0.7565
2008	APEX	Apexindo Pratama Duta Tbk	-65496.23	0.083	0.1667
2008	ATPK	ATPK Resources Tbk	-37855.47	-0.1319	-0.8952
2008	BUMI	BUMI Resources Tbk	3479392.49	0.1214	-0.8328
2008	CTTH	Citatah Industri Marmer Tbk	119.5	0.0173	-0.4253
2008	CNKO	Central Korporindo Int Tbk	-170337.87	0.0022	-0.762
2008	ENRG	Energi Mega Persada Tbk	-1592380.68	-0.0028	-0.9423
2008	INCO	International Nickel Ind Tbk	124413.18	0.1951	-0.7995
2008	MEDC	Medco Energi International Tbk	2043944.07	0.1416	-0.6622
2008	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk	-634083.59	0.0249	-0.3974
2008	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	1015064.01	0.2797	-0.425
2008	TINS	Timah Tbk	295731.74	0.2321	-0.5823

## LAMPIRAN II

Hasil Uji Data Sebelum Outlier :

Uji Descriptive Statistic

### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EVA	36	-1592381.00	8368210.00	500723.1556	1743692.36553
ROA	36	-.29	.62	.0963	.17401
RETURN	36	-.94	19.50	1.2385	3.54458
Valid N (listwise)	36				

Uji Normalitas

### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		EVA	ROA	RETURN
N		36	36	36
Normal Parameters(a,b)	Mean	500723.15	.0963	1.2385
	Std. Deviation	1743692.36553	.17401	3.54458
Most Extreme Differences	Absolute	.267	.146	.269
	Positive	.267	.120	.265
	Negative	-.174	-.146	-.269
Kolmogorov-Smirnov Z		1.603	.873	1.615
Asymp. Sig. (2-tailed)		.012	.431	.011

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Uji Multikolinearitas

### Coefficients(a)

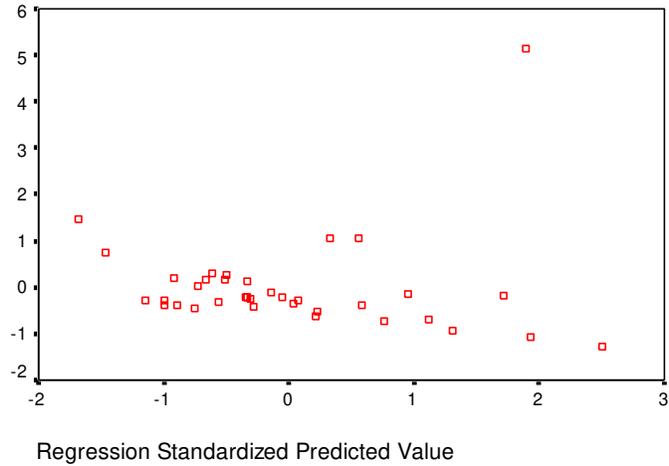
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	EVA	.527	1.896
	ROA	.527	1.896

a. Dependent Variable: RETURN

## Uji Heteroskedasitas

### Scatterplot

Dependent Variable: RETURN



## Uji Autokorelasi

### Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.213(a)	.045	-.013	3.56698	1.623

a Predictors: (Constant), ROA, EVA

b Dependent Variable: RETURN

## Uji F

### ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	19.870	2	9.935	.781	.466(a)
	Residual	419.871	33	12.723		
	Total	439.741	35			

a Predictors: (Constant), ROA, EVA

b Dependent Variable: RETURN

## Uji t

**Coefficients(a)**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.507	.686		2.196	.035
	EVA	5.359E-07	.000	.264	1.126	.268
	ROA	-5.573	4.771	-.274	-1.168	.251

a. Dependent Variable: RETURN

## LAMPIRAN III

Hasil Uji Data Sesudah Outlier :

Uji Descriptive Statistic

### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EVA	33	-1592381.00	3479392.00	295614.8515	1152800.39685
ROA	33	-.13	.43	.1012	.12874
RETURN	33	-.94	5.40	.7200	1.70042
Valid N (listwise)	33				

Uji Normalitas

### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		EVA	ROA	RETURN
N		33	33	33
Normal Parameters(a,b)	Mean	295614.90	.1017	.7206
	Std. Deviation	1152800.4	.12922	1.70020
Most Extreme Differences	Absolute	.213	.119	.169
	Positive	.213	.116	.169
	Negative	-.119	-.119	-.164
Kolmogorov-Smirnov Z		1.221	.681	.971
Asymp. Sig. (2-tailed)		.101	.743	.302

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Uji Multikolinearitas

### Coefficients(a)

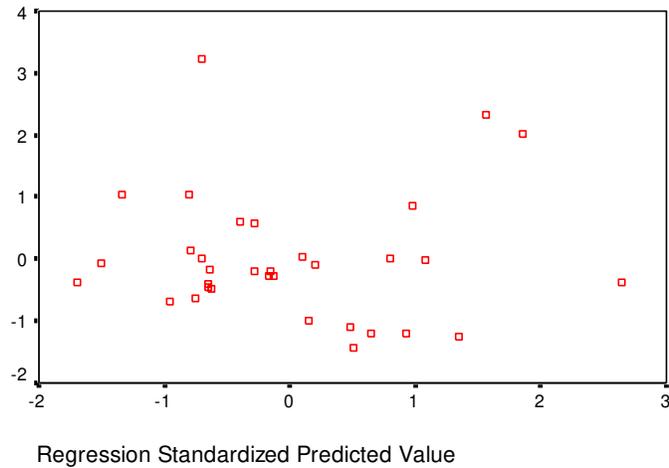
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	EVA	.645	1.551
	ROA	.645	1.551

a. Dependent Variable: RETURN

## Uji Heteroskedasitas

### Scatterplot

Dependent Variable: RETURN



## Uji Autokorelasi

Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.357(a)	.127	.069	1.64079	1.559

a Predictors: (Constant), ROA, EVA

b Dependent Variable: RETURN

## Uji F

ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	11.760	2	5.880	2.184	.130(a)
	Residual	80.766	30	2.692		
	Total	92.525	32			

a Predictors: (Constant), ROA, EVA

b Dependent Variable: RETURN

## Uji t

**Coefficients(a)**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.264	.373		.708	.485
	EVA	7.296E-08	.000	.049	.233	.817
	ROA	4.290	2.806	.325	1.529	.137

a. Dependent Variable: RETURN

## RIWAYAT HIDUP

Nama : Yoes Sumbaji  
Tempat / Tanggal lahir : Jakarta / 12 Maret 1987  
Jenis Kelamin : Laki-laki  
Agama : Buddha  
Alamat : Jl. Krendang Barat GG Pasti No.5 Jakarta Barat  
Telepon : 081932367895  
E-mail : [neutron\\_leonhart@yahoo.com](mailto:neutron_leonhart@yahoo.com)

### **Riwayat Pendidikan**

SMU Negeri 2 Jakarta	2003-2005
STIE Trisakti	2005-2008

### **Pengalaman Kerja**

PT. Arpeni Pratama Ocean Line Tbk.	2009-2010
PT. Herman Joseph Consulting	2008-2009