



**UNIVERSITAS TARUMANAGARA  
FAKULTAS EKONOMI  
JAKARTA**

**TESIS**

**PENGARUH RETURN ON EQUITY, EARNINGS PER SHARE,  
ECONOMIC VALUE ADDED, DAN MARKET VALUE ADDED  
TERHADAP RETURN SAHAM (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN  
SEKTOR PERTANIAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK  
INDONESIA)**

**DIAJUKAN OLEH :**

**NAMA : NASTASYA CINDY HIDAJAT  
NIM :127122013**

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT  
GUNA MENCAPAI GELAR  
MAGISTER AKUNTANSI**

**2015**

## **SURAT PERNYATAAN KEASLIAN TESIS**

Saya Mahasiswa Program Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara:

Nama : Nastasya Cindy Hidajat

NIM : 127122013

Program : Magister Akuntansi

Dengan ini menyatakan bahwa tugas akhir (Tesis) yang saya buat dengan judul: *PENGARUH RETURN ON EQUITY, EARNING PER SHARE, ECONOMIC VALUE ADDED, DAN MARKET VALUE ADDED TERHADAP RETURN SAHAM (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERTANIAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA)*

Adalah:

1. Dibuat sendiri, dengan menggunakan hasil kuliah, tinjauan lapangan, buku-buku dan referensi acuan, yang tertera di dalam referensi pada tugas saya.
2. Tidak merupakan hasil duplikat Tesis yang telah dipublikasikan atau pernah dipakai untuk mendapatkan gelar Magister di Universitas lain kecuali pada bagian-bagian sumber informasi dicantumkan dengan cara referensi yang semestinya.
3. Tidak merupakan karya terjemahan dari kumpulan buku dan referensi acuan yang tertera dalam referensi pada tugas akhir saya.

Jika terbukti saya tidak memenuhi apa yang telah dinyatakan di atas, maka tugas akhir ini batal.

Jakarta, Januari 2015

Yang membuat pernyataan

(Nastasya Cindy Hidajat)

**UNIVERSITAS TARUMANAGARA**

**MAGISTER AKUNTANSI**

**FAKULTAS EKONOMI**

**JAKARTA**

**TANDA PERSETUJUAN TESIS**

NAMA : NASTASYA CINDY HIDAJAT

NIM : 127122013

PROGRAM : MAGISTER AKUNTANSI

BIDANG KONSENTRASI : AKUNTANSI KEUANGAN-PASAR MODAL

JUDUL TESIS : PENGARUH RETURN ON EQUITY,  
EARNINGS PER SHARE, ECONOMIC VALUE  
ADDED, DAN MARKET VALUE ADDED  
TERHADAP RETURN SAHAM (STUDI  
EMPIRIS PADA PERUSAHAAN SEKTOR  
PERTANIAN YANG TERDAFTAR DI BURSA  
EFEK INDONESIA)

Jakarta, Desember 2014

DOSEN PEMBIMBING,

Dr. Herman Ruslim, AK., CA., CPA., MAPPI (Cert)

**UNIVERSITAS TARUMANAGARA**  
**MAGISTER AKUNTANSI**  
**FAKULTAS EKONOMI**  
**JAKARTA**

TANDA PERSETUJUAN TESIS  
SETELAH LULUS UJIAN TESIS

NAMA : NASTASYA CINDY HIDAJAT  
NIM : 127122013  
PROGRAM : MAGISTER AKUNTANSI  
BIDANG KONSENTRASI : AKUNTANSI KEUANGAN-PASAR MODAL  
JUDUL TESIS : PENGARUH RETURN ON EQUITY,  
EARNINGS PER SHARE, ECONOMIC VALUE  
ADDED, DAN MARKET VALUE ADDED  
TERHADAP RETURN SAHAM (STUDI  
EMPIRIS PADA PERUSAHAAN SEKTOR  
PERTANIAN YANG TERDAFTAR DI BURSA  
EFEK INDONESIA)

TANGGAL : 16 Januari 2015

KETUA PENGUJI:

(Prof. Dr. Nizam Jim Wiryawan)

TANGGAL : 16 Januari 2015

ANGGOTA PENGUJI:

( Dr. Herman Ruslim, AK., CA., CPA., MAPPI (Cert) )

TANGGAL : 16 Januari 2015

ANGGOTA PENGUJI:

(Dr. Ignatius Roni Setyawan)

**UNIVERSITAS TARUMANAGARA**

**FAKULTAS EKONOMI**

**JAKARTA**

**ABSTRAK**

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh dari *return on equity*, *earning per share*, *economic value added*, dan *market value added* terhadap return saham perusahaan pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013 baik secara parsial, maupun secara simultan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 112 sampel. Metode penelitian yang digunakan adalah analisis regresi data panel dengan menggunakan program EViews 6. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on equity*, *economic value added*, dan *market value added* secara parsial berpengaruh positif terhadap return saham, sedangkan *earning per share* secara parsial tidak berpengaruh terhadap return saham, namun *return on equity*, *earning per share*, *economic value added*, dan *market value added* secara simultan berpengaruh terhadap return saham.

Kata Kunci: *return on equity*, *earning per share*, *economic value added*, *market value added*, return saham

**UNIVERSITAS TARUMANAGARA**

**FAKULTAS EKONOMI**

**JAKARTA**

*ABSTRACT*

*The purpose of this research was to test the effect of return on equity, earning per share, economic value added, and market value added to stock return of agriculture firm that listed at Indonesian Stock Exchange in the period of 2010-2013 either partially or simultaneously. This research used 112 samples. The method used is panel data regression analysis using E-Views 6. The results showed that return on equity, economic value added, and market value added partially has positive significant influence on the stock return, whether earning per share partially has no significant influence on the stock return, however return on equity, earning per share, economic value added, and market value added simultaneously affect the stock return.*

*Key words : return on equity, earning per share, economic value added, market value added, stock return*

## **KATA PENGANTAR**

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa yang telah memberkati, membimbing, serta membantu penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis dengan judul “PENGARUH RETURN ON EQUITY, EARNINGS PER SHARE, ECONOMIC VALUE ADDED, DAN MARKET VALUE ADDED TERHADAP RETURN SAHAM (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERTANIAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA)”.

Selama masa studi hingga selesainya tesis ini penulis memperoleh banyak bantuan yang bermanfaat dan berarti dalam bentuk pengajaran, bimbingan, petunjuk maupun fasilitas yang diperlukan. Pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih kepada semua pihak yang telah memberikan kontribusi, khususnya kepada:

1. Bapak Dr. Herman Ruslim, SE., MM., AK., CA., CPA., MAPPI (Cert), selaku dosen pembimbing dan ketua program studi Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara, yang telah bersedia meluangkan waktu dan tenaga dalam memberikan bimbingan dan pengarahan yang bermanfaat bagi penulis, sehingga tesis ini dapat diselesaikan dengan baik.
2. Bapak Dr. Sawidji Widodoatmodjo, SE, MBA, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara.

3. Segenap dosen dan staf pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara yang telah membekali berbagai ilmu pengetahuan yang berguna selama penulis menuntut ilmu di Universitas Tarumanagara.
4. Para pegawai Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara yang telah memberikan bantuan dan pelayanan kepada penulis selama penulis menuntut ilmu di Universitas Tarumanagara.
5. Engkong, Ema, Papi, Mami, Nini, dan Totot, yang telah memberikan dukungan moril, materiil, doa, dan semangat selama proses penyelesaian tesis ini.
6. Ricky Octavianus, atas kesabaran dan kesetiaan dalam menemani penulis selama menyelesaikan tesis ini.
7. Ci Febe, Ci Fenny, Ci Virgi, Ci Debo, dan Andy, Selusin bersaudarakhhususnya Ricky, Stefie, Dugong, Arvan, Vian, Mei, Icil, dan Yeni, yang memberikan semangat dan dorongan untuk menyelesaikan tesis.
8. Teman-teman penulis lain yaitu Meilia Satia dan juga Inka Lestari.
9. Sesama rekan satu bimbingan, atas bantuan dan kerjasamanya selama penyusunan tesis.
10. Semua pihak yang namanya tidak dapat disebutkan satu per satu, yang telah ikut memberikan bantuan sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan tesis ini.



Penulis menyadari bahwa tesis ini masih jauh dari sempurna karena keterbatasan waktu, pengetahuan, dan pengalaman. Oleh karena itu, penulis mengharapkan segala kritik dan saran yang membangun bagi penyempurnaan tesis ini.

Akhir kata, dengan segala kerendahan hati, penulis berharap agar tesis ini dapat bermanfaat bagi para pembaca.

Jakarta, Desember 2014

Penulis,

Nastasya Cindy Hidajat

## DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR.....	i
DAFTAR ISI.....	iv
DAFTAR TABEL.....	vii
DAFTAR GAMBAR.....	viii
<b>BAB I. PENDAHULUAN</b>	
A. Latar Belakang Penelitian.....	1
B. Identifikasi Masalah.....	11
C. Ruang Lingkup.....	12
D. Perumusan Masalah.....	12
E. Maksud dan Tujuan Penelitian.....	13
F. Kegunaan Penelitian.....	13
G. Sistematika Pembahasan.....	14
<b>BAB II. TINJAUAN PUSTAKA DAN KERANGKA PEMIKIRAN</b>	
A. Tinjauan Pustaka.....	16
1. Kerangka Teori.....	16
a. <i>Signalling Theory</i> .....	16
b. Return Saham.....	17
c. <i>Return on Equity (ROE)</i> .....	22
d. <i>Earning per Share (EPS)</i> .....	23
e. <i>Economic Value Added (EVA)</i> .....	24
1) Biaya Modal.....	27

2) Biaya hutang ( <i>cost of debt</i> ).....	29
3) Biaya ekuitas ( <i>cost of equity</i> ).....	29
4) Total Modal Operasi dari Investor.....	30
5) Laba Operasi Bersih Setelah Pajak.....	30
g. <i>Market Value Added (MVA)</i> .....	31
2. Hasil Penelitian yang Relevan.....	32
B. Kerangka Pemikiran.....	42
C. Hipotesis Penelitian.....	42
<b>BAB III. METODE PENELITIAN</b>	
A. Objek Penelitian.....	44
B. Metode Penelitian.....	44
1. Tipe Penelitian.....	45
2. Variabel dan Operasionalisasi Variabel Penelitian.....	45
3. Teknik Penarikan Sampling.....	49
C. Model Penelitian.....	50
D. Tahap-tahap Pengujian Hipotesis.....	54
<b>BAB IV. HASIL DAN PEMBAHASAN</b>	
A. Gambaran Umum Unit Observasi.....	56
B. Analisis dan Pembahasan.....	57
1. Statistik Deskriptif.....	57
2. Pengujian Hipotesis.....	63
<b>BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN</b>	
A. Kesimpulan.....	73

B. Saran .....	75
----------------	----

DAFTAR PUSTAKA

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

LAMPIRAN

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1. Ringkasan Statistik Pasar Modal Indonesia 2010-2013.....	4
Tabel 1.2. Ringkasan Volume, Nilai, dan Frekuensi Perdagangan Saham di BEI.....	9
Tabel 2.1. Hasil Penelitian Terdahulu.....	32
Tabel 3.1. Operasionalisasi Variabel.....	46
Tabel 3.2. Proses Penyeleksian Sampel.....	50
Tabel 4.1. Daftar Sampel Perusahaan yang Digunakan.....	56
Tabel 4.2. Statistik Deskriptif Keseluruhan Tahun 2010Q1-2013Q4.....	57
Tabel 4.3. Hasil Uji Chow.....	64
Tabel 4.4. Hasil Uji Hausman.....	64
Tabel 4.5. Hasil Pengujian Regresi Data Panel.....	65

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1. Rata-rata Return Saham Perusahaan Pertanian Periode TW1 2010 – TW4 2013.....	10
Gambar 2.1. Skema Kerangka Pemikiran.....	42
Gambar 4.1. Grafik Rata-rata Return Saham Tahun 2010Q1-2013Q4.....	58
Gambar 4.2. Grafik Rata-rata ROE Tahun 2010Q1-2013Q4.....	59
Gambar 4.3. Grafik Rata-rata EPS Tahun 2010Q1-2013Q4.....	60
Gambar 4.4. Grafik Rata-rata EVA Tahun 2010Q1-2013Q4.....	61
Gambar 4.5. Grafik Rata-rata MVA Tahun 2010Q1-2013Q4.....	62

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Penelitian**

Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena merupakan sarana yang dapat dimanfaatkan untuk memobilisasi dana, baik dari dalam maupun dari luar negeri sehingga merupakan tempat pertemuan antara mereka yang memiliki dana (investor) dengan mereka yang membutuhkan dana (perusahaan). Perusahaan yang memerlukan dana memandang pasar modal sebagai suatu tempat untuk memperoleh dana yang lebih menguntungkan dibandingkan dengan modal yang diperoleh dari sektor perbankan, selain lebih mudah diperolehnya, biaya untuk memperoleh modal tersebut lebih murah. Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain.

Produk utama dari pasar modal adalah saham. Tandelilin (2010:18) mendefinisikan saham sebagai surat bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Dalam aktivitas perdagangan saham sehari-hari, harga saham mengalami fluktuasi baik berupa kenaikan maupun penurunan. Pembentukan harga saham terjadi karena adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut. Dengan kata lain harga saham terbentuk akibat *supply* dan *demand* atas saham tersebut. *Supply* dan *demand* tersebut terjadi karena adanya banyak faktor, baik yang sifatnya spesifik atas saham tersebut (kinerja perusahaan dan industri dimana perusahaan tersebut bergerak) maupun faktor yang sifatnya makro

seperti tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar dan faktor-faktor non ekonomi seperti kondisi sosial dan politik, serta faktor lainnya. Fluktuasi harga saham ini menarik bagi para investor untuk berinvestasi dalam pasar modal karena dari perubahan-perubahan harga yang terjadi, seorang investor dapat memperoleh return.

Tujuan seorang investor berinvestasi adalah menempatkan dana pada satu atau lebih aset selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh penghasilan (return) dan atau peningkatan nilai investasi (Husniawati, 2008). Jones, et al(2009:141) dalam Rahayu dan Aisjah (2012) menyatakan bahwa secara umum return yang diharapkan oleh seorang pemegang saham terdiri dari dua komponen yaitu pendapatan deviden dan *capital gain*. Deviden merupakan bagian dari laba perusahaan yang diberikan bagi pemegang saham. Deviden yang dibagikan dapat menciptakan kepercayaan para pemegang saham kepada manajemen. Pembagian deviden juga dapat mempengaruhi investor lain untuk membeli saham suatu perusahaan tertentu. *Capital gain* terjadi ketika harga jual saham (harga sekarang) lebih tinggi daripada harga pembeliannya (harga sebelumnya). Selain dapat memberikan return, sebagai instrumen investasi, saham juga memiliki risiko, antara lain *capital loss* dan risiko likuidasi. *Capital loss* terjadi ketika harga jual (harga sekarang) lebih rendah dari harga pembeliannya (harga sebelumnya). Sedangkan risiko likuidasi terjadi apabila perusahaan yang sahamnya dimiliki, dinyatakan bangkrut oleh Pengadilan, atau perusahaan tersebut dibubarkan, maka hak klaim dari pemegang saham mendapat prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi (dari hasil penjualan



kekayaan perusahaan). Jika masih terdapat sisa dari hasil penjualan kekayaan perusahaan tersebut, maka sisa tersebut dibagi secara proporsional kepada seluruh pemegang saham. Namun jika tidak terdapat sisa kekayaan perusahaan, maka pemegang saham tidak akan memperoleh hasil dari likuidasi tersebut. Kondisi ini merupakan risiko yang terberat dari pemegang saham. Untuk itu seorang pemegang saham dituntut untuk secara terus menerus mengikuti perkembangan perusahaan.

Seorang investor dalam melakukan penanaman modal kepada suatu perusahaan tentu membutuhkan suatu informasi tentang keadaan perusahaan yang bersangkutan untuk mengikuti perkembangan perusahaan. Informasi tersebut akan membantu investor untuk dapat menilai kinerja manajemen perusahaan, dimana kinerja manajemen yang baik dapat mendorong dan meyakinkan investor untuk menanamkan modalnya lebih banyak lagi dalam perusahaan, serta mencegah munculnya risiko seperti yang telah disebutkan. Oleh karena itu, dalam pengambilan keputusan investasi pada saham suatu perusahaan, investor perlu memperhatikan kinerja perusahaan tersebut karena kinerja suatu perusahaan akan berkaitan dengan return yang dapat diperolehnya. Perusahaan yang dianggap memiliki kinerja yang baik membuat banyak investor tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut, dan sebaliknya. Semakin banyak saham yang dibeli, maka akan semakin meningkat pula harga saham perusahaan tersebut, dan pada akhirnya return saham juga akan ikut meningkat. Kinerja manajemen juga dapat dipengaruhi oleh faktor eksternal, seperti faktor makroekonomi.

Tabel 1.1. menunjukkan bahwa rata-rata perdagangan harian saham di pasar modal cenderung mengalami peningkatan baik dalam volume saham yang diperdagangkan, nilai saham yang diperdagangkan, maupun frekuensi perdagangan. Hal ini membuktikan bahwa semakin banyak orang yang berminat melakukan investasi di pasar modal, khususnya dalam bentuk saham.

Tabel 1.1. Ringkasan Statistik Pasar Modal Indonesia 2010-2013

<b>Rata-rata Perdagangan Harian</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Volume (juta saham)	5,432.10	4,872.67	4,283.59	5,502.69
Nilai (Rp Milyar)	4,800.97	4,953.20	4,537.05	6,238.21
Frekuensi	105,790.00	113,454.00	121,712.00	153,686.00

Sumber: AR MODAL - Otoritas Jasa Keuangan ([www.ojk.co.id/dl.php?i=2183](http://www.ojk.co.id/dl.php?i=2183))  
 Retrieval Date: 11 Oktober 2014

Informasi untuk kinerja manajemen banyak diukur berdasarkan rasio keuangan yang dapat diperoleh melalui laporan keuangan. *Statement of Financial Accounting Concepts* (SFAC) No. 1 mengidentifikasi beberapa tujuan pelaporan keuangan, antara lain untuk menyediakan informasi bagi investor, kreditor, dan pemakai eksternal lain untuk pengambilan keputusan investasi, kredit, dan lain-lain. Standar Akuntansi Keuangan (SAK) 1994 dalam Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan paragraf 12 menyatakan bahwa tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi. Pada setiap pengambilan keputusan investasi, investor dihadapkan pada situasi

ketidakpastian. Hal ini mendorong investor yang rasional untuk selalu mempertimbangkan risiko dan *expected return* setiap sekuritas. Secara teoritis, risiko dan *expected return* berbanding lurus. Semakin besar *expected return* maka tingkat risiko yang melekat juga semakin besar. Gambaran risiko dan *expected return* dari suatu saham dapat dinilai berdasarkan informasi, baik yang bersifat kualitatif maupun kuantitatif. Laporan keuangan merupakan sumber informasi utama yang dijadikan acuan bagi investor, baik secara individual maupun institusional, dan analisis sekuritas.

Kartini dan Hermawan (2008) dalam Rahayu dan Siti Aisjah (2012) mengemukakan bahwa kinerja dan prestasi manajemen yang diukur dengan rasio-rasio keuangan tidak dapat dipertanggungjawabkan, karena rasio keuangan yang dihasilkan sangat bergantung pada metode atau perlakuan akuntansi yang digunakan. Oleh sebab itu, muncul alat perhitungan kinerja keuangan yang lebih modern yaitu EVA dan MVA (Husniawati, 2008). Pada penelitian ini, kinerja suatu perusahaan diukur berdasarkan rasio profitabilitas (*Return On Equity* dan *Earning Per Share*) dan kinerja keuangan berbasis penciptaan nilai (*Economic Value Added* dan *Market Value Added*).

Kilic et al (1998) dalam Sutanto (2007) melakukan penelitian mengenai pengaruh fundamental terhadap return saham perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Turki pada tahun 1993-1997. Dalam penelitiannya ia menyatakan bahwa keuntungan yang didapat pemegang saham dapat dilihat berdasarkan ROE dan EPS. Tandelilin (2010:378) dalam Kurniawan (2013) menyatakan bahwa ROE merupakan rasio keuangan yang banyak digunakan

untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya menyangkut profitabilitas perusahaan. ROE mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas modalnya sendiri. (Kurniawan, 2013). Berdasarkan penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Husniatin (2008), Masni (2012), dan Kurniawan (2013), diperoleh hasil bahwa ROE memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Wijaya (2008) dan Ginting (2012), dan Dahliana (2013), diperoleh hasil bahwa ROE tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Karena terdapat perbedaan hasil penelitian terdahulu, maka penelitian ini ingin mengetahui kejelasan tentang pengaruh ROE terhadap return saham.

Menurut Gantjowati dan Arwanta (2004), investor dapat menggunakan rasio EPS untuk mengetahui kinerja perusahaan. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2001) dalam Kurniawan (2013), EPS merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar keuntungan (return) per lembar saham yang diperoleh investor. Semakin besar EPS suatu perusahaan, maka semakin besar pula laba per lembar saham yang dapat diperoleh investor. Hal ini akan membuat investor tertarik untuk berinvestasi dalam saham perusahaan tersebut. Berdasarkan penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Husniatin (2008), Hamka (2012), dan Kurniawan (2013), diperoleh hasil bahwa EPS memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Nathaniel (2008), Huda (2011), diperoleh hasil bahwa EPS tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Karena terdapat perbedaan hasil penelitian

terdahulu, maka penelitian ini ingin mengetahui kejelasan tentang pengaruh EPS terhadap return saham.

Pada tahun 1991, Stern dan Stewart, pendiri perusahaan konsultan Stern Stewart & Company di Amerika Serikat memperkenalkan konsep *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) sebagai alat ukur kinerja keuangan baru berbasis penciptaan nilai untuk mengatasi kelemahan metode akuntansi tradisional (rasio keuangan) sebelumnya. EVA mencoba untuk mengukur nilai tambah (*value creation*) yang dihasilkan oleh perusahaan dengan cara mengurangi biaya modal (*cost of capital*) yang timbul sebagai akibat dari investasi yang telah dilakukan. Rudianto (2006:340) mengemukakan bahwa EVA adalah suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan, yang menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta jika perusahaan mampu memenuhi biaya operasi (*operating cost*) dan biaya modal (*cost of capital*). Sedangkan Brigham dan Houston (2010:111) mengemukakan bahwa EVA merupakan estimasi laba ekonomi usaha yang sebenarnya untuk tahun tertentu. EVA menunjukkan sisa laba setelah biaya modal. Perusahaan yang memiliki EVA tinggi cenderung dapat lebih menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, karena semakin tinggi EVA maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh, Sasongko dan Wulandari (2006), Husniawati (2008), dan Hidayat (2011) diperoleh hasil bahwa EVA memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh, Wulandari (2011), Novela dan Hidayati (2011), dan Rahayu dan Aisjah (2012) diperoleh hasil bahwa EVA tidak

memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Karena terdapat perbedaan hasil penelitian terdahulu, maka penelitian ini ingin mengetahui kejelasan tentang pengaruh EVA terhadap return saham.

Selain metode EVA, ada pendekatan lain yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan yang didasarkan pada nilai pasar. Stewart (1999:68) dalam Himawan dan Sukardi (2008) memperkenalkan suatu konsep penilaian kinerja bagi suatu perusahaan berdasarkan penilaian pasar modal pada suatu waktu tertentu yang disebut *Market Value Added* (MVA). MVA merupakan suatu metode yang relatif penting dalam menilai kinerja perusahaan, khususnya dalam mengukur besarnya penciptaan nilai kekayaan para pemegang saham, yang dapat dilihat melalui nilai pasar (*market price*) perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2010:111) MVA adalah perbedaan antara nilai pasar ekuitas suatu perusahaan dengan nilai buku seperti yang disajikan dalam neraca, nilai pasar dihitung dengan mengalikan harga saham dengan jumlah saham yang beredar. Sedangkan menurut Manurung (2007:133) MVA adalah perbedaan antara nilai pasar dari perusahaan (hutang dan ekuitas) dengan total modal yang diinvestasikan dalam perusahaan. Semakin tinggi nilai MVA berarti semakin meningkat pula nilai perusahaan di pasar. Berdasarkan penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Ghozali dan Irwansyah (2002), Himawan dan Sukardi (2008), dan Husniawati (2008), diperoleh hasil bahwa MVA memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Trisnawati (2008), Wulandari (2011), dan Rahayu dan Aisjah (2012), diperoleh hasil bahwa MVA tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap

return saham. Karena terdapat perbedaan hasil penelitian terdahulu, maka penelitian ini ingin mengetahui kejelasan tentang pengaruh MVA terhadap return saham.

Tabel 1.2. Ringkasan Volume, Nilai, dan Frekuensi Perdagangan Saham di BEI

<i>INDEX CODE</i>	<b>VOLUME (Juta Lembar)</b>		<b>NILAI (Milyar Rupiah)</b>		<b>FREKUENSI (Kali)</b>	
	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
AGRI	108	133	167	181	3.945	4.772
MINING	833	757	402	405	10.267	9.492
BASIC-IND	592	183	509	322	11.94	4.954
MISC-IND	105	170	345	392	4.077	4.989
CONSUMER	203	145	407	309	9.671	7.411
PROPERTY	1,153	1,070	786	428	18.432	18.47
INFRASTRUC	491	864	813	754	12.311	10.406
FINANCE	367	366	802	662	11.876	10.324
TRADE	3,140	1,289	1,343	744	29.686	12.7
MANUFACTUR	900	499	1,262	1,023	25.688	17.354

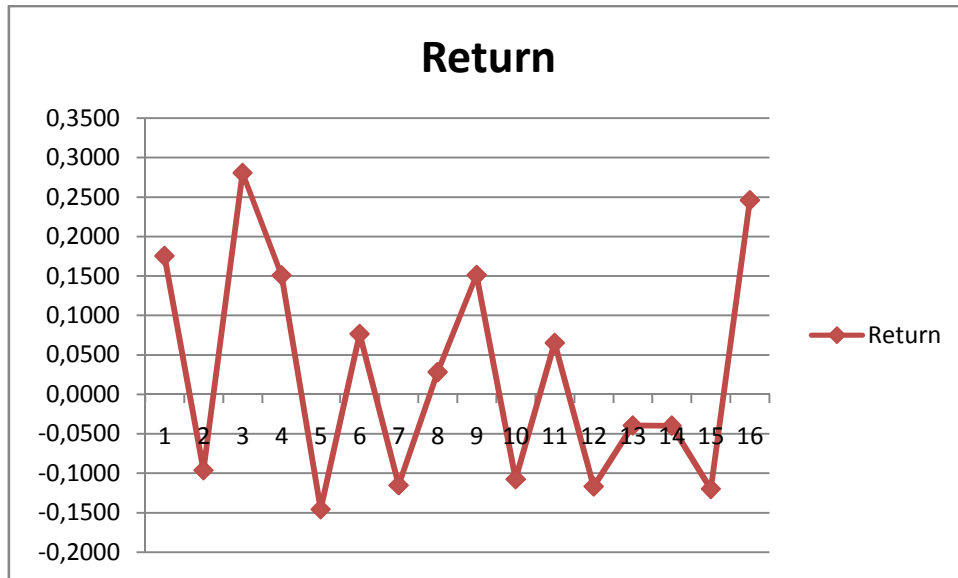
Sumber: Diolah sendiri

(<http://www.idx.co.id/id-id/beranda/unduhdata/ringkasan.aspx>)

Retrieval Date: 11 Oktober 2014

Tabel 1.2. yang menggambarkan ringkasan volume, nilai, dan frekuensi perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk akhir tahun 2012 dan 2013. Dari tabel tersebut dapat dilihat bahwa dari seluruh sektor usaha yang terdapat di BEI, sektor pertanian memiliki volume, nilai, dan frekuensi perdagangan yang paling rendah dan sedikit dibandingkan dengan sektor-sektor usaha lainnya. Hal ini mungkin dikarenakan perusahaan pertanian kurang menarik di mata para investor.

Gambar 1.1. Rata-rata Return Saham Perusahaan Pertanian Periode TW1 2010-  
TW42013



Sumber: Diolah sendiri (2014)

Gambar 1.1. memperlihatkan rata-rata return saham perusahaan pertanian selama periode TW1 2010 sampai dengan TW4 2013 selalu mengalami fluktuasi yang mungkin disebabkan oleh berbagai faktor. Hal ini menjadi menarik untuk diteliti karena dari fluktuasi tersebut, seorang investor dapat memanfaatkannya untuk memperoleh return yang besar.

Adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu untuk faktor-faktor yang dianggap mempengaruhi return saham, kenyataan kondisi return saham yang selalu berfluktuatif, serta minimnya penelitian terdahulu yang menggunakan perusahaan sektor pertanian sebagai objek penelitian, maka penelitian ini ingin mengetahui apakah kinerja perusahaan sektor pertanian yang diukur melalui variabel ROE, EPS, EVA, dan MVA mempengaruhi return saham perusahaan



sektor pertanian. Oleh karena itu disusunlah penelitian yang diberi judul **“Pengaruh *Return On Equity, Earnings Per Share, Economic Value Added, dan Market Value Added* Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)”**.

## **B. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang permasalahan di atas, dapat dilihat bahwa return saham nilainya selalu berfluktuasi. Oleh karena itu diperlukan model yang dapat memprediksi return saham dengan tepat sehingga para investor dapat memanfaatkannya agar dapat memperoleh return yang mereka inginkan. Banyak faktor yang dapat mempengaruhi return saham, diantaranya berasal dari faktor internal (kinerja perusahaan), misalnya *Return On Asset, Return On Equity, Cashflow from Operating, Dividend per Share, Dividend Payout Ratio, Price Earning Ratio, Earnings Per Share, Economic Value Added, Market Value Added, Net Profit Margin, dan Gross Profit Margin* dan juga faktor eksternal (faktor makroekonomi), seperti tingkat inflasi, tingkat suku bunga, dan kurs tukar mata uang asing.

## **C. Ruang Lingkup**

Mengingat luasnya ruang lingkup pada identifikasi masalah dari penelitian-penelitian terdahulu maka perlu dilakukan pembatasan ruang lingkup penelitian. Pembatasan ruang lingkup penelitian bertujuan agar pembahasan tidak menyimpang atau meluas pada permasalahan lain, serta pihak yang membaca

hasil penelitian dapat memahami dengan benar masalah yang dibahas. Selain itu, alasan pembatasan ruang lingkup juga karena terbatasnya waktu dalam penyusunan tesis ini.

Penelitian ini dibatasi pada pengaruh ROE, EPS, EVA, dan MVA terhadap return saham perusahaan pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, berdasarkan data laporan keuangan triwulanan periode 2010-2013.

#### **D. Perumusan Masalah**

Berdasarkan identifikasi masalah diatas, maka rumusan masalah yang dapat diuraikan adalah sebagai berikut:

- a. Apakah *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap return saham pada perusahaan pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Apakah *Earnings Per Share* berpengaruh positif terhadap return saham pada perusahaan pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c. Apakah *Economic Value Added* berpengaruh positif terhadap return saham pada perusahaan pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- d. Apakah *Market Value Added* berpengaruh positif terhadap return saham pada perusahaan pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- e. Apakah *Return On Equity*, *Earnings Per Share*, *Economic Value Added*, dan *Market Value Added* secara bersama-sama berpengaruh positif terhadap return saham pada perusahaan pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## **E. Maksud dan Tujuan Penelitian**

Maksud penelitian ini adalah untuk memperoleh kejelasan bagaimana pengaruh ROE, EPS, EVA, dan MVA terhadap return saham perusahaan sektor pertanian.

Tujuan yang ingin dicapai melalui penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empirik tentang bagaimana pengaruh ROE, EPS, EVA dan MVA terhadap return saham perusahaan sektor pertanian baik secara parsial maupun simultan.

## **F. Kegunaan Penelitian**

Manfaat dilakukannya penelitian ini dapat dibedakan menjadi manfaat praktis dan manfaat bagi pengembangan ilmu pengetahuan. Manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Kegunaan untuk pengembangan ilmu akuntansi dikaitkan dengan informasi yang berlaku di pasar saham.
2. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi masukan kepada perusahaan mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi return saham perusahaan sehingga dapat meningkatkan kinerja mereka.
3. Berguna untuk pengambilan keputusan bagi para investor sebagai bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan investasi di pasar modal dengan melihat beberapa faktor yang dapat digunakan untuk menganalisis return saham.

## **G. Sistematika Pembahasan**

Dalam rangka memberikan suatu gambaran umum terhadap pembahasan yang diuraikan dalam penelitian ini, maka akan diuraikan secara singkat pembahasan dalam setiap bab yang terdiri dari lima bab dengan sistematika sebagai berikut:

#### **BAB I PENDAHULUAN**

Bab ini memberikan gambaran singkat penelitian secara keseluruhan yang meliputi latar belakang permasalahan, identifikasi masalah, ruang lingkup, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, dan sistematika pembahasan.

#### **BAB II TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS**

Bab ini menjelaskan tinjauan pustaka secara teoritis yang menjadi landasan teori bagi penelitian ini, kerangka pemikiran yang merupakan ikhtisar dari hasil tinjauan pustaka dengan mengaitkan teori, konsep, dan hasil penelitian yang ada dengan masalah yang diteliti, serta perumusan hipotesis.

#### **BAB III METODE PENELITIAN**

Bab ini menjelaskan metode penelitian yang terdiri dari pemilihan objek penelitian, metode pemilihan sampel, teknik pengumpulan dan pengolahan data, serta teknik pengujian hipotesis.

#### **BAB IV HASIL PENELITIAN**

Bab ini menjelaskan gambaran umum objek penelitian, serta hasil analisis dan pembahasan yang berkaitan dengan masalah yang dibahas.

## BAB V KESIMPULAN

Bab ini menjelaskan mengenai kesimpulan yang diperoleh dari penelitian yang telah dilakukan dan saran-saran yang diharapkan dapat memberikan masukan bagi penelitian sejenis dimasa mendatang.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ajija, Shochrul R, dkk. (2011). *Cara Cerdas Menguasai EViews*. Jakarta: Salemba Empat
- Arista, Desy dan Astohar. (2011). "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Return Saham. (Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI periode tahun 2005 - 2009)". *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*, Vol 3, No 1, Mei 2012
- Arman M.S Hamka. (2012). "Pengaruh Variabel Earning per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), dan Return on Equity (ROE) Terhadap Harga Saham. (Studi Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)"
- Ball, R dan P Brown. (1968). "An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers". *Journal of Accounting Research*. Vol.6
- Baridwan, Zaky dan Legowo, Ary. (2002). "Asosiasi Antara EVA (*Economic Value Added*), MVA (*Market Value Added*) dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham". *Tema*, Vol III. September
- Beaver, William H. (1968). "The Information Content of Annual Earnings Announcement". *Journal of Accounting Research*. Vol. 6
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 1. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat
- Brigham, Eugene F & Houston, Joel F. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 2. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Dahlia, Nur Kautsar Virsarini. (2011). "Pengaruh Return On Equity, Price Earning Ratio, dan Price Book Value Terhadap Return Saham"
- Ekananda, Mahyus. (2014). Analisis Ekonometrika Data Panel Bagi Penelitian Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi. Bogor: Mitra Wacana Media
- Gantyowati, Evidan Arwanta, Erwin. (2004). "Kemampuan Prediksi Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham". *Kajian Bisnis*, Vol 12 No. 1
- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariat Dengan Program IBM SPSS 19*. Edisi 5. Semarang: BP Universitas Diponegoro

Ginting, Suriani.

(2011). "Analisis Pengaruh Pertumbuhan Arus Kas dan Profitabilitas Terhadap Return Saham pada Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, Volume 2, Nomor 01, April 2012

Gunawan, I Putu Ari dan Jati, I Ketut. (2012). "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Pada Saham Unggulan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia"

Hajiabbasi et al. (2012). "Comparison of information content value creation measures (EVA, REVA, MVA, SVA, CSV and CVA) and accounting measures (ROA, ROE, EPS, CFO) in predicting the Shareholder Return (SR) Evidence from Iran Stock Exchange"

Hamka, Arman M.S. (2012). "Pengaruh Variabel *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Return On Equity* (ROE) Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)"

Himawan, F. Agung dan Sukardi. (2008). "Pengaruh *Economic Value Added*, *Market Value Added*, dan *Operating Income* Terhadap Return Saham Pada Industri Sektor Mining di Bursa Efek Indonesia Periode 2003–2007"

Husnan, Suad. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Pendek)*. Buku 2. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE

Husniatin. (2008). "Pengaruh *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS) dan *Price Earning Ratio* (PER) Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Jasa (Hotel & Travel Services) Go Public Periode 2002-2006"

Husniawati. (2008). "Analisis Pengaruh *Economic Value Added*, *Market Value Added*, dan Risiko Sistematis terhadap Return Saham pada Perusahaan *Food and Beverages*"

J.HvH. de Wet. (2005) "EVA versus traditional accounting measures of performance as drivers of shareholder value – A comparative analysis". *Meditari Accountancy Research*, Vol. 13

Jogiyanto, (2013). *Teori Portfolio dan Analisis Investasi*. Edisi 8. Yogyakarta: BPFE

Kurniadi, Arif, Achsani, Noer Azam dan Sasongko, Hendro. (2012). "Kinerja Keuangan Berbasis Penciptaan Nilai, Faktor Makroekonomi dan Pengaruhnya Terhadap Return Saham Sektor Pertanian". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 15, No. 2, November 2013

- Kurniawan, Yohanes Jhony. (2013). “Analisis Pengaruh *Earning Per Share* (EPS), *Debt To Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE) terhadap Return Saham (Studi Empirik Pada Perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Dalam Pengamatan 2008-2012)”
- Lewellen, Jonathan. (2004). “*Predicting Returns With Financial Ratios*”. *Journal of Financial Economics*. Volume 74, Issue 2, November 2004
- Manurung, Adler. (2007). *Cara Menilai Perusahaan*. Cetakan Kedua. Jakarta: Elexmedia Komputindo
- Masni, Friezkaana. (2012). “Pengaruh Penilaian Kinerja Menggunakan *Return On Investment*, *Earnings Per Share*, *Price Earning Ratio*, dan *Return On Equity* Terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Perbankan yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia)”
- Ohlson, James A. (1990). “*A Synthesis Of Security Valuation Theory and The Role Of Dividends, Cash Flows, and Earnings*”
- Priyatno, Duwi. (2010). *Paham Analisa Statistika Data dengan SPSS*. Jakarta: Penerbit Mediakom
- Rahayu, Ury Tridan Aisjah, Siti. (2012). “Pengaruh *Economic Value Added* Dan *Market Value Added* Terhadap Return Saham”
- Reddy, Ramana. (2012). “*Identify the Superior Measure Among the Traditional and Modern Measures by Establishing Relationship with Stock Market Returns – A Study On Select Cement Companies in India*”. *Paripex Indian Journal of Research*. Vol 2, February 2013
- Rudianto. (2006). *Akuntansi Manajemen: Informasi untuk Pengambilan Keputusan Manajemen*. Jakarta: Grasindo
- Sasongko, Noerdan Wulandari, Nila. (2003). “Pengaruh EVA Dan Rasio Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham”. *Empirika*, Vol. 19 No. 1, Juni 2006
- Sekaran, Uma. (2002). *Research Methods for Business*. University at Corbandale
- Susilowati, Yeyedan Turyanto, Tri. (2009). “Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan (*Profitability And Solvability Ratio Reaction Signal Toward Stock Return Company*)”. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Vol 3 No. 1, Mei 2011
- Trisnawati, Ita. (2008). “Pengaruh *Economic Value Added*, *Arus Kas Operasi*, *Residual Income*, *Earnings*, *Operating Leverage*, dan *Market Value Added*



Terhadap Return Saham”. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol 11 No.1, April 2009

Wijaya, David. (2008). “Pengaruh Rasio Modal Saham Terhadap Return Saham Perusahaan-Perusahaan Telekomunikasi *Go Public* di Indonesia Periode 2007”

Wulandari. (2011). “Pengaruh Rasio Keuangan, EVA dan MVA Terhadap Return Saham Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta”