



**UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI
JAKARTA**

**SKRIPSI
PENGARUH ECONOMIC VALUE ADDED, RETURN ON ASSETS, DAN
DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP RETURN SAHAM
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA PERIODE 2004-2006**

DIAJUKAN OLEH :

**NAMA : JESSICA NATHANIA MULYONO
NIM : 125070225**

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT
GUNA MENCAPAI GELAR
SARJANA EKONOMI
2010**

UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI
JAKARTA

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

NAMA : JESSICA NATHANIA MULYONO
NO. MAHASISWA : 125070225
JURUSAN : AKUNTANSI
BIDANG KONSENTRASI : AKUNTANSI MANAJEMEN
JUDUL SKRIPSI : PENGARUH ECONOMIC VALUE ADDED,
RETURN ON ASSETS, DAN DEBT TO
EQUITY RATIO TERHADAP RETURN
SAHAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA PERIODE 2004-2006

Jakarta, Desember 2010
Pembimbing

Elizabeth SD,SE,M.Si,Ak

UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI

- (A) Jessica Nathania Mulyono (125070225)
- (B) *PENGARUH ECONOMIC VALUE ADDED, RETURN ON ASSETS, DAN DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2004-2006*
- (C) Vii + 63 hlm ; 2010, gambar 1, tabel 9
- (D) Akuntansi Manajemen
- (E) Tujuan penelitian adalah untuk mendapatkan bukti empiris bahwa *economic value added, return on assets*, dan *debt to equity ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur baik secara parsial maupun simultan untuk periode 2004-2006. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linear berganda dan bantuan program *SPSS 17.0* dimana *return* saham sebagai variabel dependen serta *economic value added, return on assets*, dan *debt to equity ratio* sebagai variabel independen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *economic value added* dan *return on assets* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *debt to equity ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Dari koefisien determinasi juga diketahui bahwa variabel dependen (*return* saham) dapat dijelaskan oleh ketiga variabel independennya yaitu *economic value added, return on assets*, dan *debt to equity ratio* sebesar 32.7%, sedangkan sisanya 67.3% dijelaskan oleh faktor lain di luar model.
- (F) Daftar acuan 12 (2001-2010)
- (G) Elizabeth SD,SE,M.Si,Ak

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR	i
DAFTAR ISI	iv
DAFTAR TABEL	vi
DAFTAR GAMBAR	vii
DAFTAR LAMPIRAN	viii
BAB I. PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi Masalah	5
C. Ruang Lingkup	6
D. Perumusan Masalah	6
E. Tujuan dan Manfaat Penelitian	7
F. Sistematika Pembahasan	8
BAB II. LANDASAN TEORI DAN KERANGKA PEMIKIRAN	
A. Tinjauan Pustaka	
1. Investasi	10
2. <i>Return</i> Saham	11
3. Analisis Rasio Keuangan dalam Menilai Kinerja	

Perusahaan	13
a. Pengertian Rasio Keuangan	14
b. Kegunaan Analisis Rasio Keuangan	14
4. Metode yang digunakan dalam Menilai Kinerja suatu Perusahaan.....	15
a. <i>Return On Assets (ROA)</i>	15
b. <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	16
c. <i>Economic Value Added (EVA)</i>	16
1) Pengertian <i>EVA</i>	17
2) Perhitungan <i>EVA</i>	18
3) Keunggulan <i>EVA</i>	21
4) Kelemahan <i>EVA</i>	22
5. Tinjauan Penelitian Terdahulu	22
B. Kerangka Pemikiran	
1. Identifikasi Variabel	28
2. Definisi Variabel	29
3. Hipotesis	30

BAB III. METODE PENELITIAN

A. Objek Penelitian	31
B. Metode Penarikan Sampel	31
1. Populasi dan Teknik Pemilihan Sampel	31
2. Operasionalisasi Variabel	33
C. Teknik Pengumpulan Data	35
D. Teknik Pengolahan Data	36
E. Teknik Pengujian Hipotesis	40

BAB IV. HASIL PENELITIAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian	42
B. Analisis dan Pembahasan.....	43
1. Analisis Statistik Deskriptif	43
2. Uji Asumsi Klasik	44
a. Uji Normalitas	44
b. Uji Multikolinearitas	45
c. Uji Autokorelasi	47

d. Uji Heterokedastisitas	48
3. Uji Hipotesis	49
4. Pembahasan	53

BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan	61
B. Keterbatasan Penelitian	61
C. Saran	62

DAFTAR PUSTAKA

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1. Hasil Statistik Deskriptif	43
Tabel 4.2. Hasil Uji Normalitas	45
Tabel 4.3. Hasil Uji Multikolinearitas	46
Tabel 4.4. Hasil Uji Autokorelasi	47
Tabel 4.5. Hasil Uji Heterokedastisitas	48
Tabel 4.6. Hasil Uji Koefisien Regresi Metode Stepwise	49
Tabel 4.7. Hasil Uji Parsial (Uji t)	51
Tabel 4.8. Hasil Uji Simultan (Uji F)	52
Tabel 4.9. Hasil Uji Determinasi (Adjusted R ²)	53

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1. Kerangka Pemikiran

27

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran I Sampel Penelitian

Lampiran II Data Variabel Independen dan Variabel Dependen

Lampiran III Hasil Olahan SPSS

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Permasalahan

Industri manufaktur di masa yang akan datang merupakan industri dengan prospek yang cukup baik, mengingat makin pesatnya pertumbuhan penduduk dan perkembangan perekonomian negara sehingga sektor manufaktur merupakan lahan yang paling strategis untuk memberikan keuntungan yang tinggi.

Perusahaan manufaktur merupakan jumlah emiten yang terbesar dibandingkan dengan jumlah emiten yang listing di BEJ. Dengan jumlah besar tersebut, perusahaan-perusahaan manufaktur mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap dinamika perdagangan di BEJ. Maka peneliti tertarik untuk mengambil obyek penelitian pada perusahaan manufaktur.

Dalam menjalankan usahanya, setiap perusahaan membutuhkan dana. Umumnya perusahaan publik memanfaatkan pasar modal sebagai sarana untuk mendapatkan sumber dana atau alternatif pembiayaan. Perusahaan publik menerbitkan saham agar memperoleh dana yang dapat digunakan sebagai alat pembiayaan. Investor akan bersedia untuk menanamkan modal atau melakukan investasi pada saham perusahaan publik tertentu apabila investasi yang dilakukannya tersebut dapat menghasilkan sejumlah keuntungan. (Jauhari,2004).

Tingkat keuntungan (*return*) merupakan rasio antara pendapatan investasi selama beberapa periode dengan jumlah dana yang diinvestasikan. Dalam hal ini tingkat keuntungan dihitung berdasarkan selisih antara *capital gain* dan *capital loss*. Rata-rata *return* saham biasanya dihitung dengan mengurangkan harga saham periode tertentu dengan harga saham periode sebelumnya dibagi dengan harga saham periode sebelumnya.

Penentuan kinerja keuangan perusahaan diperlukan oleh investor agar mendapatkan informasi yang jelas. Analisis kinerja keuangan perusahaan dapat diperoleh melalui analisis terhadap data keuangan perusahaan yang tersusun dalam laporan keuangan. Analisis keuangan perusahaan digunakan untuk memprediksi masa depan, sedangkan dari sudut pandang manajemen analisis

laporan keuangan digunakan untuk membantu mengantisipasi kondisi masa depan dan yang lebih penting lagi sebagai titik awal untuk perencanaan tindakan yang akan mempengaruhi peristiwa di masa depan. (Brigham & Houston,2001:78)

Informasi yang diperoleh dari analisis laporan keuangan dapat menunjukkan apakah perusahaan sedang maju atautkah mengalami kesulitan keuangan. Informasi tersebut umumnya didapat dari melakukan analisis terhadap rasio keuangan. Angka rasio keuangan dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan.

Meskipun telah digunakan secara luas oleh investor sebagai salah satu dasar dalam pengambilan keputusan investasi karena nilainya tercantum dalam laporan keuangan, penggunaan analisis rasio keuangan sebagai alat pengukur akuntansi konvensional memiliki kelemahan utama, yaitu mengabaikan adanya biaya modal sehingga sulit untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah berhasil menciptakan suatu nilai atau tidak.

Dalam rangka mengatasi kelemahan tersebut, dikembangkan suatu konsep baru yaitu *Economic Value Added (EVA)* yang mencoba mengukur nilai tambah (*Value Creation*) yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya modal (*cost of capital*) yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan. Penggunaan metode *EVA* membuat perusahaan lebih memfokuskan perhatian pada usaha penciptaan nilai perusahaan. Pengertian nilai diartikan sebagai nilai daya guna maupun benefit yang dinikmati oleh *stakeholders* (karyawan, investor, pemilik, pelanggan). Perhitungan *EVA (Economic Value Added)* cukup rumit dan nilainya tidak tercantum dalam laporan keuangan perusahaan sehingga metode *EVA* relatif sulit diterapkan karena memerlukan perhitungan atas biaya yang kompleks.

Berbagai penelitian mengenai pengaruh *EVA (Economic Value Added)* dan rasio keuangan dalam hubungannya dengan *return* saham telah dilakukan. Maditinos,dkk (2005) dan Taufik,dkk (2008) menemukan bahwa *economic value added* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Taufik,dkk (2008) sendiri juga melakukan penelitian mengenai pengaruh rasio profitabilitas terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan terhadap variabel *return on*

assets menunjukkan hasil yang signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian tersebut konsisten dengan penelitian Ulupui (2005) yang juga mendapatkan hasil yang sama.

Penelitian Maditinos dan Taufik berbeda dengan hasil penelitian Pradhono dan Christiawan (2004) yang menunjukkan bahwa variabel *economic value added* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham. Dalam penelitian Pradhono dan Christiawan tersebut, variabel yang memiliki pengaruh yang signifikan adalah *earnings dan cash flow from operations*.

Jauhari (2004) meneliti pengaruh *debt to equity ratio*, *price to book value*, *ROE*, *price earnings ratio*, dan *dividend payout ratio* terhadap *return* saham LQ 45 di Bursa Efek Jakarta. Dalam riset yang dilakukannya, variabel *debt to equity ratio* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Hal ini bertentangan dengan hasil penelitian yang diperoleh I G.K.A.Ulupui. Asyik (1999) menemukan bahwa rasio neraca dan laba rugi memiliki hubungan yang lebih kuat dengan *return* saham dibandingkan dengan rasio arus kas. Dalam penelitiannya, variabel *ROA* tidak signifikan mempengaruhi *return* saham.

Artikel yang ditulis oleh SWA yang bekerja sama dengan MarkPlus & Co serta MAKSI Universitas Indonesia juga menjadi dasar penyusunan penelitian ini. Artikel ini membahas tentang nilai *EVA* perusahaan publik di Indonesia dari tahun 2004 sampai dengan tahun 2006 yang dimuat di majalah SWA. Hasil perhitungan menunjukkan bahwa perusahaan yang mampu membukukan *EVA* positif semakin turun dari tahun ke tahun, yaitu 56 perusahaan di tahun 2004, 37 di tahun 2005, dan 33 di tahun 2006.

Beberapa penelitian yang telah dilakukan oleh para peneliti sebelumnya menunjukkan bahwa hasil penelitian mengenai *EVA* dan rasio keuangan terhadap *return* saham masih sangat bervariasi. Mengingat *EVA* dan beberapa rasio keuangan, seperti *debt to equity ratio* dan *ROA* masih menjadi fokus perhatian bagi investor dalam menganalisis *return* saham dan bervariasinya hasil penelitian para peneliti terdahulu, maka penelitian ini ingin menganalisis kembali temuan peneliti sebelumnya dari sudut fundamental perusahaan. Oleh karena itulah,

peneliti akan membahas mengenai Pengaruh *Economic Value Added*, *Return On Assets*, dan *Debt To Equity Ratio* terhadap *Return Saham* Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2006.

B. Identifikasi Masalah

Kinerja perusahaan yang ditunjukkan dalam laporan keuangan bermanfaat bagi para pengambil keputusan, terutama investor yang menanamkan dananya di pasar modal. Dalam mengukur kinerja perusahaan itu sendiri terdapat beberapa metode, diantaranya dengan menggunakan metode *Economic Value Added (EVA)* dan juga kinerja keuangan konvensional dalam bentuk rasio keuangan yang terdiri dari *Return On Assets (ROA)* dan *Debt To Equity Ratio (DER)*.

Bagi investor, penilaian kinerja perusahaan sangat bermanfaat untuk memprediksi tingkat pengembalian (*return*) dari aktivitas investasinya. Oleh karena itu, investor perlu berhati-hati dalam melakukan analisis demi mendapatkan informasi yang akurat dalam mengambil keputusan yang tepat.

Beragamnya hasil yang ditunjukkan oleh peneliti terdahulu terhadap *return* saham pada tahun dan industri yang berbeda, menunjukkan adanya *research gap* antara peneliti yang satu dengan peneliti yang lainnya. Hal ini menandakan perlu diadakan kajian yang lebih dalam lagi terkait dengan penelitian tersebut. Oleh karena itu, masalah dalam penelitian ini adalah apakah *Economic Value Added*, *Return On Assets*, dan *Debt To Equity Ratio* secara signifikan mempengaruhi *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2004-2006.

C. Ruang Lingkup

Subjek penelitian dan periode penelitian dibatasi pada saham-saham yang berasal dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian dari Desember 2004 hingga Desember 2006. Adapun, variabel terikat yang digunakan adalah *return* saham. Namun, karena banyaknya faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham, maka variabel bebas pada penelitian ini dibatasi pada tiga variabel saja, yakni *Economic Value Added*, *Return On Assets*, dan *Debt To Equity Ratio*.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan sebelumnya, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah (1) Apakah *Economic Value Added* berpengaruh secara parsial terhadap *Return Saham* perusahaan manufaktur di BEI periode 2004-2006. (2) Apakah *Return On Assets* berpengaruh secara parsial terhadap *Return Saham* perusahaan manufaktur di BEI periode 2004-2006. (3) Apakah *Debt To Equity Ratio* berpengaruh secara parsial terhadap *Return Saham* perusahaan manufaktur di BEI periode 2004-2006. (4) Apakah *Economic Value Added*, *Return On Assets*, dan *Debt To Equity Ratio* berpengaruh secara simultan terhadap *Return Saham* perusahaan manufaktur di BEI periode 2004-2006.

E. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1) Tujuan penelitian

Berdasarkan identifikasi masalah dan perumusan masalah, maka secara khusus penelitian ini bertujuan untuk: (1) menguji secara parsial pengaruh *Economic Value Added*, *Return On Assets*, dan *Debt To Equity Ratio* terhadap *Return Saham* periode 2004-2006 pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, dan (2) menguji secara simultan pengaruh *Economic Value Added*, *Return On Assets*, dan *Debt To Equity Ratio* terhadap *Return Saham* periode 2004-2006 pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

2) Manfaat penelitian

Manfaat dari penelitian yang dilakukan mengenai topik ini dapat dilihat dari manfaat teoritikal dan manfaat praktikal. Dalam manfaat teoritikal, dengan dilakukannya penelitian ini maka diharapkan dapat dilakukan pengembangan terhadap kerangka teoritikal yang ada. Kerangka teoritikal itu berkaitan dengan uji pengaruh faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham, khususnya *economic value added*, *return on assets*, dan *debt to equity ratio*. Dengan melakukan penelitian ini, maka penulis dapat lebih mengembangkan ilmu yang dipelajari sebelumnya, khususnya segala sesuatu yang berkaitan dengan topik ini.

Dalam manfaat praktikal, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi secara praktikal bagi investor dan perusahaan dalam melakukan analisis tingkat *return* saham melalui analisis *economic value added*, *return on assets*, dan *debt to equity ratio*. Hal ini dapat dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan, baik keputusan investasi maupun manajemen. Bagi pembaca, peneliti berharap pembaca memperoleh pemahaman mengenai topik penelitian ini sehingga dapat meningkatkan wawasan pembaca.

F. Sistematika Pembahasan

DAFTAR PUSTAKA

- Asyik, Nur Fadrih. (1999). Tambahan Kandungan Informasi Arus Kas. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. 2 (Juli). (2). 230-250.
- Brealey, A.Richard et al. (2008). *Dasar- dasar Manajemen Keuangan Perusahaan. Edisi Kelima Jilid 2, Bahasa Indonesia*. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. (2001). *Manajemen Keuangan. Edisi Kedelapan Buku 1, Bahasa Indonesia*. Jakarta: Erlangga.
- Djawahir, Kusnan M. (2007). Para Pencetak Kekayaan di Pasar Modal. *SWAsembada*. 26 (Desember). 32-44
- Ghozali, Imam. (2005). *Analisis Multivariat dengan Program SPSS*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Horngren, Charles T. Foster, George. Datar, Srikant M. (2000). *Cost Accounting: A Managerial Emphasis. Tenth Edition*. New Jersey : Prentice-Hall,Inc.
- Institute for Economic and Finance Research. (2007). ICMD 2007. Jakarta: ECIN.
- Jauhari, Robertus Tri Brata. (2003). Analisis Pengaruh *Debt to Equity Ratio, Price to Book Value, Return on Equity, Price to Earning Ratio*, dan *Dividend Payout Ratio* terhadap *Return Saham*(Studi pada Saham *LQ 45* di Bursa Efek Jakarta). Thesis, tidak dipublikasikan.
- Jogiyanto. (2003). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Tiga*. Yogyakarta: BPF
- Jones, Charles P. (2007). *Investments. 10th Edition*. New York: John Willey and Sons (Asia) Pte Ltd.
- Maditinos, Dimitrios. Sevic, Zeljko. Theriou, Nikolaus. (2005). Performance Measures : Traditional Accounting Measures versus Modern Value-based Measures, The Case of Earnings and EVA in The Athens Stock Exchange. From:
http://www.teikov.edu.gr/abd/articles/ICAFT_05_EVA_EPS_Greenwich.pdf
- Mulyadi. (2001). *Akuntansi Manajemen: Konsep, Manfaat, dan Rekayasa. Edisi 3*. Jakarta: Salemba Empat.
- Pradhono dan Christiawan, Yulius Jogi. (2004). Pengaruh Economic Value Added, Residual Income, Earnings, dan Arus Kas Operasi terhadap Return

- yang diterima oleh Pemegang Saham. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. 6 (November). (2). 140-166
- Rahayu, Eva Martha. (2005). Potret SWA 100 2005: Trennya Membaik, tapi Seharusnya bisa Lebih Bagus. *SWAsembada*. 21 (Oktober). 32-43
- Rahayu, Eva Martha. (2006). Wajah SWA 100 2006: Makin Banyak yang EVA-nya Jeblok. *SWAsembada*. 25 (Desember). 30-35
- Reilly, Frank K. and Keith, C Brown. (2006). *Investment Analysis and Portfolio Management. Eight Edition*. USA: Thomson South-Western.
- Rifai, Arief. (2010). Penelitian Kuantitatif. From: http://dakwah.uin-suka.ac.id/file_ilmiah/AFIF-langkahpenelitian.rtf
- Ross, A Stephen et al. (2003). *Fundamentals of Corporate Finance. Sixth edition*. New York: Mc Graw-Hill.
- Tandelilin, Eduardus. (2010). *Portofolio dan Investasi :Teori dan Aplikasi. Edisi Pertama*. Jakarta : Kanisius.
- Taufik, H. Isnurhadi, H. Widiyanti, Marlina. (2008). The Influence of Traditional Accounting and Economic Value Added Approaches on Stock Returns of Banks listed on Jakarta Stock Exchange. From: <http://digilib.unsri.ac.id/download/SESSIONIIB.pdf>
- Teuku, Mirza. (1997). EVA sebagai Alat Penilai. *Manajemen Usahawan Indonesia* Vol.26 .(4). 68.
- Van Horne, James C. dan JR, M.Wachowicz. (2005). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan. Edisi Kedua Belas, Bahasa Indonesia*. Jakarta : Salemba Empat
- Ulupui, IG.K.A. (2005). Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di BEJ). From: [http://ejournal.unud.ac.id/abstrak/i%20g%20k%20a%20ulupui\(1\).pdf](http://ejournal.unud.ac.id/abstrak/i%20g%20k%20a%20ulupui(1).pdf)
- Utama, Siddharta. (1997). Economic Value Added : Pengukur Penciptaan Nilai Perusahaan. *Manajemen Usahawan Indonesia*. 26 (April). (4). 12-13
- Young, S. David and Stephen F. O Byrne. (2001). *EVA dan Manajemen Berdasarkan Nilai : Panduan Praktis untuk Implementasi*. Terjemahan Lusy Widjaja. *Cetakan pertama*, Jakarta : Salemba Empat.