

**PENGARUH KINERJA DENGAN KONSEP *ECONOMIC VALUE ADDED*,
ARUS KAS OPERASI, DAN ARUS KAS BEBAS DAN TOTAL ASET
SEBAGAI VARIABEL KONTROL TERHADAP *RETURN*
SAHAM PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA TAHUN 2015 - 2017**



**UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI dan BISNIS
JAKARTA**

DIAJUKAN OLEH

Nama : Abdi Karya Zaman Simarmata
Nomor Induk Mahasiswa : 127239203

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT
GUNA MENCAPAI GELAR
MAGISTER AKUNTANSI
2025**

PERSETUJUAN PEMBIMBING

PERSETUJUAN

Nama : ABDI KARYA ZAMAN SIMARMATA
NIM : 127239203
Program Studi : MAGISTER AKUNTANSI
Judul : PENGARUH KINERJA DENGAN KONSEP
ECONOMIC VALUE ADDED, ARUS KAS
OPERASI, DAN ARUS KAS BEBAS DAN
TOTAL ASET SEBAGAI VARIABEL
KONTROL TERHADAP *RETURN* SAHAM
PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA TAHUN 2015 – 2017

Tesis ini disetujui untuk diuji

Jakarta, 07 Desember 2024

Pembimbing,
ESTRALITA TRISNAWATI, S.E., Ak., M.Si.,
Dr., BKP.
NIK/NIP: 10199025



KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur penulis panjatkan kehadiran Tuhan Yang Maha Esa atas segala rahmat dan berkat yang telah dilimpahkan-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis ini yang disusun dalam rangka memenuhi persyaratan untuk menyelesaikan studi pada program Magister Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara.

Pada kesempatan ini, Penulis mengucapkan terima kasih yang tak terhingga dan penghargaan setinggi-tingginya kepada pihak-pihak yang telah memberikan dukungan kepada penulis dalam menyelesaikan tesis ini, antara lain:

1. Dr. Sawidji Widoatmodjo, S.E., M.M., M.B.A., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara.
2. Dr. Estralita Trisnawati, S.E., Akt., M.Si., selaku Ketua Program Studi Magister Akuntansi, Universitas Tarumanagara.
3. Dr. Estralita Trisnawati, S.E., Akt., M.Si., selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu dan mengarahkan penulis dalam menyelesaikan tesis ini.
4. Seluruh dosen pengajar selama penulis menuntut ilmu di Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara.
5. Seluruh staf dan karyawan tata usaha selama penulis menuntut ilmu di Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara.
6. Orang tua dan adik-adik yang selalu mendorong penyelesaian studi dan tesis ini.
7. Istriku Wina Hutagalung, dan anak-anakku Ansel & Chesa yang selalu mendukung penyelesaian studi dan tesis ini
8. Serta seluruh pihak yang telah membantu selama penyusunan tesis ini

Dengan iringan doa, semoga Tuhan Yang Maha Esa berkenan membalas kebaikannya dengan rahmat-Nya. Amin.

Akhirnya penulis berharap semoga tulisan ini dapat bermanfaat bagi siapa saja yang membaca untuk pengembangan pengetahuan maupun untuk penelitian selanjutnya.

Jakarta, 6 Januari 2025



Penulis

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh economic value add (EVA), arus kas dari aktivitas operasi, dan arus kas bebas, serta total aset sebagai variabel kontrol terhadap return saham. Penelitian ini mempunyai hipotesis yang menyatakan bahwa EVA, arus kas dari aktivitas operasi dan arus kas bebas baik secara parsial maupun simultan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data sekunder pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Variabel terikatnya adalah return saham, sedangkan variabel bebasnya adalah nilai tambah ekonomi (EVA), arus kas dari aktivitas operasi (AKO), arus kas bebas (AKB), dan total aset (TA) sebagai variabel kontrol yang diuji pengaruhnya secara simultan dengan menggunakan uji F dan pengaruh secara parsial diuji dengan menggunakan uji t. Uji statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda yang dibantu oleh Eviews. Penelitian dengan tingkat signifikansi 5% memberikan hasil bahwa EVA, AKO, AKB dan TA sebagai variabel kontrol mempengaruhi return saham secara signifikan. Penelitian secara parsial dengan taraf signifikan 5% memberikan hasil bahwa EVA tidak berpengaruh positif terhadap return saham, AKO dan AKB berpengaruh positif terhadap return saham. Implikasi dari penelitian ini adalah bahwa EVA, AKO dan AKB akan memberikan sinyal kepada investor tentang kinerja perusahaan yang dipersepsikan akan memberikan return saham yang optimal bagi investor.

Kata kunci: *economic value added*, arus kas dari kegiatan operasi, arus kas bebas, *return saham*

ABSTRACT

This research is conducted to know the influence of economic value added (EVA), cash flow from operating activities, and free cash flow, and total asset as control variable to the stock return. This research came with hypothesis that EVA, cash flow from operating activities and free cash flow both partially and simultaneously have positive and significant influence to stock return. The research was conducted using secondary data from mining companies listed in Bursa Efek Indonesia for the period 2015-2017. The dependent variable is stock return, while the independent variables are economic value added (EVA), cash flow from operating activities (AKO), free cash flow (AKB), and total asset (TA) as control variable, which simultaneously influence was tested by using F test and partially influence were tested by using t test. Statistic test which used in this research is multiple regression analysis welped by Eviews. The research with 5% significant level gave result that EVA, AKO, AKB and TA as control variable influence stock return significantly. Partial research with 5% significant level gave result that EVA did not have positive influence to stock return, AKO and AKB have positive influence to stock return. The implication of this research is that EVA, AKO and AKB will provide signals to investors about company performance which is perceived to provide optimal stock returns for investors.

Keyword : economic value added, cash flow from operating activities, free cash flow, stock return

DAFTAR ISI

PERSETUJUAN PEMBIMBING.....	i
KATA PENGANTAR	ii
ABSTRAK	iii
ABSTRACT.....	iv
DAFTAR ISI.....	v
DAFTAR TABEL.....	viii
DAFTAR GAMBAR	1
DAFTAR LAMPIRAN.....	2
BAB I PENDAHULUAN	3
1.1 Latar Belakang Penelitian	3
1.2 Identifikasi Masalah	7
1.3 Pembatasan Masalah	11
1.4 Rumusan Masalah	11
1.5 Tujuan Penelitian	12
1.6 Manfaat Penelitian	12
BAB II LANDASAN TEORI	13
2.1 Teori Sinyal (<i>Signalling Theory</i>)	13
2.1.1 Penilaian Kinerja Perusahaan.....	14
2.1.2 <i>Economic Value Added</i>	15
2.2 Laporan Arus Kas	18
2.2.1 Arus Kas dari Kegiatan Operasi.....	19
2.2.2 Arus Kas Bebas	20
2.3 <i>Return Saham</i>	20
2.4 Ukuran Perusahaan.....	21
2.5 Kaitan antar Variabel	22
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	30
3.1 Desain Penelitian.....	30
3.2 Populasi dan Teknik Pemilihan Sampel.....	30
3.3 Operasionalisasi Variabel.....	31
3.3.1 Cara Penghitungan Variabel	31
3.3.1.1 <i>Economic Value Added</i>	31
3.3.1.1.1 Penghitungan <i>Net Operating Profit After Tax</i> (NOPAT)....	32
3.3.1.1.2 Penghitungan <i>Total Capital Employed</i>	33

3.3.1.1.3	Penghitungan <i>Cost of Capital</i>	34
3.3.1.2	Arus Kas dari Kegiatan Operasi	38
3.3.1.3	Arus Kas Bebas.....	39
3.3.1.4	<i>Return Saham</i>	39
3.4	Pengumpulan Data	39
3.5	Penetapan Hipotesis	40
3.6	Tes Statistik dan Pengujian hasil Statistik	41
3.6.1	Uji Asumsi Klasik.....	41
3.6.1.1	Uji Normalitas.....	41
3.6.1.2	Uji Multikolinearitas.....	42
3.6.1.3	Uji Autokorelasi.....	42
3.6.1.4	Uji Heterokedastisitas	42
3.6.2	Uji Hipotesis Penelitian	43
3.6.2.1	Analisis Koefisien Determinasi Berganda	43
3.6.2.2	Uji Signifikansi Simultan dan Parsial	43
3.6.3	Penetapan Tingkat Signifikansi	45
3.6.4	Penarikan Kesimpulan	45
BAB IV	HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	46
4.1	Hasil Penelitian	46
4.1.1	Gambaran Umum Emiten	46
4.1.2	Tinjauan atas Variabel Penelitian.....	47
4.1.2.1	<i>Economic Value Added</i>	47
4.1.2.1.1	Penghitungan <i>Net Operating Profit After Tax</i> (NOPAT)....	48
4.1.2.1.2	Penghitungan <i>Total Capital Employed</i>	49
4.1.2.1.3	Penghitungan <i>Cost of Capital</i>	50
4.1.2.1.4	Penghitungan <i>Economic Value Added (EVA)</i>	51
4.1.2.2	Arus Kas Operasi.....	53
4.1.2.3	Arus Kas Bebas	54
4.1.2.4	Total Aset	55
4.1.2.5	<i>Return Saham</i>	56
4.1.2.6	Statistik Deskriptif.....	59
4.1.3	Uji Asumsi Klasik.....	60
4.1.3.1	Uji Normalitas	60
4.1.3.2	Uji Multikolinearitas	61

4.1.3.3	Uji Autokorelasi	62
4.1.3.4	Uji Heterokedastisitas.....	63
4.2	Hasil Uji Hipotesis	64
4.2.1	Model Regresi Berganda.....	64
4.2.2	Koefisien Determinasi (R^2).....	66
4.2.3	Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji F)	67
4.2.4	Hasil Uji Signifikansi Parsial (Uji t)	68
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....		73
5.1	Hasil Penelitian	73
5.2	Saran.....	74
DAFTAR PUSTAKA		75
DAFTAR RIWAYAT HIDUP.....		77
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN TESIS		85

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Ringkasan Penelitian Sebelumnya.....	26
Tabel 3. 1 Operasionalisasi Variabel.....	31
Tabel 3. 2 Format Penghitungan NOPAT.....	33
Tabel 3. 3 Format Perhitungan Total Capital Employed	34
Tabel 4. 1 Data Sampel Perusahaan.....	46
Tabel 4. 2 Data NOPAT.....	48
Tabel 4. 3 Data Total Capital Employed.....	49
Tabel 4. 4 Data WACC	50
Tabel 4. 5 Data EVA.....	51
Tabel 4. 6 Arus Kas Operasi	53
Tabel 4. 7 Arus Kas Bebas.....	54
Tabel 4. 8 Total Aset dan Ln.....	55
Tabel 4. 9 Tanggal Terbit Laporan Keuangan	56
Tabel 4. 10 Return Saham.....	57
Tabel 4. 11 Statistik Deskriptif	59
Tabel 4. 12 Uji Normalitas Jarque Beta.....	60
Tabel 4. 13 Uji Multikolinearitas	61
Tabel 4. 14 Uji Multikolinearitas	62
Tabel 4. 15 Uji Heteroskedastisitas.....	63
Tabel 4. 16 Koefisien Regresi.....	64
Tabel 4. 17 Koefisien Determinasi (R^2).....	66
Tabel 4. 18 Hasil Uji F	67
Tabel 4. 19 Hasil Uji t.....	68

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kaitan antar variabel	25
------------------------------------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Perhitungan NOPAT 2015.....	78
Lampiran 2 Perhitungan NOPAT 2016.....	79
Lampiran 3 Perhitungan NOPAT 2017.....	80
Lampiran 4 Perhitungan Cosf of Debt 2015	81
Lampiran 5 Perhitungan Cost of Debt 2016	82
Lampiran 6 Perhitungan Cost of Debt 2017	83
Lampiran 7 Perhitungan Variabel EVA.....	84

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Saat ini globalisasi telah merambah hampir seluruh segi kehidupan manusia. Persaingan yang ketat dihasilkan dari globalisasi ekonomi dalam dunia usaha. Persaingan yang ketat ini akibat dari munculnya perusahaan baru dalam berbagai macam jenis industri dan berkembangnya teknologi yang pesat serta kreatifitas pelaku usaha dalam menjalankan usahanya.

Perusahaan sebagai suatu entitas bisnis dibentuk dengan tujuan pokok untuk dapat meningkatkan kesejahteraan pemiliknya. Aktifitas keseluruhan perusahaan terutama untuk mencapai tujuan tersebut. Dalam menjalankan aktifitasnya perusahaan membutuhkan dukungan manajemen yang baik dan teknologi sehingga dapat bertahan dan selalu berkembang dalam lingkungan bisnis yang penuh kompetisi serta dapat mencapai tujuan didirikannya perusahaan secara efektif dan efisien. Pada perusahaan yang sahamnya dijual di bursa efek, kekayaan pemegang saham tersebut tercermin dalam harga sahamnya, kenaikan ataupun penurunan harga saham disebut sebagai *return* saham. *Return* saham adalah imbal hasil yang diperoleh oleh pemegang saham baik melalui dividen maupun kenaikan harga sahamnya.

Pasar modal atau bursa efek adalah wadah untuk suatu perusahaan dalam mencari pendanaan untuk mengembangkan usahanya maupun sebagai tempat bagi investor untuk melakukan investasi dalam rangka meningkatkan nilai kekayaannya. Kenaikan nilai kekayaan dari pemilik modal inilah yang menjadi tujuan dari sebuah

perusahaan. Dalam melakukan investasinya, pemilik modal mengharapkan adanya *return* atas dana/uang yang sudah diinvestasikan pada perusahaan. Dalam hal investasi dilakukan dalam saham suatu perusahaan maka *return* yang diharapkan adalah kenaikan harga saham (*capital gain*) dan deviden yang dibagikan oleh perusahaan. Deviden umumnya diambil dari laba bersih yang dihasilkan perusahaan. *Return* merupakan ukuran yang menggambarkan pertumbuhan investasi dan dengan kata lain adalah kenaikan kekayaan investor. Tingkat pengembalian (*return*) biasanya dinyatakan dalam persentase.

Investor mempertimbangkan kinerja keuangan dari perusahaan yang dimilikinya melalui laporan keuangan yang disusun dan menjadi tanggungjawab dari jajaran manajemen perusahaan. Laporan keuangan adalah salah satu cara manajemen dalam menyampaikan kinerja dan hasil pengelolaannya atas perusahaan. Laporan keuangan juga yang menjadi satu alat bagi investor dalam mengevaluasi rencana investasinya. Oleh sebab itu, maka performa finansial menjadi hal penting untuk dipertimbangkan oleh pemegang saham untuk memprediksi tingkat *return* yang mungkin diperolehnya. Untuk mengoptimalkan informasi yang ada dalam laporan keuangan maka diperlukan alat ukur untuk dapat mengevaluasi kinerja dari perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tersebut. Fungsi dari evaluasi kinerja suatu perusahaan adalah untuk menyampaikan informasi bagi pihak-pihak yang relevan dalam mengambil keputusan yang terkait dan relevan dengan perusahaan yang menyampaikan laporan keuangan tersebut. Ukuran yang lazim dipakai untuk mengevaluasi atau menilai kinerja keuangan perusahaan adalah dalam bentuk rasio-rasio keuangan. Rasio keuangan yang lazim

digunakan antara lain seperti rasio untuk mengukur kinerja profitabilitas, kinerja likuiditas, kinerja solvabilitas.

Pengukuran kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan rasio keuangan juga memiliki kekurangan karena angka yang didapat dari kalkulasi tidak dapat berdiri sendiri. Rasio-rasio keuangan akan memberikan informasi yang berguna jika terdapat perbandingan dengan perusahaan pada bidang usaha yang sama dan mempunyai level resiko yang mirip atau dibandingkan dengan rasio industrinya, selain itu diperlukan juga analisa tren dari setiap rasio pada tahun-tahun sebelumnya.

Laporan arus kas adalah komponen dari laporan keuangan yang dapat memberikan gambaran terkait kekuatan suatu perusahaan untuk menghasilkan kas. Pertimbangan utama dalam evaluasi laporan arus kas yaitu bahwa laporan arus kas tidak dapat dimanipulasi seperti laporan laba rugi dalam kaitannya dengan manajemen laba. Arus kas dari aktifitas operasi yang merupakan bagian laporan arus kas menghasilkan informasi tentang kekuatan perusahaan dalam memberikan arus kas dari kegiatan operasi Utama dalam kondisi normal. Dalam kaitan pengaruh arus kas dari aktifitas operasi atas *return* saham, Cheng *et al.* (1997) menunjukkan bahwa arus kas aktifitas operasi relevan dan signifikan dalam menjelaskan *return* saham. Penelitian lain dari peneliti seperti dalam penelitian oleh Yocelyn (2012) menyimpulkan bahwa arus kas dari aktifitas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap imbal hasil *return* saham, kesimpulan tersebut memiliki kesamaan dengan penelitian lain dari Daniati (2006).

Kinerja keuangan suatu perusahaan sangat erat kaitannya dengan kesehatan keuangan perusahaan tersebut. Informasi dalam laporan arus kas menghasilkan nilai tambah bagi pembaca laporan keuangan (Wahyuni 2002). Kemampuan perusahaan dalam memberikan arus kas terutama dari arus kas operasinya dan arus kas yang masih tersisa setelah digunakan untuk modal kerja dan investasi aset tetap yang disebut sebagai arus kas bebas (*free cash flow*) memberikan informasi tentang kemampuan keuangan perusahaan. Kriteria pengujian atas kesehatan keuangan suatu perusahaan yang telah digunakan secara luas adalah *free cash flow* dan penggunaan arus kas bebas telah lazim digunakan dalam analisa perbandingan dan analisa valuasi saham suatu perusahaan. (Saadati *et al.* 2015). Perusahaan dengan *free cash flow* yang besar akan memiliki kecenderungan lebih kuat dalam menjalankan usahanya. Arus kas bebas yang bernilai positif dapat dimaknai kalau perusahaan mampu memenuhi kebutuhan investasinya sendiri tanpa pendanaan dari luar perusahaan.

Untuk melengkapi cara pengukuran kinerja perusahaan yang telah ada, belakangan ini berkembang suatu model baru dalam mengukur performa suatu perusahaan yang disebut dengan pendekatan nilai tambah ekonomis (*economic value added*) atau EVA yang dipopulerkan oleh konsultan manajemen terkemuka yaitu oleh Stewart & Company (Pradhono 2004). EVA adalah indikator yang menunjukkan tentang penciptaan nilai (*value creation*) atas sebuah investasi. EVA sebagai sebuah alat untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan memperhitungkan resiko dan *cost of capital*. Oleh karena itu, semakin tinggi resiko dan *cost of capital* yang ditanggung maka akan lebih besar juga tingkat

pengembalian yang diekspektasikan oleh pemilik modal. EVA yang positif menandakan bahwa tingkat pengembalian investasi pada perusahaan mampu menutupi risikonya, dengan kata lain hal ini menandakan perusahaan mampu menghasilkan nilai bagi investornya, hal ini sejalan dengan maksud memaksimalkan nilai perusahaan dan nilai kekayaan pemilik perusahaan atau investornya.

Sesuai dengan tujuan dari didirikannya perusahaan yang salah satunya adalah untuk melipatgandakan kekayaan pemegang sahamnya, dan kekayaan pemegang saham tersebut dapat diketahui dari besarnya dividen yang diterima dan kenaikan harga saham yang keduanya disebut sebagai *return* saham, maka ukuran untuk menilai kinerja perusahaan dalam mencapai tujuannya adalah ukuran yang mencerminkan nilai perusahaan dan yang menunjukkan riil dana yang dihasilkan oleh perusahaan dalam operasional utamanya. Harga saham sendiri sangat dipengaruhi oleh persepsi pelaku pasar terhadap kondisi pasar modal secara keseluruhan, kondisi perusahaan saat ini dan kinerja yang mereka harapkan di waktu yang akan datang. Dengan adanya pengukuran kinerja dalam metode EVA diharapkan semakin besar nilai EVA, maka semakin tinggi keuntungan yang diperoleh oleh investor sehingga semakin tinggi pula kemungkinan kenaikan harga saham. Begitu pula dengan semakin besar arus kas dari kegiatan operasi dan *free cash flow* maka semakin besar pula kemungkinan harga saham akan naik.

1.2 Identifikasi Masalah

EVA dapat didefinisikan sebagai laba operasional yang telah dikurangi pajak dan kemudian dikurangi dengan *cost of capital* atas seluruh modal yang masuk ke

dalam perusahaan dalam menghasilkan laba. *Cost of capital* yang diperhitungkan dalam perhitungan EVA meliputi biaya modal atas ekuitas yang ditandai dengan kepemilikan atas saham dan biaya modal atas hutang. Dikarenakan lebih besarnya resiko yang ditanggung oleh pemilik ekuitas atas investasinya maka biaya modal atas ekuitas lebih besar daripada biaya modal hutang.

Penggunaan metode EVA dalam pengukuran kinerja keuangan yang secara jelas memasukkan biaya modal atas ekuitas diharapkan dapat mengubah pandangan perusahaan dalam penyusunan kebijakan struktur modal karena dari hasil perhitungannya EVA menunjukkan berapa biaya modal sesungguhnya dari bisnis yang dijalankan perusahaan sehingga diperoleh tingkat pengembalian bersih dari modal yang digunakan oleh perusahaan. Selain itu dengan penggunaan EVA dalam mengavaluasi kinerja, manajemen perusahaan akan memiliki perspektif sebagai untuk memaksimalkan laba dengan mempertimbangkan biaya modal baik dari biaya pinjaman maupun biaya ekuitas perusahaan yang juga menjadi perhatian kreditur dan pemegang saham.

Penelitian atas pengaruh EVA atas *return* saham menunjukkan Kesimpulan yang berbeda-beda. Penelitian yang dilakukan Pradhono (2004) atas perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (IDX) atas perusahaan manufaktur barang konsumsi pada periode 2000-2002 menunjukkan hasil yaitu EVA tidak berpengaruh signifikan atas *return* saham yang diterima investornya. Dari penelitian tersebut diketahui bahwa pada perusahaan-perusahaan yang diteliti memiliki kewajiban hutang berbunga dan beban bunga yang tinggi, sehingga emiten yang menjadi objek penelitian masih membukukan laba yang kecil atau

menderita kerugian, yang berdampak pada nilai EVA yang negatif, dan lebih lanjut EVA kurang menjadi perhatian investor dalam menganalisa suatu perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Worthington (2004) atas perusahaan-perusahaan di Australia menunjukkan bahwa EVA signifikan dalam menjelaskan variasi atas *return* saham. Hasil ini menguatkan riset lain dari Uyemura et al. (1996). Riset lain yang dilakukan oleh Gupta (2015) pada perusahaan yang tercatat dalam Index Nifty India periode 2008-2011 menemukan hasil bahwa EVA lebih mampu menjelaskan *return* saham dibandingkan pengukuran akuntansi seperti ROA (*return on asset*), ROE (*return on equity*), dan EPS (*earning per share*).

Penelitian lain dari Cheng et al. (2011) atas perusahaan tercatat di NYSE, AMEX dan NASDAQ pada periode 1989-2008 menemukan bahwa laba serta arus kas dari aktifitas operasional dapat menjelaskan variasi *return* saham dalam derajat yang sama. Penelitian lain yang dilakukan oleh Mutia (2012) atas perusahaan yang tercatat sebagai perusahaan indeks LQ45 pada periode 2008-2009 menemukan jika hasil arus kas dari aktifitas operasi tidak berpengaruh signifikan atas *return* saham.

Riset yang dilakukan oleh Saadati et al. (2015) atas perusahaan yang ada di Tehran Stock Exchange periode 2003-2012 memberikan hasil penelitian bahwa arus kas bebas berdampak signifikan atas imbal hasil (*return*) saham. Adapun riset lain yang dilakukan oleh Putriani *et al.* (2014) pada perusahaan LQ45 periode 2009-2011 menemukan jika arus kas bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap imbal hasil (*return*) saham.

Dalam penelitian ini, penulis hendak meneliti mengenai pengaruh penggunaan metode EVA, arus kas dari kegiatan operasi dan arus kas bebas atas *return* saham dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Penelitian ini difokuskan pada perusahaan yang masuk dalam kelompok industri pertambangan yang sahamnya tercatat di Bursa Efek Indonesia. Penulis mempertimbangkan bahwa perusahaan dalam kelompok industri ini memiliki sifat sebagai *price taker*, yang mengakibatkan perusahaan-perusahaan ini tidak dapat dengan leluasa menentukan harga jual dari produk yang dihasilkannya, karena harga produk tersebut menggunakan harga acuan yang berlaku dalam pasar komoditas pertambangan. Implikasi dari kondisi adalah bahwa manajemen perusahaan tersebut harus dapat mengelola perusahaan dengan cara mengendalikan biaya-biayanya dengan baik. Variabel kontrol yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan (*firm size*). Hal ini didasarkan pada pertimbangan bahwa yang berukuran besar mempunyai sumber daya yang besar juga yang salah satu indikatornya adalah besarnya total asetnya, dengan semakin besarnya perusahaan, maka perusahaan dapat memaksimalkan hasil operasional perusahaan sebagaimana disimpulkan oleh Salim *et al.* (2017).

Berdasarkan uraian dan pertimbangan di atas, maka penulis bermaksud untuk melakukan penelitian untuk menguji pengaruh *economic value added*, arus kas dari aktivitas operasi dan arus kas bebas terhadap *return* saham dengan variabel kontrol adalah ukuran perusahaan (*firm size*) pada perusahaan industri pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 – 2017.

1.3 Pembatasan Masalah

Berdasarkan uraian dan pertimbangan di atas, maka penelitian ini akan dilakukan dengan pembatasan pada pengukuran EVA dan dampak terhadap *return* saham, pengaruh arus kas dari kegiatan operasi atas *return* saham, dan pengaruh arus kas bebas (*free cash flow*) terhadap *return* saham dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Penelitian ini juga hanya akan dibatasi pada perusahaan-perusahaan pada kelompok industri pertambangan yang telah *go public* di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Rumusan Masalah

Mempertimbangkan dari latar belakang penelitian yang telah diuraikan di atas, maka rumusan masalah untuk penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Apakah kinerja yang diukur dengan metode *economic value added* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham?
2. Apakah arus kas dari aktivitas operasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham?
3. Apakah arus kas bebas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham?
4. Apakah kinerja yang diukur dengan metode *economic value added*, arus kas dari aktivitas operasi, dan arus kas bebas secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham?
5. Apakah ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham?

1.5 Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan maksud untuk mempelajari *economic value added* sebagai alat untuk mengukur kinerja keuangan, arus kas dari kegiatan operasi serta arus kas bebas dan pengaruhnya terhadap *return* saham perusahaan dalam kelompok industri pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015 - 2017.

1.6 Manfaat Penelitian

Penelitian yang akan dilakukan ini dimaksudkan dapat memberikan manfaat yaitu:

1. Sebagai masukan bagi perusahaan terutama perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia untuk mempertimbangkan penggunaan EVA sebagai alternatif dalam menilai kinerjanya.
2. Sebagai masukan bagi investor dalam menilai kinerja manajemen dalam meningkatkan kekayaannya.
3. Sebagai masukan bagi analis pasar modal dalam menganalisa kinerja perusahaan-perusahaan publik yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.
4. Sebagai masukan bagi kalangan akademisi dalam melakukan penelitian-penelitian dalam bidang akuntansi terkait EVA, arus kas, serta *return* saham.

Penelitian ini dimaksudkan untuk memberikan tambahan bukti (*evidence*) atas pengaruh EVA, arus kas dari kegiatan operasi serta *free cash flow* terhadap *return* saham, khususnya perusahaan-perusahaan pada industri pertambangan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adiwiratama, J. (2012). Pengaruh informasi laba, arus kas dan size perusahaan terhadap return saham (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI). *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, Vol 2, No. 1, 2012
- Cheng, C.S., Johnston, J., Liu, C.Z. (2011). The supplemental role of operating cash flow in explaining stock return (effect of various measures of earning quality). *International Journal of Accounting and Information Management*, Vol. 21 No. 1, 2013, 53-71
- Chiu, Chih-Chang (2013). The free cash flow rate on stock return rate. *Journal of Accounting, Finance & Management Strategy*, Vol 8, No. 1, 1-22
- Daniati N., Suhairi. (2006). Pengaruh kandungan informasi komponen laporan arus kas, laba kotor, dan size perusahaan terhadap *expected return* saham. Simposium Nasional Akuntansi IX Padang 2006
- Gupta, V. K., & Sikarwar, E. (2014). Value creation of EVA and traditional accounting measures: Indian evidence. *International Journal of Productivity and Performance Management*, Vol. 65 No. 4, 2016, 439-459
- Gujarati, Damodar. 1997. *Basic Econometrics*. Singapore: Mac Graw-Hill
- Kieso, D. E., Weygandt T. J., Warfield, T. D. 2011. *Intermediate Accounting IFRS Edition*. Vol. 1 USA: John Wiley and Sons Co.
- Mutia, E. (2012). Pengaruh informasi laba dan arus kas terhadap harga saham. *Jurnal Akuntansi*, Vol. 1, Okt 2012, 12-22
- Mosavai, Seyed (2015). Application of Economic Value Added (EVA) in stock return evaluation of accepted oil production companies in the Tehran Stock Exchange (TSE). *The Caspian Sea Journal*, Vol 9, Issue 1 (2015), 74-80
- Nguyen, D. & Nguyen, C. (2020). The impact of operating cash flow in decision making of in Vietnam's Stock Market. *Journal Asian Finance, Economics and Business*, Vol 7, No. 5 (2020), 019-029
- Putriani, N. P. & Sukartha, I. M. (2014). Pengaruh arus kas bebas dan laba bersih pada return saham perusahaan LQ45. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 6.3 2014, 390-401
- Pradhono, & Christiawan, Y. J. (2004). Pengaruh *economic value added, residual income, earnings* dan arus kas operasi terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 6, No. 2, November 2004: 140-165

- Rohmatika, N., Sumiati, A., Mardi (2022). Pengaruh free cash flow dan leverage terhadap harga saham dengan kebijakan deviden sebagai variabel intervening. *Indonesian Journal of Economy, Business, Entrepreneurship, and Finance*, Vol. 2, No. 2, Agustus 2022
- Saadati, N. M. & Nazaripour, M. (2015). The relationship between free cash flows and abnormal returns in IPOs in Tehran stock. *Silvae Genetica*, Vol.57, No. 3, Jun 2015
- Salim, C.H. & Christiawan Y. (2017). Pengaruh penerapan corporate governance terhadap kinerja keuangan dengan ukuran perusahaan dan leverage sebagai variabel control. *Business Accounting Review*, Vol.5, No.2, Agustus 2017, 205-2016
- Sudaryono. 2017. Metodologi Penelitian. Rajawali Pers Jakarta
- Suciati, N. (2018). The effect of financial ratio and firm size on stock return in property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange. *The Indonesia Accounting Review*, Vol. 8, No. 1, July 2018, 96-108
- Trisnawati, I. (2009). Pengaruh *economic valued 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, 65-78
- Worthington, A. C., & West T. (2004). Australian evidence concerning the information content of economic value added. *Australian Journal of Management*, Dec 2004, 201-233
- Wahyuni, S. (2002). Analisis kandungan informasi laporan arus kas di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol 17, No. 2, 2002, 200-210
- Yoon, S. S. & Miller G. (2003). The functional relationship among earnings, cash flow and stock return in Korea. *Review of Accounting Finance*, 2003, 40-58

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Data Pribadi:

Nama lengkap : Abdi Karya Zaman Simarmata
Tempat/tanggal lahir : Bukittinggi/16 Januari 1982
Alamat : Grand Depok City, Cluster Acacia Blok C no. 51,
Depok, Jawa Barat
Ponsel : 081321373919
Email : abdi.simarmata12@yahoo.com

Data Pendidikan:

1. Program Pendidikan Akuntansi (PPA), Fakultas Ekonomi, Universitas Tarumanagara. Tahun 2013
2. Sarjana Strata I, Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Padjadjaran. Tahun 2007

Data Pekerjaan:

1. Internal Audit Division Head, PT ANTAM Tbk., April 2024 – sekarang
2. Portofolio Management Division Head, PT ANTAM Tbk., Mei 2022 – April 2024
3. Direktur Keuangan & SDM, PT Cibaliung Sumberdaya (Anak Perusahaan PT ANTAM Tbk), Oktober 2021 – Mei 2022
4. Direktur Keuangan & SDM, PT Medika Yakespen Utama (Afiliasi PT ANTAM Tbk), September 2020 – Oktober 2021

Sertifikasi Profesional:

1. Qualified Internal Auditor (QIA), dari Yayasan Pendidikan Internal Audit, tahun 2024
2. Chartred Accountant (CA), dari Ikatan Akuntan Indonesia, tahun 2014
3. Certified Professional Management Accountant (CPMA), dari Institut Akuntan Manajemen Indonesia, tahun 2014
4. Asean CPA, dari The ASEAN Chartered Professional Accountant Coordinating Committee, tahun 2015

Jakarta, 06 Januari 2025

(Abdi Karya Z. Simarmata)

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN TESIS

Saya Mahasiswa Program Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara:

Nama : ABDI KARYA ZAMAN SIMARMATA
NIM : 127239203
Program Studi : MAGISTER AKUNTANSI

Dengan ini menyatakan bahwa tugas akhir (Tesis) yang saya buat dengan judul: Pengaruh Kinerja dengan Konsep *Economic Value Added*, Arus Kas Operasi, dan Arus Kas Bebas dan Total Aset Sebagai Variabel Kontrol Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015 – 2017

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, 06 Januari 2025
Yang membuat pernyataan,



(Abdi Karya Z. Simarmata)


Turnitin Originality Report

PENGARUH KINERJA DENGAN KONSEP ECONOMIC VALUE ADDED, ARUS KAS OPERASI, DAN ARUS KAS BEBAS DAN TOTAL ASET SEBAGAI VARIABEL KONTROL TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR by Abdi Karya Zaman Simarmata 127239203

Similarity Index	Similarity by Source
25%	Internet Sources: N/A Publications: 25% Student Papers: N/A

Manajer Pembelajaran



From Quick Submit (Quick Submit)

sources:

Processed on 07-Jan-2025 14:08 WIB
ID: 2560558419
Word Count: 15233

- 1 1% match (Yosua Sumekara Himba Bakung, Widi Hariyanti, Agus Endrianto Suseno. "ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010 - 2014", Jurnal Bisnis dan Kewirausahaan, 2019)
[Yosua Sumekara Himba Bakung, Widi Hariyanti, Agus Endrianto Suseno. "ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010 - 2014". Jurnal Bisnis dan Kewirausahaan, 2019.](#)
- 2 1% match (Evin Evin, Winda Evyanto. "Pengaruh Arus Kas Operasi, Investasi, Pendanaan, dan Laba Bersih terhadap Return Saham pada Perusahaan Anggota IDXTECHNO di BEI", eCo-Buss, 2022)
[Evin Evin, Winda Evyanto. "Pengaruh Arus Kas Operasi, Investasi, Pendanaan, dan Laba Bersih terhadap Return Saham pada Perusahaan Anggota IDXTECHNO di BEI". eCo-Buss, 2022](#)
- 3 1% match (MAKSI MAKSI MAKSI. "Volume 2 Nomor 2 Desember 2011", JURNAL RISET AKUNTANSI DAN AUDITING "GOODWILL", 2011)
[MAKSI MAKSI MAKSI. "Volume 2 Nomor 2 Desember 2011". JURNAL RISET AKUNTANSI DAN AUDITING "GOODWILL". 2011](#)
- 4 1% match (Enggar Nursasi, Anggit Wasisto, Siti Munfaqiroh. "PENGARUH ARUS KAS OPERASI, LABA AKUNTANSI DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN TRANSPORTASI", JOURNAL of APPLIED BUSINESS and BANKING (JABB), 2024)