



PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) DAN *MARKET VALUE ADDED* (MVA) TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA PERUSAHAAN INDEKS LQ 45 PERIODE 2015 – 2017

SKRIPSI

Oleh :

NAYLA RIZQI KHOLIFANDARI

NIM 160810301143

PROGRAM STUDI STRATA 1 AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS JEMBER

2018



PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) DAN *MARKET VALUE ADDED* (MVA) TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA PERUSAHAAN INDEKS LQ 45 PERIODE 2015 - 2017

SKRIPSI

Diajukan guna melengkapi tugas akhir dan memenuhi salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Studi Akuntansi (S1) dan mencapai gelar Sarjana Ekonomi

Oleh :

NAYLA RIZQI KHOLIFANDARI

NIM 160810301143

PROGRAM STUDI STRATA 1 AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS JEMBER

2018

PERSEMBAHAN

Alhamdulillah dengan menyebut nama Allah SWT yang telah memberikan rahmat, petunjuk dan kesabaran dalam mengerjakan skripsi, saya persembahkan skripsi ini untuk:

1. Kedua orang tua, Ayah Musliman dan Ibu Sri Wahyuningsih yang senantiasa memberikan doa, dukungan dan kasih sayang kepada penulis.
2. Kakak Arif Syaifur Rizal Permadi dan adik Arina Manasikana yang selalu menjadi penyemangat dan siap siaga mengulurkan bantuan.
3. Ibu Bunga Maharani dan Bapak Muhammad Miqdad yang telah membimbing selama pengerjaan skripsi.
4. Para guru sejak Taman Kanak-Kanak hingga Sekolah Menengah Atas dan para dosen yang telah memberikan ilmunya.
5. Kepada UKMP USEF UNEJ dan TAEKWONDO, khususnya LPME ECPOSE Fakultas Ekonomi dan Bisnis, telah menjadi tempat kembali saat kejenuhan kuliah melanda.
6. Sahabat-sahabat saya sejak Taman Kanak-Kanak sampai kuliah terima kasih atas kebersamaan, semangat, dan bantuan yang telah diberikan.
7. Pada yang selalu saya repoti selama kuliah, Tiyas, Della, Eka, Jefri, dan Widya juga kepada Idham yang juga secara spesial selalu memberi semangat.
8. Almamater Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

MOTTO

“Sesungguhnya setelah kesulitan itu ada kemudahan”

(Q.S Al- Insiroh : 6)

“Barang siapa yang keluar untuk mezari ilmu, maka ia berada di jalan Allah sampai ia kembali”

(HR. Tirmidzi)

“Kau akan berhasil dalam setiap pelajaran, dan kau harus percaya akan berhasil, dan berhasillah kau; anggap semua pelajaran mudah, dan semua akan jadi mudah; jangan takut pada pelajaran apa pun, karena ketakutan itu sendiri kebodohan awal yang akan membodohkan semua”

(Pramoedya Ananta Toer)

“Keberhasilan adalah kemampuan untuk melewati dan mengatasi dari satu kegagalan ke kegagalan berikutnya tanpa harus kehilangan semangat”

(Winston Chucill)

“Bila kau tak tahan lelahnya belajar, maka kau harus tahan menanggung perihnya kebodohan”

(Imam Syafi'i)

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Nayla Rizqi Kholifandari

NIM : 160810301143

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa karya ilmiah yang berjudul “Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) Terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Indeks LQ 45 Periode 2015 - 2017” adalah benar-benar hasil karya sendiri, kecuali kutipan yang sudah saya sebutkan sumbernya, belum pernah diajukan pada instansi manapun, dan bukan karya jiplakan. Saya bertanggung jawab atas keabsahan dan kebenaran isinya sesuai dengan sikap ilmiah yang harus dijunjung tinggi.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya, tanpa adanya tekanan dan paksaan dari pihak manapun serta bersedia mendapat sanksi akademik jika ternyata dikemudian hari pernyataan ini tidak benar.

Jember, 02 Oktober 2018

Yang menyatakan,

Nayla Rizqi Kholifandari
NIM 160810301143

SKRIPSI

**PENGARUH ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) DAN MARKET
VALUE ADDED (MVA) TERHADAP RETURN SAHAM PADA
PERUSAHAAN INDEKS LQ 45 PERIODE 2015 – 2017**

Oleh:

Nayla Rizqi Kholifandari

NIM 160810301143

Pembimbing:

Dosen Pembimbing I : Bunga Maharani, SE,M.SA

Dosen Pembimbing II : Dr. Muhammad Miqdad, S.E, MM, Ak, CA

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul Skripsi : Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Indeks LQ 45 Periode 2015 – 2017

Nama Mahasiswa : Nayla Rizqi Kholifandari

NIM : 160810301143

Faultas : Ekonomi dan Bisnis

Jurusan : S1 Akuntansi

Tanggal Persetujuan :

Pembimbing I

Pembimbing II

Bunga Maharani, S.E., M.SA.

NIP. 1985030120101220055

Dr. Muhammad Miqdad, S.E.,M.M.,Ak.

NIP. 197107271995121001

Mengetahui,
Ketua Program Studi S1 Akuntansi

Dr. Agung Budi Sulistiyo, SE, M.Si, Ak

NIP.197809272001121002

PENGESAHAN

JUDUL SKRIPSI

PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDE (EVA)* DAN *MARKET VALUE ADDED (MVA)* TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA PERUSAHAAN INDEKS LQ 45 PERIODE 2015 - 2017

Yang dipersiapkan dan disusun oleh :

Nama : Nayla Rizqi Kholifandari

NIM : 160810301143

Jurusan : Akuntansi

Telah dipertahankan didepan panitia penguji pada tanggal :

8 Oktober 2018

Dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember,

Susunan Panitia Penguji

Ketua : Dr. Agung Budi S., SE,M.Si,Ak (.....)

NIP. 197809272001121002

Sekretaris : Drs. Imam Mas'ud, M.M., Ak. (.....)

NIP. 195911101989021001

Anggota : Andriana, SE,M.Sc (.....)

NIP. 198209292019122002

Mengetahui/Menyetujui

Universitas Jember

Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Dekan

Dr. Muhammad Miqdad, S.E., M.M., Ak.

NIP. 197107271995121001

Nayla Rizqi Kholifandari

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jember

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui, menguji dan menganalisis pengaruh dari *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return Saham* pada perusahaan indeks LQ 45 periode 2015–2017. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan dan harga saham perusahaan indeks LQ 45 periode 2015-2017. Total sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 23 perusahaan indeks LQ 45 periode 2015–2017. Dalam penelitian ini, digunakan jenis penelitian *explanatory research* dengan pendekatannya yaitu kuantitatif. Metode pengambilan sampel yang dipakai adalah *purposive sampling*. Data yang diperoleh selanjutnya akan dianalisis dengan uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji regresi linear berganda, hipotesis dan koefisien determinasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa EVA tidak berpengaruh terhadap *Return Saham* pada perusahaan indeks LQ 45 periode 2015-2017. Sedangkan MVA berpengaruh positif terhadap *Return Saham*.

Kata Kunci : *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), *Return Saham*

Nayla Rizqi Kholifandari

*Accounting Department, Economic and Business Faculty, University of
Jember*

ABSTRACT

This study aims to determine, examine and analyze the influence of Economic Value Added (EVA) and Market Value Added (MVA) to the stock return on LQ 45 index company for period 2015- 2017. The data used are secondary data collection form of financial statements and the company's stock price. Total sample of this research were 23 company listed on index LQ 45 BEI during 2015-2017. In this research, used research type of explanatory research with the short of that is quantitative. The data analyzed by descriptive statistic, the classical assumption test, the multiple linear regression, hypothesis testing and determination coefficients. The results of this study indicate that Economic Value Added (EVA) does not influence the stock return. While Market Value Added (MVA) influence the stock return.

Keyword : Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), Return Saham

RINGKASAN

Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) Terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Indeks LQ 45 Periode 2015 - 2017; Nayla Rizqi Kholifandari; 160810301143; 2018; 96 halaman; Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Pasar modal merupakan salah satu sarana bagi para pemilik dana atau investor dalam melakukan investasi pada perusahaan yang membutuhkan dana. Alasan utama para investor melakukan investasi dipasar modal adalah untuk memperoleh keuntungan. Dalam konteks manajemen investasi, tingkat keuntungan investasi disebut sebagai *Return Saham*. *Return Saham* dapat menjadi variabel kunci dalam berinvestasi, karena investor dapat menggunakan *Return* dari berbagai saham untuk membandingkan keuntungan aktual maupun keuntungan yang diharapkan. Agar dapat memastikan apakah investasinya akan memberikan tingkat pengembalian yang diharapkan, maka calon investor terlebih dahulu mencari informasi keuangan perusahaan dengan melakukan analisis terhadap laporan keuangannya.

Analisis yang sering digunakan oleh perusahaan dalam pengukuran kinerja keuangannya adalah analisis rasio keuangan. Rasio keuangan dirancang untuk membantu mengevaluasi laporan keuangan. Meskipun analisis rasio keuangan digunakan oleh investor sebagai alat pengukur konvensional, analisis rasio tersebut mempunyai kelemahan utama, yaitu mengabaikan adanya biaya modal sehingga sulit untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah berhasil menciptakan suatu nilai tambah ekonomis atau belum (Brigham, 2013).

Pada tahun 1989, Stern dan Stewart, pendiri perusahaan konsultan Stern Stewart & Company di Amerika Serikat memperkenalkan konsep yang dapat digunakan sebagai alat ukur kinerja keuangan dan pasar untuk mengatasi kelemahan metode akuntansi tradisional (rasio keuangan) sebelumnya. *Market Value Added* (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.

Selain Market Value Added (MVA) digunakan juga Economic Value Added (EVA) yang terkadang disebut laba ekonomi, dan erat kaitannya dengan MVA. EVA merupakan estimasi laba ekonomi usaha yang sebenarnya untuk tahun tertentu. Nilai EVA yang positif setiap tahunnya dapat membantu memastikan nilai MVA yang positif. Perhatikan bahwa jika MVA berlaku bagi keseluruhan perusahaan, EVA dapat ditentukan untuk tingkat divisi, sekaligus juga perusahaan secara keseluruhan. Jadi, nilai ini berguna sebagai panduan untuk menghitung kompensasi yang wajar bagi manajer divisi sekaligus manajer puncak perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui, menguji dan menganalisis pengaruh dari Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) terhadap Return Saham. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan dan harga saham perusahaan indeks LQ 45 periode 2015-2017. Total sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 23 perusahaan indeks LQ 45 periode 2015-2017. Metode pengambilan sampel yang dipakai adalah purposive sampling.

Kesimpulan penelitian ini menunjukkan bahwa EVA tidak berpengaruh terhadap Return Saham pada perusahaan indeks LQ 45 periode 2015-2017. Sedangkan MVA berpengaruh positif terhadap Return Saham. Hal tersebut dibuktikan dari hasil pengujian uji t dari masing-masing variabel.

PRAKATA

Segala puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, taufik dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) Terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Indeks LQ 45 Periode 2015 - 2017”** Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat menyelesaikan pendidikan Strata Satu (S1) pada Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember. Penyusunan skripsi ini tidak lepas dari bantuan berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terimakasih kepada :

1. Bapak Dr. Muhammad Miqdad, SE., MM., Ak., CA selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember;
2. Ibu Dr. Yosefa Sayekti M.Com., Ak., CA selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember;
3. Bapak Dr. Agung Budi Sulistiyo, S.E., M.Si, Ak. Selaku Ketua Program Studi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember;
4. Ibu Bunga Maharani, SE,M.SA Selaku Dosen Pembimbing Utama yang telah meluangkan waktu serta dengan sabar memberikan inspirasi dan semangat kepada penulis sejak awal hingga akhir penyusunan skripsi ini;
5. Bapak Dr. Muhsmsd Miqdad, SE, MM, Ak,CA. Selaku Dosen Pembimbing Anggota yang telah meluangkan waktu, memberikan ilmu dan dengan sabar membimbing penulis hingga penyusunan skripsi selesai;
6. Ibu Dewi Ayu Puspita S.E.,M.SA, Ak. Selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah memberikan bimbingan, saran, dan arahan selama masa perkuliahan hingga akhir masa perkuliahan;
7. Seluruh Bapak dan Ibu Guru sejak Taman Kanak- Kanak hingga Sekolah Menengah Atas serta Bapak Ibu Dosen Fakultas Ekonomi

dan Bisnis Universitas Jember khususnya pada Jurusan Akuntansi yang telah banyak memberikan ilmu yang bermanfaat dan barokah;

8. Seluruh karyawan dan staff Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember khususnya pada Jurusan S1 Akuntansi;
9. Kepada UKMP USEF UNEJ dan TAEKWONDO, khususnya LPME ECPOSE Fakultas Ekonomi dan Bisnis, telah menjadi tempat kembali saat kejenuhan kuliah melanda.
10. Kepada Pondok Pesantren Yasinat Wuluhan Jember, Al- Husna Jember, dan Nurul Jadid Paiton Probolinggo, yang akan selalu menjadi tempat favorit untuk kembali dalam menimba ilmu agama.
11. Kedua orang tuaku, Ayah Musliman dan Ibu Sri Wahyuningsih yang senantiasa bekerja keras untuk membiayai kuliah saya, yang dengan penuh kesabaran dan ketulusan hati mencurahkan cinta, kasih sayang, semangat, dukungan, nasihat, dan do" a kepada penulis selama ini;
12. Kakak dan adik saya, Arif Syaifur Rizal Permadi dan Arina Manasikana yang selalu menjadi penyemangat dan siap siaga mengulurkan bantuan.
13. Sahabat-Sahabat KKN 52 Desa Banyuwuluh kecamatan Wringin kabupaten Bondowoso.
14. Sahabat-Sahabat D3 Akuntansi UNEJ 2013
15. Sahabat- Sahabat Alih Jenjang Akuntansi 2016
17. Keluarga Kos Matahari jl. Jawa 02 No. E 8 Jember
16. Semua pihak yang membantu terselesaikannya penulisan skripsi ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu-persatu.

Penulis juga menerima segala kritik dan saran dari seluruh pihak demi kesempurnaan skripsi ini. Akhir kata, penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat.

Jember, 19 Mei 2018

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL.....	i
HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN PERSEMBAHAN	iii
HALAMAN MOTTO.....	iv
HALAMAN PERNYATAAN.....	v
HALAMAN PEMBIMBING	vi
HALAMAN PERSETUJUAN	vii
HALAMAN PENGESAHAN	viii
ABSTRAK.....	xi
<i>ABSTRACT</i>	x
RINGKASAN.....	xi
PRAKATA	xiii
DAFTAR ISI	xv
DAFTAR TABEL	xviii
DAFTAR GAMBAR.....	xix
DAFTAR LAMPIRAN	xx
BAB 1. PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	5
1.3 Tujuan Penelitian	6
1.4 Manfaat Penelitian	6
BAB 2. KAJIAN PUSTAKA	7
2.1 Kajian Teoritis	7
2.1.1 Teori Keagenan (<i>Agency Theory</i>)	7
2.1.2 Teori Signal (<i>Signalling Theory</i>)	9
2.1.3 Teori Hipotesis Pasar Efisien.....	10
2.2 Investasi	11
2.3 Pengertian Saham	12
2.4 <i>Return</i> Saham.....	12
2.5 Laporan Keuangan.....	14

2.6 Kinerja Keuangan	14
2.7 <i>Economic Value Added</i> (EVA).....	15
2.7.1 Pengertian <i>Economic Value Added</i> (EVA).....	15
2.7.2 Komponen <i>Economic Value Added</i> (EVA)	15
2.7.3 Manfaat EVA.....	17
2.7.4 Tolak ukur EVA.....	18
2.7.5 Keunggulan dan Kelemahan EVA.....	19
2.8 <i>Market Value Added</i> (MVA)	19
2.8.1 Pengertian <i>Market Value Added</i> (MVA)	19
2.8.1 Komponen <i>Market Value Added</i> (MVA).....	20
2.8.1 Tolak Ukur MVA.....	21
2.8.1 Keunggulan dan Kelemahan MVA	21
2.9 Penelitian Terdahulu.....	21
2.10 Kerangka Konseptual.....	23
2.11 Pembahasan Hipotesis	25
2.11.1 Pengaruh <i>Economic Value Added</i> (EVA) terhadap <i>Return</i> saham.....	25
2.11.2 Pengaruh <i>Market Value Added</i> (MVA) terhadap <i>Return</i> saham.....	26
BAB 3. METODE PENELITIAN	28
3.1 Desain Penelitian	28
3.2 Jenis dan Sumber Data.....	28
3.3 Populasi.....	28
3.4 Sampel	28
3.5 Definisi Operasional Variabel Penelitian	29
3.5.1 Variabel Dependen.....	29
3.5.2 Variabel Independen	30
3.6 Teknik Analisis Data	32
3.6.2 Statistik Deskriptif	32
3.6.2 Uji Asumsi Klasik.....	32
3.7 Analisis Regresi Linier Berganda.....	34
3.8 Koefisien Determinasi (<i>Adjusted R²</i>).....	35

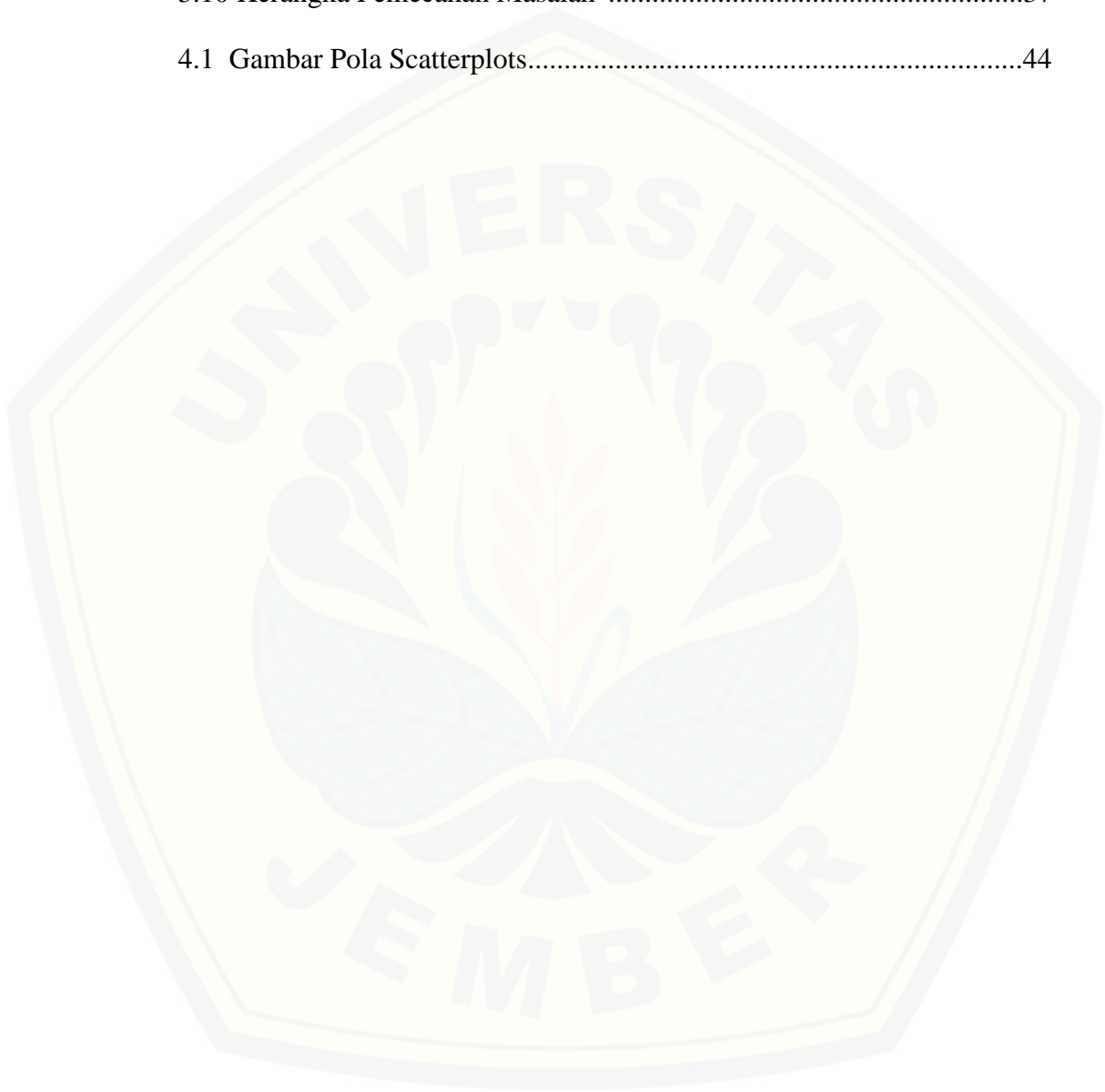
3.9 Uji Hipotesis	35
3.9.1 Uji Statistik F	35
3.9.2 Uji T	35
3.10 Kerangka Pemecahan Masalah	38
BAB 4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	38
4.1 Deskripsi Data Penelitian.....	38
4.2 Hasil Penelitian	39
4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif	39
4.2.1 Hasil Uji Asumsi Klasik	41
4.2.2.1 Uji Normalitas	41
4.2.2.2 Uji Multikolinieritas	42
4.2.2.3 Uji Heteroskedastisitas	43
4.2.2.4 Uji Autokorelasi.....	44
4.3 Analisis Regresi Linier Berganda.....	45
4.4 Koefisien Determinasi (<i>Adjusted R²</i>).....	45
4.5 Pengujian Hipotesis	46
4.5.1 Uji Statistik F.....	46
4.5.2 Uji T	46
4.6 Pembahasan Hasil Penelitian.....	47
BAB 5. KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN	50
5.1 Kesimpulan	50
5.2 Keterbatasan Penelitian	50
5.3 Saran	50
DAFTAR PUSTAKA.....	50
LAMPIRAN	56

DAFTAR TABEL

4.1 Kriteria Sampel.....	38
4.2 Hasil Statistik Deskriptif	39
4.3 Hasil Uji Normalitas sebelum transformasi data	41
4.4 Hasil Uji Normalitas sebelum transformasi data.....	42
4.5 Hasil Uji Multikolinieritas	43
4.6 Hasil Uji Heteroskedastisitas	43
4.7 Hasil Uji Autokorelasi	44
4.8 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda	45
4.9 Hasil Koefisien Determinasi (<i>Adjusted R²</i>)	45
4.10 Hasil Uji T	46
4.11 Hasil Uji Statistik F	46

DAFTAR GAMBAR

1.1. Kerangka Pemikiran.....	25
3.10 Kerangka Pemecahan Masalah	37
4.1 Gambar Pola Scatterplots.....	44



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Nama Perusahaan Sampel Penelitian

Lampiran 2. Perhitungan *Economic Value Added* (EVA)

Lampiran 3. Perhitungan *Market Value Added* (MVA)

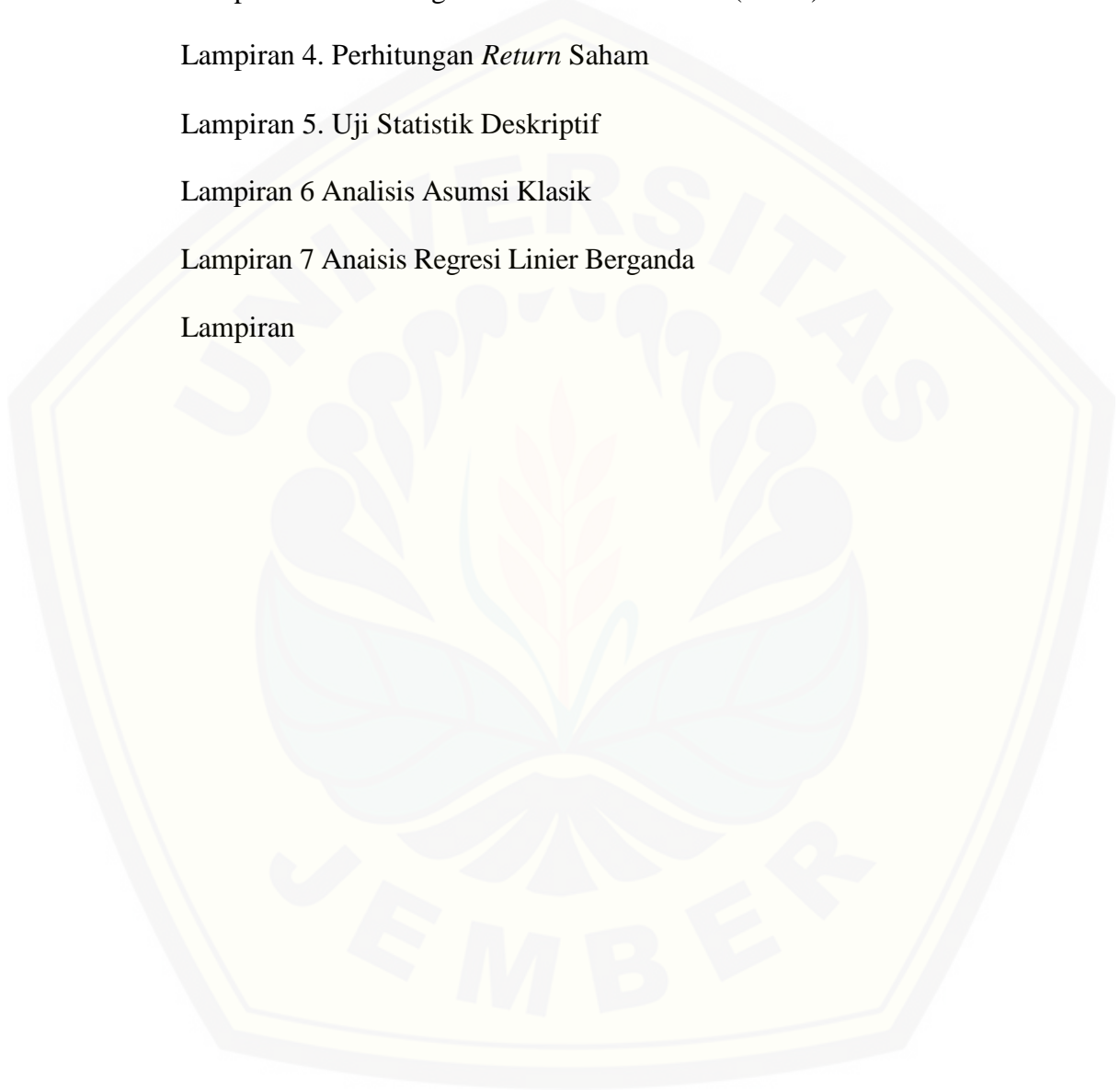
Lampiran 4. Perhitungan *Return Saham*

Lampiran 5. Uji Statistik Deskriptif

Lampiran 6 Analisis Asumsi Klasik

Lampiran 7 Analisis Regresi Linier Berganda

Lampiran



BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Pasar modal merupakan salah satu sarana bagi para pemilik dana atau investor dalam melakukan investasi pada perusahaan yang membutuhkan dana. Alasan utama para investor melakukan investasi dipasar modal adalah untuk memperoleh keuntungan. Dalam konteks manajemen investasi, tingkat keuntungan investasi disebut sebagai *Return Saham*. *Return Saham* dapat menjadi variabel kunci dalam berinvestasi, karena investor dapat menggunakan *Return* dari berbagai saham untuk membandingkan keuntungan aktual maupun keuntungan yang diharapkan. Agar dapat memastikan apakah investasinya akan memberikan tingkat pengembalian yang diharapkan, maka calon investor terlebih dahulu mencari informasi keuangan perusahaan dengan melakukan analisis terhadap laporan keuangannya.

Laporan keuangan bertujuan untuk menyediakan informasi yang memperlihatkan kondisi posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi. Para investor mengukur kinerja dari suatu perusahaan dengan melihat kemampuan perusahaan dalam mengelola sumberdaya yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan atau laba yang selalu menjadi fokus atau indikator dari kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya kepada para investor atau pemegang saham.

Dari sudut pandang investor, peramalan masa depan adalah inti dari analisis keuangan yang sebenarnya. Sementara itu, dari sudut pandang manajemen, analisis laporan keuangan berguna untuk membantu mengantisipasi kondisi masa depan, yang lebih penting lagi adalah sebagai titik awal untuk merencanakan tindakan-tindakan yang akan memperbaiki kinerja di masa depan (Brigham, 2013).

Namun, aset yang dilaporkan dalam laporan keuangan mencerminkan nilai historis masa lalu, bukannya nilai pasar saat ini. Akibatnya, sering terdapat perbedaan yang cukup besar diantara kedua nilai ini yang menyebabkan laporan

keuangan tersebut tidak memadai untuk tujuan evaluasi kinerja manajer. Sehingga, dalam hal penilaian kinerja keuangan suatu perusahaan, dibutuhkan alat ukur yang dapat memberikan kejelasan dalam menganalisis informasi penting di balik angka-angka yang tercatat pada laporan keuangan tersebut.

Analisis yang sering digunakan oleh perusahaan dalam pengukuran kinerja keuangannya adalah analisis rasio keuangan. Rasio keuangan dirancang untuk membantu mengevaluasi laporan keuangan. Meskipun analisis rasio keuangan digunakan oleh investor sebagai alat pengukur konvensional, analisis rasio tersebut mempunyai kelemahan utama, yaitu mengabaikan adanya biaya modal sehingga sulit untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah berhasil menciptakan suatu nilai tambah ekonomis atau belum (Brigham, 2013).

Pada tahun 1989, Stern dan Stewart, pendiri perusahaan konsultan Stern Stewart & Company di Amerika Serikat memperkenalkan konsep yang dapat digunakan sebagai alat ukur kinerja keuangan dan pasar untuk mengatasi kelemahan metode akuntansi tradisional (rasio keuangan) sebelumnya. *Market Value Added (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. Semakin tinggi nilai MVA, semakin baik pekerjaan yang telah dilakukan manajemen bagi pemegang saham perusahaan. Namun, sebagian besar harga saham perusahaan akan naik di saat bursa saham mengalami kenaikan. Jadi, angka MVA yang positif mungkin tidak sepenuhnya diakibatkan oleh manajemen.

Selain *Market Value Added (MVA)* digunakan juga *Economic Value Added (EVA)* yang terkadang disebut laba ekonomi, dan erat kaitannya dengan MVA. EVA merupakan estimasi laba ekonomi usaha yang sebenarnya untuk tahun tertentu. Jika nilai EVA positif, maka laba operasi setelah pajak melebihi biaya modal yang dibutuhkan untuk menghasilkan laba tersebut, dan tindakan manajemen menambah nilai bagi pemegang saham. Nilai EVA yang positif setiap tahunnya dapat membantu memastikan nilai MVA yang positif. Perhatikan bahwa jika MVA berlaku bagi keseluruhan perusahaan, EVA dapat ditentukan untuk tingkat divisi, sekaligus juga perusahaan secara keseluruhan. Jadi, nilai ini

berguna sebagai panduan untuk menghitung kompensasi yang wajar bagi manajer divisi sekaligus manajer puncak perusahaan.

Sebagai tolak ukur kinerja keuangan yang dikatakan baik, EVA dan MVA seharusnya mempunyai pengaruh terhadap kekayaan pemegang saham yang digambarkan dengan *return* saham. Akan tetapi, masih ada penelitian yang mengungkapkan bahwa EVA dan MVA tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham. Seperti penelitian yang dilakukan Trisnawati (2009) yang menunjukkan bahwa EVA dan MVA tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan adalah menguji Pengaruh *Economic Value Added*, Arus Kas Operasi, *Residual Income*, *Earnings*, *Operating Leverage* dan *Market Value Added* terhadap *Return* Saham. Sesuai dengan hasil penelitian tersebut, Purbandini (2017) juga melakukan penelitian dan dari hasil uji statistiknya menunjukkan bahwa secara parsial tidak terdapat pengaruh yang signifikan pada EVA terhadap *Return* Saham emiten LQ 45. Sedangkan secara parsial pula, MVA terhadap *Return* Saham emiten LQ 45 terdapat pengaruh yang signifikan. Penelitian tersebut menguji tentang *Return* Saham Emiten LQ 45 Dalam Perspektif *Return On Investment*, *Economic Value Added* Dan *Market Value Added*.

Kedua hasil penelitian tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ansori (2015) yang menyatakan bahwa EVA dan MVA secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham. Hasil tersebut di dapat dari penelitiannya tentang Pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *Return* Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian tersebut diperkuat dengan hasil yang diperoleh Widiati (2013), bahwa dalam penelitiannya menunjukkan EVA dan MVA mempunyai pengaruh terhadap *Return* Saham perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil tersebut di dapat dari hasil uji pada Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return* Saham Perusahaan Otomotif di Indonesia Tahun 2007–2010.

Keputusan pendanaan dan investasi (baik jangka panjang maupun jangka pendek) tentu saja saling terkait. Jumlah investasi menentukan jumlah pendanaan yang harus diperoleh, dan para investor yang berkontribusi mendanai saat ini

mengharapkan pengembalian investasi di masa depan. Oleh sebab itu, investasi yang dilakukan perusahaan saat ini harus menghasilkan pengembalian di masa depan untuk dibayarkan kepada para investor (Brealey, Myers, dan Marcus, 2008).

Sehubungan dengan hal tersebut, para pemodal dan perusahaan, keduanya sama-sama memerlukan tempat untuk mempertemukan kedua kepentingan mereka. Bagi pemilik modal adalah sarana untuk memudahkan dalam memilih berbagai alternatif investasi saham sesuai dengan keinginannya, dan bagi perusahaan adalah memudahkan dalam memperoleh dana untuk pengembangan usahanya. Para investor dan kreditur sebelum menanamkan dananya pada suatu perusahaan akan selalu melihat terlebih dahulu kondisi keuangan perusahaan tersebut (Fatmawati, 2012).

Pasar modal sendiri menurut UU pasar modal No. 8 tahun 1995 tentang pasar modal mendefinisikan bahwa “Pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.” Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian negara, karena pasar modal sebagai sarana pendanaan usaha/sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari investor.

Di Indonesia, terdapat Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu merupakan pasar modal yang dapat dijadikan sebagai alat untuk merefleksikan kinerja dan kondisi keuangan perusahaan. Terdapat banyak jenis indeks di dalam BEI. Indeks itu sendiri merupakan salah satu pedoman bagi investor untuk melakukan investasi di pasar modal. Indeks LQ 45 merupakan salah satu jenis indeks di BEI.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Ansori (2015). Penulis melakukan replikasi penelitian karena meskipun dengan judul penelitian yang sama, dalam beberapa penelitian lainnya seperti penelitian terdahulu yang telah dijelaskan, tetap terdapat hasil penelitian yang tidak sesuai dengan keterkaitan pengaruh EVA dan MVA terhadap *Return Saham* yang menyebutkan bahwa hasil positif pengukuran EVA atau MVA dapat menjelaskan tentang kemampuan manajemen mengelola perusahaan dengan baik. Sehingga mampu menutupi resiko perusahaan.

Perbedaan penelitian Ansori (2015) dengan penelitian yang penulis lakukan adalah terletak pada objek penelitian. Pada penelitian Ansori (2015), objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan dalam penelitian ini menggunakan perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam BEI Indeks LQ 45. Pemilihan objek ini dikarenakan saham-saham yang masuk dalam Indeks LQ 45 merupakan perusahaan terpilih yang diperoleh dari perhitungan 45 emiten dengan seleksi kriteria seperti penilaian atas likuiditas. Penilaian atas likuiditas yang dimaksud adalah seleksi atas emiten-emiten yang terpilih dalam indeks LQ 45 juga dengan mempertimbangkan kapitalisasi pasar dan akan selalu diperbarui setiap enam bulan sekali. Dengan demikian, indeks LQ 45 akan terdiri dari saham-saham dengan likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi (Portal berita Cable News Network (CNN) Indonesia). Beberapa perusahaan yang termasuk ke dalam LQ 45 ini memiliki laporan keuangan yang baik karena menunjukkan prospek pertumbuhan yang baik pula, selain itu ada beberapa perusahaan yang selama beberapa periode tetap berada pada LQ 45. Hal ini menunjukkan bahwa investasi jangka panjang pada perusahaan tersebut dapat menjanjikan bagi investor (Rizkia, 2013).

Berdasarkan uraian di atas dan berbagai hasil penelitian mengenai pengaruh faktor EVA dan MVA terhadap *Return Saham* yang menunjukkan ada ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya, maka masalah ini menjadi motivasi peneliti untuk menguji kembali.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah dan pembatasan masalah, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh terhadap *Return Saham* perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ 45 selama periode 2015-2017?
2. Apakah *Market Value Added* (MVA) berpengaruh terhadap *Return Saham* perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ 45 selama periode 2015-2017?

1.3. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah tersebut, penelitian ini bertujuan untuk:

1. Menguji dan menganalisis pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Return Saham* perusahaan-perusahaan LQ 45 selama periode 2015-2017.
2. Menguji dan menganalisis pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return Saham* perusahaan-perusahaan LQ 45 selama periode 2015-2017.

1.4. Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat, baik manfaat teoritis maupun manfaat praktis, antara lain:

1. Manfaat Teoritis
Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dibidang keuangan terutama mengenai pasar modal, memperkuat hasil penelitian sebelumnya dan menjadi refrensi bagi peneliti selanjutnya yang juga ingin fokus melakukan penelitian yang sama.
2. Secara Praktis
 - a. Bagi Investor
Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi, bahan pertimbangan dan masukan kepada para investor sebagai dasar dalam pengambilan keputusan berinvestasi.
 - b. Bagi Akademisi
Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi dalam pengembangan dan refrensi penelitian.
 - c. Bagi Penulis
Penelitian ini diharapkan mampu menambah pengetahuan, kemampuan analisa, keterampilan menulis, dan juga menjadi media aplikasi atas ilmu yang telah diperoleh pada saat kuliah.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Kajian Teoritis

2.1.1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menilai suatu perusahaan dan untuk mengambil suatu keputusan investasi maka investor dan kreditor sangat membutuhkan informasi tentang perusahaan tersebut terutama mengenai informasi akuntansi. Salah satu cara untuk mengetahui informasi akuntansi secara lebih rinci adalah dengan memahami teori keagenan (*agency theory*) (Purnamawati, 2012). Berdasarkan penelitian yang dilakukan Jensen dan Meckling, 1976, dalam teori keagenan (*agency theory*), hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada *agent* tersebut.

Pemilik (*principal*) mendelegasikan wewenangnya kepada *agent* untuk mengelola perusahaan secara penuh dan mengambil keputusan terbaik bagi perusahaan sesuai dengan kepentingan pemilik (*principal*). *Agent* sebagai seorang manajer akan mengambil keputusan untuk melakukan berbagai strategi guna mempertahankan kelangsungan perusahaan. Disisi lain *agent* merupakan pihak yang diberikan kewenangan oleh *principal* berkewajiban mempertanggungjawabkan apa yang telah diamanahkan kepadanya.

Teori keagenan mengatakan sulit untuk mempercayai bahwa manajemen (*agent*) akan selalu bertindak berdasarkan kepentingan pemegang saham (*principal*), sehingga diperlukan monitoring dari pemegang saham (Atmaja, 1999). Pemegang saham selaku pihak *principal* menginginkan pengembalian yang sebesar-besarnya atas investasi yang telah mereka tanamkan. Sedangkan manajer selaku pihak *agent* yang diberi kuasa oleh *principal* untuk mengelola perusahaan, mengharapkan pemberian kompensasi atau insentif sebesar-besarnya atas kinerjanya. Hal ini yang pada akhirnya menyebabkan manajer bertindak tidak sesuai dengan kepentingan pemilik. Tindakan manajer yang mengambil kesempatan mengelola perusahaan untuk memperjuangkan kepentingan

pribadinya tanpa mempertimbangkan kepentingan perusahaan dapat menurunkan kesejahteraan dan nilai perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976).

Adanya konflik kepentingan antara prinsipal dengan agen ini menimbulkan terjadinya asimetri informasi. Asymmetric Information (AI), yaitu informasi yang tidak seimbang yang disebabkan karena adanya distribusi informasi yang tidak sama antara prinsipal dan asgen. Dalam hal ini prinsipal seharusnya memperoleh informasi yang dibutuhkan dalam mengukur tingkat hasil yang diperoleh dari usaha agen, namun ternyata informasi tentang ukuran keberhasilan yang diperoleh oleh prinsipal tidak seluruhnya disajikan oleh agen. Akibatnya informasi yang diperoleh prinsipal kurang lengkap sehingga tetap tidak dapat menjelaskan kinerja agen yang sesungguhnya dalam mengelola kekayaan prinsipal yang dipercayakan kepada agen.

Tujuan teori agensi adalah untuk menyelesaikan masalah konflik antara agen (yang menjalankan amanah) dengan prinsipal (pemilik). Sementara itu prinsipal sulit memferivikasi bahwa agen bekerja secara layak dan masalah pembagian risiko antara prinsipal dan agen. Kemudin menegaskan bahwa unit analisis yang dipergunakan dalam teori agensi merupakan kontrak yang terkait dengan hubungan antara prinsipal dan agen. Dengan demikian fokus dari teori agensi adalah untuk membentuk kontrak yang efisien (Eisenhardt 1989).

Laporan keuangan yang dibuat dengan angka-angka akuntansi diharapkan dapat meminimalkan konflik diantara pihak-pihak yang berkepentingan. Dengan laporan keuangan yang dilaporkan oleh *agent* sebagai pertanggungjawaban kinerjanya, *principal* dapat menilai, mengukur dan mengawasi sampai sejauh mana *agent* tersebut bekerja sesuai dengan kepentingan pemilik, serta memberikan kompensasi kepada *agent*. Selain itu *principal* perlu menciptakan suatu sistem yang dapat memonitor perilaku *agent* agar bertindak sesuai harapannya (Jensen dan Meckling 1976).

Mekanisme memonitor atau pengawasan yang dapat digunakan yaitu mekanisme *corporate governance* yang lain yaitu, dewan komisaris. Dengan adanya dewan komisaris diharapkan *good corporate governance* akan berjalan dengan baik di perusahaan, sehingga kecurangan dalam pelaporan keuangan dapat

diminimalisir (Siallagan dan Machfoedz, 2006). Selain itu, *corporate governance* dapat berfungsi untuk menekan atau menurunkan biaya keagenan (*agency cost*). Biaya keagenan adalah biaya yang dikeluarkan untuk mengatasi permasalahan agensi dan meminimalisir terjadinya kecurangan yang terjadi. Biaya keagenan (*agency cost*) meliputi (Atmaja, 1999):

1. Pengeluaran untuk memonitor kegiatan manajer.
2. Pengeluaran untuk membuat suatu struktur organisasi yang meminimalkan tindakan-tindakan manajer yang tidak diinginkan.
3. *Oppurtunity cost* yang timbul akibat kondisi dimana manajer tidak dapat segera mengambil keputusan tanpa persetujuan pemilik (*principal*).

Kontrak kerja merupakan seperangkat aturan yang mengatur proporsi hak dan kewajiban masing-masing pihak dengan tetap memperhitungkan kemanfaatan secara keseluruhan, mengatur mengenai mekanisme bagi hasil, baik yang berupa keuntungan, maupun risiko-risiko yang disetujui oleh *principal* dan *agent*. Kontrak kerja akan menjadi optimal apabila kontrak kerja dapat *fairness* yaitu mampu menyeimbangkan antara *principal* dan *agent* yang secara matematis memperlihatkan pelaksanaan kewajiban yang optimal oleh *agent* dan pemberian insentif atau imbalan khusus yang memuaskan dari *principal* ke *agent*.

2.1.2. Teori Signal (Signalling Theory).

Sinyal merupakan suatu hal yang dilakukan manajemen perusahaan yang bertujuan untuk memberikan petunjuk pada para pemegang saham, bagaimana manajemen yang bertugas mengelola perusahaan tersebut, serta memandang prospek perusahaan di masa mendatang (Menurut Brigham & Houston, 2006).

Teori sinyal didasarkan pada asumsi bahwa informasi yang diterima oleh masing-masing pihak tidak sama. Dengan kata lain, teori sinyal berkaitan dengan asimetri informasi. Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi. Sehingga, manajer perlu memberikan informasi bagi pihak-pihak yang berkepentingan melalui penerbitan laporan keuangan. Teori sinyal mengemukakan bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan

oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinya dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain.

2.1.3. Teori Hipotesis Pasar Efisien

Para ekonom sering menyebut pasar saham sebagai pasar yang efisien. Pasar Efisien merupakan pasar di mana harga mencerminkan semua informasi yang tersedia. Ini berarti bahwa persaingan untuk mendapatkan saham yang salah nilai sangat ketat. Jadi ketika informasi baru keluar, investor tersebut mendapatkan keuntungan dari berita itu sehingga menghapus segala peluang laba.

Pasar modal dikatakan efisiensi apabila informasi dapat diperoleh dengan mudah dan murah oleh pemakai modal, sehingga semua informasi yang relevan dan terpercaya telah tercermin dalam harga-harga saham (Brealey/ Myers dalam buku Pakarti, 2006).

Ada tiga tipe informasi dan tiga derajat efisiensi. Istilah efisiensi bentuk lemah (*weak form efficiency*) mendeskripsikan pasar di mana harga sudah mencerminkan semua informasi yang terkandung pada harga masa lalu. Pada pasar seperti ini, perubahan harga saham itu acak, dan analisis teknikal yang mencari pola pengembalian masa lalu tidak akan ada gunanya (Brealey, Myers, dan Marcus 2008).

Bentuk efisiensi pasar dapat ditinjau dari dua aspek, yaitu: (1) aspek informasi dan (2) aspek pengambilan keputusan. Aspek informasi meninjau efisiensi pasar dari ketersediaan informasi bagi para pelaku pasar. Sedangkan aspek pengambilan keputusan meninjau efisiensi pasar dari kecanggihan pelaku pasar dalam pengambilan keputusan dari informasi yang tersedia (Jogiyanto, 2013).

Kunci utama untuk menentukan bentuk suatu pasar efisien dari aspek informasi adalah hubungan antara harga sekuritas dengan informasi, menyajikan tiga macam bentuk utama dari efisiensi pasar berdasarkan ketiga macam bentuk dari informasi, yaitu informasi masa lalu, informasi sekarang yang sedang dipublikasikan. dan informasi privat sebagai berikut ini:

- 1). Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*) Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga-harga dari sekuritas mencerminkan secara penuh (*fully reflect*) informasi masa lalu. Informasi masa lalu ini merupakan informasi yang sudah terjadi. Bentuk efisiensi pasar secara lemah ini berkaitan dengan teori langkah acak (*random walk theory*) yang menyatakan bahwa data masa lalu tidak berhubungan dengan nilai sekarang. Jika pasar efisien secara bentuk lemah, maka nilai-nilai masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang. Ini berarti bahwa untuk pasar yang efisien bentuk lemah, investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan keuntungan tidak normal.
- 2). Efisiensi bentuk semikuat (*semistrong form efficiency*) jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang dipublikasikan termasuk informasi-informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten.
- 3). Efisiensi bentuk kuat (*strong form efficiency*) yaitu jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang privat. Jika pasar efisien dalam bentuk ini, maka tidak ada individual investor atau grup dari investor yang dapat memperoleh keuntungan tidak normal karena mempunyai informasi privat.

2.2. Investasi

Investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu yang tertentu. Dengan adanya aktiva produktif, penundaan konsumsi sekarang untuk diinvestasikan ke aktiva yang produktif tersebut akan meningkatkan utiliti total. Definisi menurut KBBI, Investasi adalah penanaman uang atau modal dalam suatu perusahaan atau proyek untuk tujuan memperoleh keuntungan. Sehingga dapat dikatakan bahwa investasi merupakan upaya memanfaatkan dana saat ini untuk mendapatkan keuntungan atau menghasilkan barang yang lebih besar di masa yang akan datang (Jogiyanto 2013).

Melakukan investasi di pasar modal diperlukan pengetahuan yang cukup, pengalaman, serta naluri bisnis untuk menganalisis efek-efek mana yang akan dibeli, mana yang akan dijual, dan mana yang tetap dimiliki. Sebelum melakukan investasi, ada 3 hal yang perlu dipertimbangkan, yaitu tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected rate of return*), tingkat resiko (*rate of risk*), dan ketersediaan dana yang diinvestasikan. Umumnya, hubungan antara *return* dan resiko bersifat linier, artinya semakin tinggi tingkat resiko maka semakin tinggi pula tingkat pengembalian yang diharapkan (Halim, A. 2005).

2.3. Pengertian Saham

Saham merupakan instrumen investasi yang dapat menjadi tanda kepemilikan modal seseorang dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Sesuai dengan pengertian dalam Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI), Saham merupakan surat bukti pemilikan bagian modal perseroan terbatas yang memberi hak atas dividen dan lain-lain menurut besar kecilnya modal yang disetor. Kemudian disebutkan juga dalam KBBI bahwa saham merupakan hak yang dimiliki orang (pemegang saham) terhadap perusahaan berkat penyerahan bagian modal sehingga dianggap berbagi dalam pemilikan dan pengawasan.

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut (Darmaji dan Fakhrudin 2012).

2.4. Return Saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Return dapat berupa Return realisasi (*Realized Return*) atau *Return* ekspektasian (*Expected Return*). *Return* realisasi merupakan *Return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi sangat penting karena dapat digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. *Return* ekspektasian adalah

Return yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa mendatang, jadi *Return* ekspektasian sifatnya belum terjadi (Hartono (2010: 205).

Return total dapat berarti *Return* keseluruhan dari suatu investasi dalam periode tertentu. *Return* total merupakan tingkat kembalian investasi (*Return*) yang merupakan penjumlahan dari *current income* (pendapatan lancar) dan *capital gain* (keuntungan selisih harga). *Current income* merupakan keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periode sedangkan *capital gain*, yaitu keuntungan yang diterima karena adanya selisih antara harga jual dengan harga beli saham dari suatu instrumen investasi. *Return* saham merupakan pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi. Selain *capital gain*, investor juga akan menerima deviden tunai setiap tahunnya. Emiten akan membagikan deviden tunai dua kali setahun, di mana yang pertama disebut deviden interim yang dibayarkan selama tahun berjalan, sedangkan yang kedua disebut deviden final yang dibagikan setelah tutup tahun buku.

Faktor-faktor yang mempengaruhi Return Saham terdiri dari atas:

- 1). Faktor mikro yaitu faktor yang berada didalam perusahaan itu sendiri yaitu laba bersih perlembar saham, nilai buku per saham, rasio hutang terhadap ekuitas, dan rasio keuangan lainnya.
- 2). Faktor makro yaitu faktor yang berada diluar perusahaan yaitu faktor makro ekonomi yang meliputi tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, kurs valuta asing, dan kondisi ekonomi internasional. Faktor makro non ekonomi yang meliputi peristiwa politik dalam negeri, peristiwa politik di luar negeri, peperangan, demonstrasi massa dan kasus lingkungan hidup.

Mengingat tidak selamanya perusahaan membagikan deviden kas secara periodik kepada pemegang sahamnya, maka *return* saham dapat dihitung sebagai berikut (Jogiyanto, 2011):

$$\text{Rumus} \quad : \quad R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan : R_i = *Return* saham

P_t = Harga saham sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

2.5. Laporan Keuangan

Laporan Keuangan adalah media utama bagi suatu entitas untuk mengkomunikasikan informasi keuangan oleh manajemen kepada pemangku kepentingan untuk pengambilan keputusan ekonomi (Kartikahadi, Ali Sinaga, Merliyana, dan Veronica Siregar 2012).

Laporan keuangan pada umumnya disusun dan dilaporkan berupa unsur-unsur sebagai berikut:

1. Laporan Posisi Keuangan atau Neraca, berisikan informasi tentang posisi keuangan, yaitu keadaan aset, liabilitas, dan ekuitas dari suatu entitas pada suatu tanggal tertentu.
2. Laporan Laba Rugi Komprehensif, melaporkan kinerja atau hasil usaha suatu entitas selama suatu periode tertentu.
3. Laporan Perubahan Ekuitas, melaporkan perubahan ekuitas suatu entitas yang terjadi selama suatu periode tertentu.
4. Laporan Arus Kas, menjelaskan perubahan saldo kas dan setara kas pada awal dan akhir periode, rincian arus kas masuk dan keluar suatu entitas selama suatu periode tertentu.
5. Catatan atas Laporan Keuangan, berfungsi untuk memberikan penjelasan tambahan atas rincian unsur-unsur laporan posisi keuangan (neraca), laporan laba komprehensif, laporan arus kas, laporan perubahan ekuitas, atau penjelasan yang bersifat kuantitatif agar laporan keuangan lebih transparan, dan tidak menyesatkan.
6. Laporan Posisi Keuangan pada awal periode komparatif yang disajikan, ketika entitas menerapkan suatu kebijakan akuntansi secara retrospektif atau membuat atau membuat penyajian kembali pos-pos laporan keuangan, atau ketika entitas mereklasifikasi pos-pos dalam laporan keuangannya.

2.6. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan kondisi yang mencerminkan keadaan keuangan suatu perusahaan berdasarkan sasaran, standart dan kriteria yang telah ditetapkan, Sawir (2005:1). Kinerja keuangan merupakan gambaran dari pencapaian keberhasilan perusahaan dapat diartikan sebagai hasil yang telah

dicapai atas berbagai aktivitas yang telah dilakukan. Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Fahmi, 2012:2).

2.7. *Economic Value Added (EVA)*

2.7.1 Pengertian *Economic Value Added (EVA)*

Economic Value Added adalah indikator internal yang mengukur kekayaan pemegang saham suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu. EVA mengukur seberapa efisien perusahaan menggunakan modalnya untuk menciptakan nilai tambah ekonomis. Nilai tambah ekonomis tercipta jika perusahaan menghasilkan *return on total capital* yang melebihi *cost of capital*, (Wijaya dan Tjun (2009).

EVA adalah nilai yang ditambahkan oleh manajemen kepada pemegang saham selama satu tahun tertentu”. Jika EVA mengukur efek dari tindakan-tindakan manajerial dari sejak awal didirikannya perusahaan. Maka EVA menempatkan fokusnya pada keefektifan manajerial dalam suatu tahun tertentu, (Brigham dan Houston 2006).

EVA ditentukan oleh dua hal: Pertama, keuntungan bersih operasional setelah pajak menggambarkan penciptaan value di dalam perusahaan. Kedua, biaya modal dapat diartikan sebagai pengorbanan yang dikeluarkan dalam penciptaan value.

$$EVA = NOPAT - Capital Chargers$$

Keterangan:

NOPAT = *Net Operating Profit After tax*

Capital Chargers = *Invested Capital x Cost of Capital*

Tax = Pajak Penghasilan Perusahaan

WACC = *Weighted Average Cost of Capital*

2.7.2. *Komponen Economic Value Added (EVA)*

Modal berasal dari dua sumber, yaitu hutang dan ekuitas. Kompensasi yang diterima oleh pemilik ekuitas adalah dalam bentuk *dividend* dan *Capital gain*. Setiap sumber dana baik hutang maupun modal memiliki *cost of capital*.

Total biaya modal menunjukkan besarnya kompensasi atau pengembalian yang dituntut investor atas yang diinvestasikan di perusahaan. Biaya modal penting dipertimbangan untuk memaksimalkan nilai perusahaan, agar dapat mengambil keputusan yang tepat dalam berinvestasi.

Beberapa langkah yang harus dilakukan manajemen dalam mengukur kinerja perusahaan dengan menggunakan EVA yaitu :

1. Mengitung NOPAT

NOPAT merupakan laba bersih setelah pajak dan mengukur laba yang diperoleh perusahaan dan operasi bersih (Young & O'Byrne, 2001)

NOPAT adalah laba yang diperoleh dari operasi perusahaan setelah dikurangi pajak penghasilan (Amin W. Tunggal, 2001:5).

2. Menentukan nilai *Invested Capital*.

Invested Capita merupakan jumlah utang ditambah ekuitas pemegang saham atau tota utang dengan bunga dikurangi utang jangka pendek pada akhir periode sekarang.

Invested capital adalah jumlah seluruh pinjaman perusahaan diluar pinjaman jangka pendek tanpa bunga (AminW. Tunggal, 2001:5)

3. Menghitung biaya modal (*cost of capital*)

Biaya modal adalah biaya yang harus dibayar oleh perusahaan atas penggunaan dana untuk investasi yang dilakukan perusahaan baik dana yang berasal dari utang atau dari pemegang saham. Biaya modal ini antara lain meliputi biaya utang (*cost of debt*), biaya modal saham preferen (*cost of preferred stock*), biaya modal saham biasa (*cost of common stock*) dan biaya laba ditahan (*cost of retained earning*).

4. Menghitung besarnya struktur permodalan/pendanaan (*capital stucture*)

Modal suatu perusahaan dapat dibangun dengan berbagai alternatif komposisi modal. Struktur modal (*capital structure*) menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melakukan usahanya dengan stabil yang di ukur dengan mem-pertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar beban-beban keuangan (bunga) atas hutang - hutangnya dan akhirnya membayar hutang tersebut beserta pokoknya (*principal*) tepat pada waktunya. (Santoso: 2009).

5. Menghitung biaya Modal Rata-rata Tertimbang (*Wiegthed Average Cost of Capital = WACC*)

Biaya modal suatu perusahaan bergantung tidak hanya pada biaya hutang dan pembiayaan ekuitas, tetapi juga seberapa banyak dari masing-masing itu dimiliki oleh struktur modal. Hubungan ini digabungkan dalam biaya modal rata-rata tertimbang (*weighted average cost of capital*) atau WACC, karena perusahaan memiliki struktur modal optimal yang merupakan perpaduan antara hutang saham preferen. Biaya modal rata-rata tertimbang (*Weighted Average Cost of Capital*) atau WACC mencerminkan rata-rata biaya modal di masa yang akan datang yang diharapkan, maka untuk perhitungan WACC perlu dipertimbangkan biaya modal setiap komponen, yaitu biaya modal sendiri (Ke) dan biaya pinjaman (Kd).

6. Menghitung *Capita Charges*

Capital Charges dapat dengan mengalikan WACC dengan *invested capital*. *Invested Capital* merupakan hasil penjabaran perkiraan dalam neraca untuk melihat besarnya modal yang diinvestasikan dalam perusahaan oleh kreditur dan pemegang saham serta seberapa besar modal yang diinvestasikan dalam aktivitas perusahaan.

Capita Charges adalah aliran kas yang dibutuhkan untuk mengganti para investor atas resiko usaha dari modal yang ditanamkannya (Amin W.Tunggal, 2001:3)

7. Menghitung nilai *Economic Value Added (EVA)*

$$EVA = NOPAT - Capita Charges$$

2.7.3. Manfaat EVA

Terdapat beberapa manfaat yang dapat diperoleh perusahaan dalam menggunakan EVA sebagai alat ukur kinerja dan nilai tambah perusahaan. Manfaat dari penerapan EVA (Rudianto 2013:223), antara lain:

- a) Pengukur kinerja keuangan yang langsung berhubungan secara teoritis dan empiris pada penciptaan kekayaan pemegang saham, di mana pengelolaan agar EVA lebih tinggi akan berakibat pada harga saham yang lebih tinggi pula.

- b) Pengukur kinerja yang memberikan solusi tepat, dalam artian bahwa EVA selalu meyakinkan para pemegang saham, yang membuatnya menjadi satu-satunya matriks kemajuan berkelanjutan yang andal.
- c) Suatu kerangka yang mendasari sistem baru yang komprehensif untuk manajemen keuangan perusahaan yang membimbing semua keputusan, dari anggaran operasional tahunan sampai penganggaran modal, perencanaan strategik, akuisisi, dan investasi.
- d) Metode yang mudah sekaligus efektif untuk diajarkan bahkan pada pekerja yang kurang berpengalaman.
- e) Metode ini merupakan pilihan utama dalam sistem kompensasi yang unik, di mana terdapat ukuran kinerja perusahaan yang benar-benar menyatukan kepentingan manajer dengan kepentingan pemegang saham, dan menyebabkan manajer berpikir serta bertindak seperti pemilik.
- f) Suatu kerangka yang dapat digunakan untuk mengkomunikasikan tujuan dan pencapaiannya pada investor dapat menggunakan EVA untuk mengidentifikasi perusahaan mana yang mempunyai prospek kinerja lebih baik di masa mendatang.
- g) Lebih penting lagi, EVA merupakan suatu sistem *internal corporate governance* yang memotivasi semua manajer dan pegawai untuk bekerja sama lebih erat dan penuh antusias demi menghasilkan kinerja terbaik yang mungkin bisa dicapai.

2.7.4. Tolok ukur EVA

Tolak ukur analisis EVA menurut Ardiani Ika S (2008) dalam jurnalnya sebagai berikut:

1. $EVA > 0$ (positif), maka telah terjadi penambahan nilai ekonomis ke dalam perusahaan dan perusahaan dapat menciptakan nilai perusahaan.
2. $EVA < 0$ (negatif), maka menunjukkan tidak terjadi nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.
3. $EVA = 0$ (impas), maka secara ekonomis perusahaan dalam keadaan impas karena semua laba yang ada digunakan untuk membayar kewajiban pemegang saham (tidak mampu menutup nilai perusahaan).

2.7.5. Keunggulan dan Kelemahan EVA

Sebagai alat penilai kinerja perusahaan, EVA terlihat mempunyai keunggulan dibanding dengan ukuran kinerja konvensional lainnya. Beberapa keunggulan yang dimiliki EVA antara lain (Rudianto, 2013: 224):

1. EVA dapat menyelaraskan tujuan manajemen dan kepentingan pemegang saham, dimana EVA digunakan sebagai ukuran operasional dari manajemen yang mencerminkan keberhasilan perusahaan di dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham atau investor.
2. EVA memberikan pedoman bagi manajemen untuk meningkatkan laba operasi tanpa tambahan dana/modal, mengeksposur pemberian pinjaman (piutang), dan menginvestasikan dana yang memberikan imbalan tinggi.
3. EVA merupakan sistem manajemen keuangan yang dapat memecahkan semua masalah bisnis mulai dari strategi dan pergerakannya sampai keputusan operasional sehari-hari.

Disamping memiliki keunggulan, EVA juga memiliki beberapa kelemahan yang belum dapat ditutupi, antara lain (Rudianto, 2013:224):

1. Sulitnya menentukan biaya modal yang benar-benar akurat, khususnya biaya modal sendiri. Terutama dalam perusahaan *go public* biasanya mengalami kesulitan dalam perhitungan sahamnya.
2. Analisis EVA hanya mengukur faktor kuantitatif saja, sedangkan untuk mengukur kinerja secara optimal, perusahaan harus diukur berdasarkan faktor kuantitatif dan kualitatif.

2.8. *Market Value Added* (MVA)

2.8.1. Pengertian *Market Value Added* (MVA)

Market Value Added (MVA) merupakan perbedaan antara nilai pasar saham perusahaan dengan jumlah ekuitas modal investor yang telah diberikan. Nilai pasar saham adalah perkalian jumlah saham beredar dengan harga saham. Hal ini sesuai dengan sasaran utama dari kebanyakan perusahaan, yaitu untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Sasaran ini akan menguntungkan pemegang saham dan membantu untuk memastikan bahwa sumber daya yang terbatas telah dialokasikan secara efisien, dan akan memberikan keuntungan pada

sisi perekonomian. Semakin tinggi MVA, maka semakin baik pekerjaan yang telah dilakukan oleh para manajer bagi pemegang saham perusahaan (Brigham dan Houston 2006).

MVA merupakan metode yang mengukur seberapa besar nilai tambah yang berhasil diberikan perusahaan kepada para penyandang dana. MVA hanya dapat dihitung atau diaplikasikan pada perusahaan publik atau yang listed di pasar modal. MVA didefinisikan sebagai perbedaan antara nilai pasar ekuitas perusahaan dengan nilai ekuitas yang dipasok para investornya. Nilai pasar saham biasa sering disebut juga dengan nilai kapitalisasi pasar saham perusahaan. Modal ekuitas yang dipasok dihitung dari hasil perkalian jumlah saham yang beredar saat tertentu dengan harga pasar saham per lembarnya saat penawaran perdananya. Jumlah saham yang beredar ini sudah memasukkan unsur penambahan jumlah saham yang beredar sebagai dampak dari emisi saham baru (Brigham, Eugene F. and Joel F. Houston, 2006,112)

2.8.2. Komponen *Market Value Added* (MVA)

Market Value Added (MVA) mempunyai beberapa komponen, diantaranya:

- 1) Nilai pasar saham adalah perkalian antara harga pasar saham dengan jumlah saham yang beredar.
- 2) Nilai buku saham adalah nilai buku ekuitas yang disajikan pada neraca.

MVA dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut (Husnan & Pudjiastuti 2006: 66):

$$\begin{aligned} \text{MVA} &= \text{Nilai pasar dari saham pada saat penutupan akhir periode} \\ &\quad \text{sekarang} - \text{Modal sendiri yang disetor oleh pemegang saham} \\ &\quad \text{pada akhir periode sekarang} \\ &= (\text{Jumlah saham beredar pada saat penutupan akhir periode} \\ &\quad \text{sekarang})(\text{Harga saham pada saat penutupan akhir periode} \\ &\quad \text{sekarang}) - \text{Total modal sendiri pada akhir periode sekarang} \end{aligned}$$

2.8.3. Tolak Ukur MVA

MVA bisa bernilai positif atau negatif, dengan arti masing-masing nilai tersebut sebagai berikut (Mardiah dkk, 2006):

- 1) MVA positif (> 0), bernilai positif, berarti pihak manajemen telah mampu meningkatkan kekayaan perusahaan dan kekayaan para pemegang saham menjadi bertambah;
- 2) MVA negatif (< 0), bernilai negatif, berarti pihak manajemen tidak berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana.

2.8.4. Keunggulan dan Kelemahan MVA

Kelebihan penggunaan MVA di antaranya adalah MVA dapat mencerminkan keputusan pasar mengenai bagaimana manajer suatu perusahaan sukses meningkatkan kinerja perusahaan dengan menginvestasikan modal yang sudah dipercayakan kepadanya (Budiharti, 2006)

MVA secara konseptual sebagai tolok ukur kinerja juga memiliki beberapa kelemahan (Primadia 2011), antara lain:

- 1) MVA merupakan pengukuran kekayaan periodik pemegang saham sehingga tidak dapat mengukur kinerja pada tingkat divisi.
- 2) Untuk suatu periode waktu tertentu, tidak memberikan solusi peningkatan penciptaan kekayaan pemegang saham.
- 3) MVA mengabaikan kesempatan biaya modal yang diinvestasikan dalam perusahaan.
- 4) Pengukuran MVA gagal memperhitungkan uang kas pada masa lalu kepada pemegang saham.

2.9 Penelitian Terdahulu

Penelitian yang berkaitan dengan pengaruh EVAdan MVA terhadap *Return Saham* telah banyak dilakukan. Purbadini (2017), meneliti tentang *Return Saham Emiten LQ 45* dalam perspektip *Return on Investment, Economic Value Added* dan *Market Value Added*. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *Return on Investment, Economic Value Added, Market value Added*

terhadap *Return* saham secara parsial dan simultan. Penelitian ini termasuk penelitian eksplanatori dan sumber data yang digunakan adalah sumber data sekunder melalui website www.idx.co.id. Penelitian ini menyatakan bahwa dari hasil uji statistik EVA terhadap *Return* Saham emiten LQ 45 secara parsial tidak terdapat pengaruh yang signifikan. Sedangkan MVA terhadap *return* saham emiten LQ 45 secara parsial terdapat pengaruh yang signifikan.

Trisnawati (2009), melakukan penelitian dengan judul Pengaruh *Economic Value Added*, Arus Kas Operasi, *Residual Income*, *Earnings*, *Operating Leverage* dan *Market Value Added* terhadap *Return* Saham. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa pengaruh EVA, arus kas operasi, *residual income*, *earnings*, *operating leverage*, dan MVA terhadap *return* saham. Sampel diambil berdasarkan metode *purposive sampling* dan menggunakan *multiple regression method* untuk melihat pengaruh dari setiap variabel. Hasil dari penelitiannya menyatakan bahwa EVA tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Begitupun MVA terhadap *return* saham, tidak juga memiliki pengaruh yang signifikan.

Ansori (2015), melakukan penelitian dengan judul Pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *Return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini merupakan *ex post facto* dengan metode kuantitatif. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan metode *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria yang ada, didapatkan 30 perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Dinyatakan dalam penelitiannya bahwa EVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Begitupun MVA terhadap *Return* Saham memiliki pengaruh positif dan signifikan.

Widiati (2013), melakukan penelitian dengan judul Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *return* saham Perusahaan Otomotif di Indonesia Tahun 2007–2010. Penentuan sampel menggunakan metode sensus dan jenis penelitian ini adalah *explanatory research*. Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini secara parsial menyatakan bahwa *Economic Value Added* (EVA) tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap

Return Saham perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Begitupun, MVA mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

Fatin (2017), meneliti tentang pengaruh EVA, MVA, Kebijakan Dividen, dan Beta terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2011-2015. Sampel penelitian ini sebanyak 21 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2015 yang diperoleh dengan *metode purposive sampling*. Teknik analisis data menggunakan analisis statistik deskriptif, uji prasyarat analisis, analisis regresi linier sederhana, dan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan: EVA tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Return Saham*, MVA tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Return Saham*.

2.10. Kerangka Konseptual

Return Saham merupakan pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi. Definisi menurut KBBI, Investasi adalah penanaman uang atau modal dalam suatu perusahaan atau proyek untuk tujuan memperoleh keuntungan (*return*). *Return Saham* dapat dijadikan sebagai salah satu indikator untuk tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham.

Kegiatan investasi mempertemukan dua stakeholder yaitu investor (*principal*) dan perusahaan (*agen*) yang saling membutuhkan ini akan dipertemukan di pasar modal. Keduanya harus mampu menggunakan kesempatannya melakukan transaksi di pasar modal yang efisien. Pasar modal yang efisiensi akan menyajikan informasi dengan mudah dan murah oleh pemakai modal, sehingga semua informasi yang relevan dan terpercaya telah tercermin dalam harga-harga saham, (Brealey/ Myers dalam buku Pakarti, 2006).

Perusahaan yang mendapatkan kepercayaan sebagai tempat berinvestasi hendaknya dapat menjaga kepercayaan yang sudah diberikan tanpa mementingkan kepentingan perusahaan sendiri, begitupun sebaliknya. Sehingga dalam hubungan agensi yang diciptakan tetap berlangsung sehat tanpa hanya satu golongan saja yang diuntungkan. Sebab dalam teori agensi dijelaskan bahwa dalam hubungannya sulit untuk mempercayai bahwa manajemen (*agent*) akan selalu

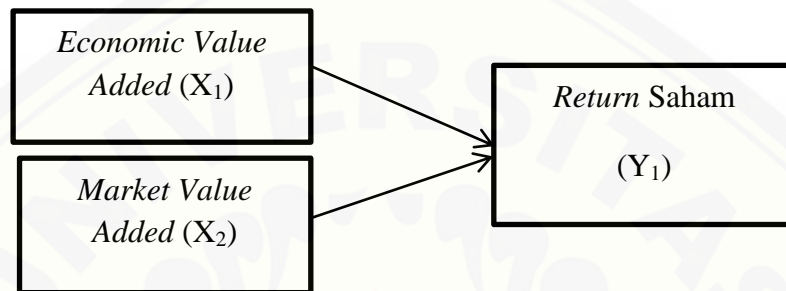
bertindak berdasarkan kepentingan pemegang saham (*principal*), sehingga diperlukan monitoring dari pemegang saham (Atmaja, 1999).

Sehubungan dengan hal tersebut, terdapat teori sinyal yang juga mengasumsikan bahwa informasi yang akan diterima antara agen dan *principal* akan berbeda (asimetri informasi) yang mengakibatkan adanya ketimpangan kepentingan. Bagi perusahaan (agen) yang dalam hal ini memerlukan penambahan modal dari adanya investasi untuk mengembangkan usahanya, juga harus mampu menunjukkan kinerja yang baik bagi para investor (pemegang saham). Hal ini sesuai dengan teori sinyal tersebut yang tujuannya adalah memberikan petunjuk pada pemegang saham, tentang bagaimana manajemen yang bertugas mengelola perusahaan tersebut, serta memandang prospek perusahaan di masa mendatang. Sehingga perusahaan perlu memberikan informasi bagi pihak-pihak yang berkepentingan melalui penerbitan laporan keuangan. Laporan keuangan tersebut merupakan sinyal yang dapat dilakukan perusahaan untuk meyakinkan investor terhadap kinerjanya.

Tentunya, pada awal pengambilan keputusan investasi pemegang saham harus memastikan terlebih dahulu apakah perusahaan yang ditunjukkannya memiliki kinerja yang baik. Melalui laporan keuangan perusahaan yang diterbitkan perusahaan, investor (pemegang saham) dapat mengukur layak tidaknya perusahaan tersebut menjadi sasaran investasi. *Economic Value Added* (EVA) merupakan alat pengukur kinerja yang menunjukkan suatu ukuran yang baik mengenai sejauh mana perusahaan telah memberikan tambahan nilai pada pemegang saham. EVA yang positif berarti investasi telah menghasilkan laba yang lebih besar daripada biaya modalnya. Alat ukur kinerja lainnya adalah *Market Value Added* (MVA) yang dapat menunjukkan bagaimana kemampuan suatu perusahaan dapat menciptakan kekayaan bagi para pemegang saham, dan bagaimana nilai pasar perusahaan yang bersangkutan. MVA yang positif mengindikasikan bahwa pihak manajemen perusahaan telah mampu meningkatkan kekayaan perusahaan dan para pemegang saham atau bisa dikatakan kinerja perusahaan sehat.

Berkaitan dengan pemaparan diatas, dapat dipahami bahwa terdapat pengaruh antara alat ukur kinerja perusahaan yaitu: EVA dan MVA terhadap

return saham yang diupayakan oleh perusahaan. Dalam hal ini kerangka pemikiran penelitian akan digambarkan secara spesifik hubungan antar variabel. Variabel independen dalam penelitian ini adalah EVA yang di simbolkan dengan X_1 dan MVA dengan symbol X_2 . Sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Return* saham dengan simbol Y_1 . Untuk mempermudah pemahaman, penulis menggambarkan hubungan antar variabel sebagai berikut:



Gambar 1.1 Kerangka Pemikiran

2.11. Pembahasan Hipotesis

Bagian ini akan menjelaskan hubungan variabel independen dengan variabel dependen yang akan memberikan kesimpulan berupa perumusan hipotesis.

2.10.1. Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Return* saham

Perusahaan yang memiliki EVA tinggi cenderung dapat lebih menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, karena semakin tinggi EVA semakin tinggi pula nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka investor yang berinvestasi melalui saham pada perusahaan juga akan bertambah, sehingga akan menaikkan harga saham yang kemudian akan meningkatkan *return* saham melalui *capital gain*.

Economic Value Added (EVA) menyajikan suatu ukuran yang baik mengenai sampai sejauh mana perusahaan telah memberikan tambahan pada nilai pemegang saham. Oleh karenanya, jika manajer berfokus pada EVA, hal ini akan membantu memastikan bahwa mereka telah menjalankan operasi dengan cara yang konsisten dengan tujuan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham. EVA dapat dihitung untuk divisi-divisi sekaligus juga untuk perusahaan secara

keseluruhan, sehingga dapat menjadi dasar yang berguna untuk menentukan kompensasi manajerial pada seluruh tingkat.

EVA positif berarti perusahaan memperoleh laba karena tingkat pengembalian melebihi biaya modalnya, sehingga perusahaan yang memperoleh laba akan membagikan sebagian labanya sebagai dividen kepada investor. Semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan maka semakin tinggi pula dividen yang diperoleh investor. Semakin tinggi *capital gain* dan *capital income*, maka *Return* saham juga akan semakin tinggi. Hal ini menunjukkan pengaruh EVA terhadap *return* yang diperoleh pemegang saham.

Penelitian Ansori (2015) dan Widiati (2013) menyatakan bahwa *EVA* berpengaruh dan signifikan terhadap *Return* saham. Berdasarkan uraian diatas maka diperoleh Hipotesis:

$H_1 = \text{Economic Value Added (EVA)}$ berpengaruh terhadap *Return* Saham.

2.10.2. Pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return* saham

MVA dari sebuah perusahaan merupakan hasil dari selisih nilai pasar perusahaan dikurangi oleh komponen biaya yang telah dikeluarkan perusahaan untuk modal investasinya. Nilai pasar perusahaan ditandai dengan perolehan besarnya nilai perusahaan yang dihargai pada pasar saham, yang merupakan pengali antara harga saham dan jumlah saham yang tersedia. Berdasarkan formula perhitungan MVA, kekayaan dan kesejahteraan pemilik akan bertambah jika MVA bertambah.

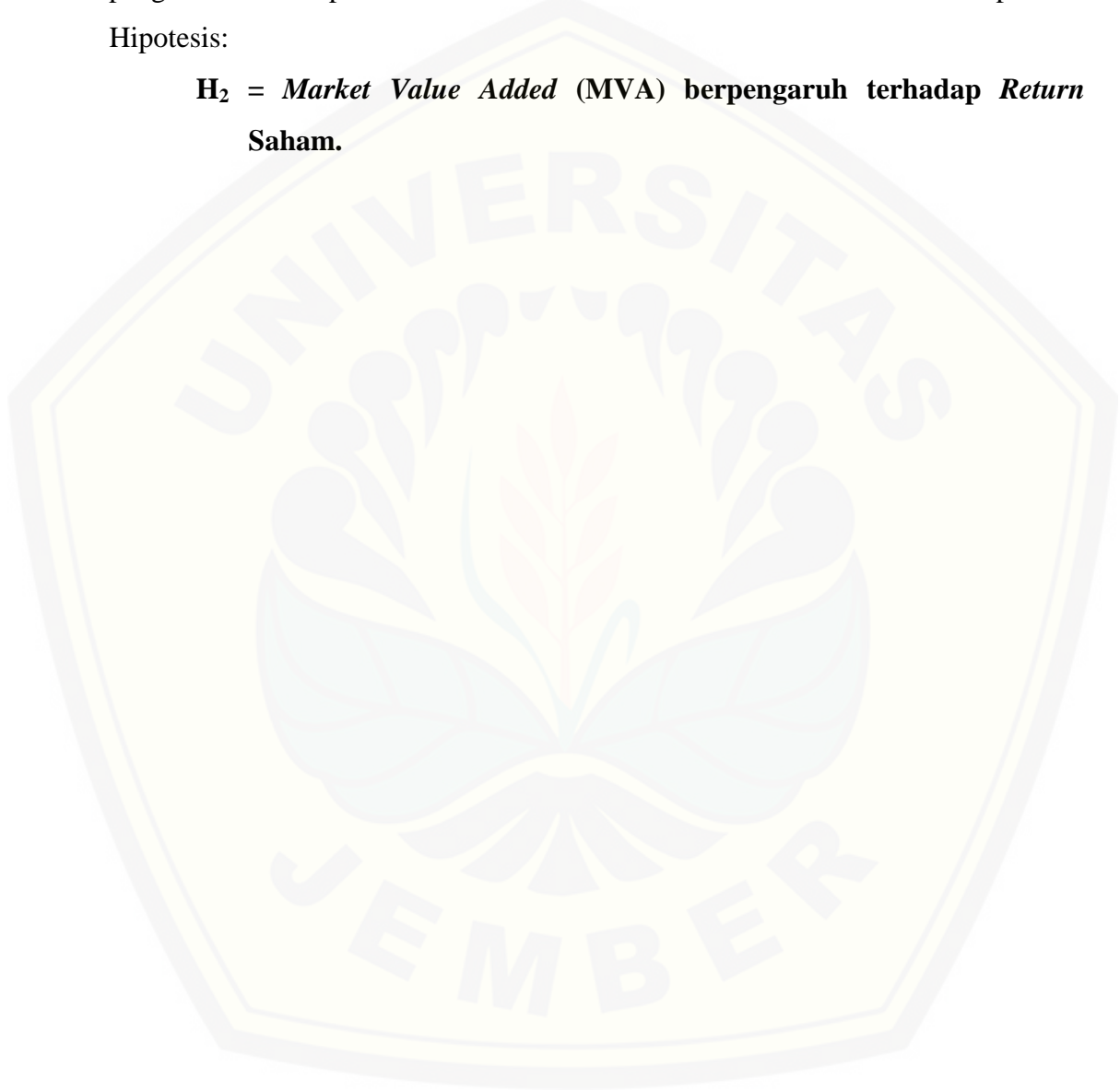
MVA adalah selisih antara nilai pasar dengan modal yang diinvestasikan. Nilai pasar merupakan harga pasar saham yang dikalikan dengan jumlah saham yang beredar. Harga saham suatu perusahaan di bursa efek mencerminkan harapan atau ekspektasi pasar terhadap saham perusahaan yang bersangkutan. Harapan investor bisa dihasilkan dari informasi yang diterimanya (Pradono dan Christiawan 2004):

Nilai pasar mencerminkan keputusan pasar mengenai bagaimana manajer yang sukses telah menginvestasikan modal yang sudah dipercayakan kepadanya, dalam mengubahnya menjadi lebih besar. Semakin besar MVA, semakin baik.

MVA negative berarti nilai dari investasi yang dijalankan manajemen kurang dari modal yang diserahkan kepada perusahaan oleh pasar modal. Berarti kekayaan telah dimusnahkan. Hal ini menunjukkan pengaruh positif MVA terhadap *return* yang diperoleh pemegang saham.

Penelitian Purbadini (2017) dan Widiati (2013) MVA mempunyai pengaruh terhadap *Return* Saham. Berdasarkan uraian diatas maka diperoleh Hipotesis:

H₂ = *Market Value Added* (MVA) berpengaruh terhadap *Return* Saham.



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Desain Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian yang bersifat korelasional yaitu suatu metode penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih. Penelitian ini bersifat asosiatif kausal, yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2013), yaitu variabel independen/bebas (X) terhadap variabel dependen/terikat (Y). Dalam penelitian ini variabel dependen adalah *return* saham, sedangkan variabel independennya adalah *Economic Value Added* dan *Market Value Added*.

3.2. Jenis dan Sumber Data

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan pendekatan kuantitatif. Pendekatan kuantitatif adalah pendekatan yang menggunakan data yang berbentuk angka pada analisis statistik. Sedangkan sumber data yang digunakan adalah data sekunder berupa data *return* saham dan laporan keuangan perusahaan terindeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Data yang digunakan di ambil dari *www.idx.co.id* tentang laporan keuangan.

3.3. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2013). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan terindeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017.

3.4. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh suatu populasi (Sugiyono, 2013). Bila populasi besar dan peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada pada populasi, misalnya karena keterbatasan

dana, tenaga dan waktu maka peneliti dapat menggunakan sampel yang ada pada peneliti itu.

Sampel dalam penelitian ini dipilih menggunakan teknik Nonprobability Sampling tepatnya menggunakan metode Purposive sampling. Purposive sampling adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono,2013). Pertimbangan-pertimbangan yang mendasari pemilihan saham yang masuk di LQ 45 adalah likuiditas dan kapitalisasi pasar dengan kriteria sebagai berikut (Jogiyanto, 2013):

1. Selama 12 bulan terakhir, rata-rata transaksi sahamnya masuk dalam urutan 60 terbesar dipasar reguler.
2. Selama 12 bulan terakhir, rata-rata nilai kapitalisasi pasarnya masuk dalam urutan 60 terbesar di pasar reguler.
3. Telah tercatat di BEI paling tidak selama 3 bulan.

Adapun kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan yang secara berturut-turut tetap terpilih menjadi perusahaan yang tergolong dalam indeks LQ 45 periode 2015-2017.
2. Perusahaan yang tidak melaporkan laporan keuangannya ke Bursa Efek Indonesia
3. Perusahaan yang melaporkan laporan keuangannya menggunakan satuan rupiah.

3.5. Definisi Operasional Variabel Penelitian

3.5.1 Variabel Dependen

Variabel terikat (Dependen Variabel) merupakan variabel yang menjadi perhatian utama peneliti. Tujuan penelitian ini adalah untuk memahami dan mendeskripsikan variabel terikat, atau menjelaskan variabelitasnya, atau memprediksinya (Sekara & Bougie, 2017). Dalam penelitian ini variabel dependennya adalah *return* saham.

Return (kembali) adalah tingkat keuntungan yang dinikmati pemodal atas investasi yang dilakukannya. Dalam hal ini tujuan dari corporate finance adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan

berarti memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Kekayaan pemegang saham sangat dinilai dari *return* yang diterima pemegang saham atas investasi yang telah dilakukan di dalam perusahaan. *Return* yang diterima pemegang saham dapat berupa penerimaan deviden tunai ataupun adanya perubahan harga saham pada suatu periode.

Pada dasarnya, *return* terdiri dari *return realisasi (realized return)* dan *return ekspektasi (expected return)*. *Return realisasi* merupakan *return* yang terjadi. *return realisasi* penting karena dapat digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan dan dihitung berdasarkan data historis. Sedangkan *return ekspektasi* adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang.

Mengingat tidak selamanya perusahaan membagikan deviden kas secara periodik kepada pemegang sahamnya, maka *return* saham dapat dihitung sebagai berikut (Jogiyanto, 2011):

$$\text{Rumus} \quad : \quad R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

R_i = *Return* saham

P_t = Harga saham sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

3.5.2. Variabel Independen

Variabel bebas (*independent variable*) merupakan variabel yang memengaruhi variabel terikat, baik secara positif atau negatif. Jika terdapat variabel bebas, variabel terikat juga hadir dan dengan setiap unit kenaikan variabel bebas, terdapat pula kenaikan atau penurunan dalam variabel terikat (Sekara & Bougie, 2017). Variabel independen dalam penelitian ini ada 2, yaitu:

a. *Economic Value Added* (EVA)

EVA adalah laba ekonomi yang dihasilkan perusahaan setelah semua biaya modal dikurangkan. Secara lebih spesifik, EVA adalah laba operasional bersih setelah pajak (*Net Operating Profit After Tax - NOPAT*) dikurangi beban nilai biaya modal untuk modal yang digunakan (Van Horne, 2007: 141). Secara sistematis EVA dapat dituliskan sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{EVA} &= \text{NOPAT} - \text{Biaya modal pada akhir periode sekarang} \\ &= \text{EBIT} (1 - \text{tarif pajak pada akhir periode sekarang}) - \\ &\quad (\text{operating capital pada akhir periode sekarang}) (\text{biaya} \\ &\quad \text{modal setelah pajak pada akhir periode sekarang}) \end{aligned}$$

Adapun langkah-langkah menghitung Economic Value Added (EVA) adalah sebagai berikut:

1) Menghitung NOPAT (Net Operating After Tax)

Rumus:

$$\text{NOPAT} = \text{Laba rugi usaha sebelum pajak pada akhir periode sekarang} - \text{Pajak pada akhir periode sekarang}$$

2) Menghitung Invested Capital

Rumus:

$$\text{Invested Capital} = \text{Total utang dan ekuitas pada akhir periode sekarang} - \text{Utang jangka pendek pada akhir periode sekarang}$$

4) Menghitung WACC (*Weight Average Cost of Capital*)

Rumus:

$$\text{WACC} = \{(D \times rd) (1 - \text{Tax}) + (E \times re)\}$$

a. $\text{Tingkat Modal (D)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Utang dan Ekuitas}} \times 100\%$

b. $\text{Cost of debt (rd)} = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Utang Jangka Panjang}} \times 100\%$

c. $\text{Tingkat Ekuitas (E)} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Utang dan Ekuitas}} \times 100\%$

d. $\text{Cost of Equity (re)} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$

e. $\text{Tingkat Pajak (Tax)} = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba bersih sebelum pajak}} \times 100\%$

3) Menghitung *Capital Charges*

Rumus : $\text{Capital Charges} = \text{WACC} \times \text{Invested capital}$

4) Menghitung *Economic Value Added* (EVA)

Rumus: $\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Capital Charges}$

atau

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - (\text{WACC} \times \text{Invested Capital})$$

b. *Market Value Added* (MVA)

MVA adalah selisih antara nilai buku yang dicatat dengan nilai pasar.

MVA dapat dihitung dengan rumus:

$$\begin{aligned} \text{MVA} &= \text{Nilai pasar dari saham pada saat penutupan akhir periode} \\ &\quad \text{sekarang} - \text{Modal sendiri yang disetor oleh pemegang saham} \\ &\quad \text{pada akhir periode sekarang} \\ &= (\text{Jumlah saham beredar pada saat penutupan akhir periode} \\ &\quad \text{sekarang})(\text{Harga saham pada saat penutupan akhir periode} \\ &\quad \text{sekarang}) - \text{Total modal sendiri pada akhir periode sekarang} \end{aligned}$$

3.6. Teknik Analisis Data

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Analisis regresi berganda merupakan analisis untuk mengetahui pengaruh variabel bebas (independen) yang jumlahnya lebih dari satu terhadap satu variabel terikat (dependen). Model analisis regresi linier berganda digunakan untuk menjelaskan hubungan dan seberapa besar pengaruh variabel-variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen).

3.6.1. Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan informasi mengenai karakteristik dari variabel penelitian (Indrianto dan Supomo, 2013). Statistik deskriptif memberikan gambaran tentang distribusi frekuensi variabel-variabel penelitian, nilai maksimum, nilai minimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi dari variabel-variabel yang diuji dalam penelitian

3.6.2. Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan analisis regresi linier berganda, maka diperlukan uji asumsi klasik terlebih dahulu untuk memastikan apakah model tersebut tidak terdapat masalah normalitas, multikolinieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Jika semua uji tersebut terpenuhi, maka model analisis layak untuk digunakan. Langkah-langkah uji asumsi klasik pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

a. Uji Normalitas

Uji pengujian ini dimaksud untuk mengetahui apakah dalam proses model regresi, variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal. Jika nilai residual tidak mengikuti distribusi normal, uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil (Ghozali, 2011). Metode yang digunakan untuk mengetahui normalitas adalah dengan melihat grafik *kolmogorof smirnov*, yang membandingkan data yang diuji normalitasnya dengan data normal baku. Analisis ini dilakukan dengan bantuan SPSS. Dalam pengambilan keputusan dengan uji normalitas ini adalah dengan melihat probabilitas *asym sig: (2-tailed)*. Jika *asym sig 2-tailed* $> 0,05$ maka data mempunyai distribusi normal dan sebaliknya jika *asym sig 2-tailed* $< 0,05$ maka data distribusi tidak normal.

b. Uji Multikolinieritas

Uji ini dimaksud untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independen. Untuk dapat mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas dalam model regresi dapat dilakukan sebagai berikut (Ghozali, 2011). Uji multikolinieritas dalam penelitian ini menggunakan *variance inflation factor* (VIF). Dilihat dari nilai tolerance $\geq 0,10$ atau sama dengan *Varian Inflation Factor* (VIF) ≤ 10 , dapat diartikan tidak terjadi multikolinieritas, dan sebaliknya apabila nilai tolerance $\leq 0,10$ atau sama dengan VIF ≥ 10 maka terjadi multikolinieritas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2011). Jika *variance* residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas, sedangkan sebaliknya disebut heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas mengakibatkan nilai-nilai estimator (koefisien regresi) dari model tersebut tidak efisien meskipun estimator tidak bias dan konsisten. Model regresi yang baik seharusnya tidak boleh memiliki gejala heteroskedastisitas. Salah satu cara untuk mendeteksi ada atau tidak adanya heteroskedastisitas yaitu dengan melihat gambar Scatterplots.

Kriteria yang digunakan untuk menyatakan apakah terjadi heteroskedastisitas atau tidak di antara data pengamatan dapat dijelaskan dengan ciri-ciri sebagai berikut:

- a. Titik-titik menyebar diatas dan dibawah atau disekitas angka 0.
- b. Titik-titik tidak mengumpul hanya di atas atau di bawah saja.
- c. Penyebaran titik-titik data tidak boleh membentuk pola bergelombang melebar kemudian menyempit dan melebar kembali.
- d. Penyebaran titik-titik data tidak berpola.

d. Uji Autokorelasi

Pengujian ini dimaksud untuk menguji apakah model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi autokorelasi (Ghozali, 2011). Untuk menguji autokorelasi dapat dilakukan dengan menguji uji *Durbin Watson* (DW). Ketentuan pengambilan keputusan uji autokorelasi adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai DW lebih kecil dari dL atau lebih besar dari $(4-dL)$, maka terdapat autokorelasi.
2. Jika nilai DW terletak di antara dU dan $(4-dU)$, maka tidak ada autokorelasi.

3.7. Analisis Regresi Linier Berganda

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda dengan variabel dependen adalah Return Saham dan variabel independen adalah Economic Value Added dan Market Value Added. Model regresi yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 (X_1) + \beta_2 (X_2) + e$$

Keterangan: Y = Variabel *Return* Saham

α = Konstanta

β_1 = Koefisien regresi variabel independen EVA

β_2 = Koefisien regresi variabel independen MVA

X_1 = Variabel EVA

X_2 = Variabel MVA

E = *Error Term*

3.8. Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Uji ini bertujuan untuk mengukur seberapa besar kemampuan model dalam menerangkan variabel-variabel terikat. Koefisien determinasi *Adjusted R²* menunjukkan proporsi yang diterangkan oleh variabel independen dalam model terhadap variabel terikatnya. Nilai koefisien determinasi berada diantara 0 dan 1. Nilai *R²* yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen terbatas (Ghozali, 2011). Nilai yang mendekati 1 berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2011).

Nilai *R²* yang digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan model dalam menerangkan variabel independen, tapi karena *R²* mengandung kelemahan mendasar yaitu bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukan model, maka penelitian ini menggunakan *adjusted R²* berkisar antara 0 dan 1. Jika nilai *adjusted R²* semakin mendekati 1 maka semakin baik kemampuan model tersebut dalam menjelaskan variabel dependen dan sebaliknya.

3.9. Uji Hipotesis

3.9.1. Uji Statistik F

Uji F dikenal dengan uji model atau uji anova ini digunakan untuk mengetahui apakah model regresi dapat memperkirakan variabel dependen atau tidak. Tingkat signifikansi yang digunakan pada penelitian ini sebesar 0,05. Jika nilai yang diperoleh pada saat dilakukannya pengujian adalah sama dengan atau lebih kecil dari 0,05, maka model regresi layak digunakan untuk memprediksi variabel dependen. Jika nilai yang diperoleh pada saat dilakukannya pengujian adalah sama dengan atau lebih besar dari 0,05, maka model regresi tidak layak digunakan untuk memprediksi variabel dependen (Firdaus, 2017).

3.9.2. Uji T

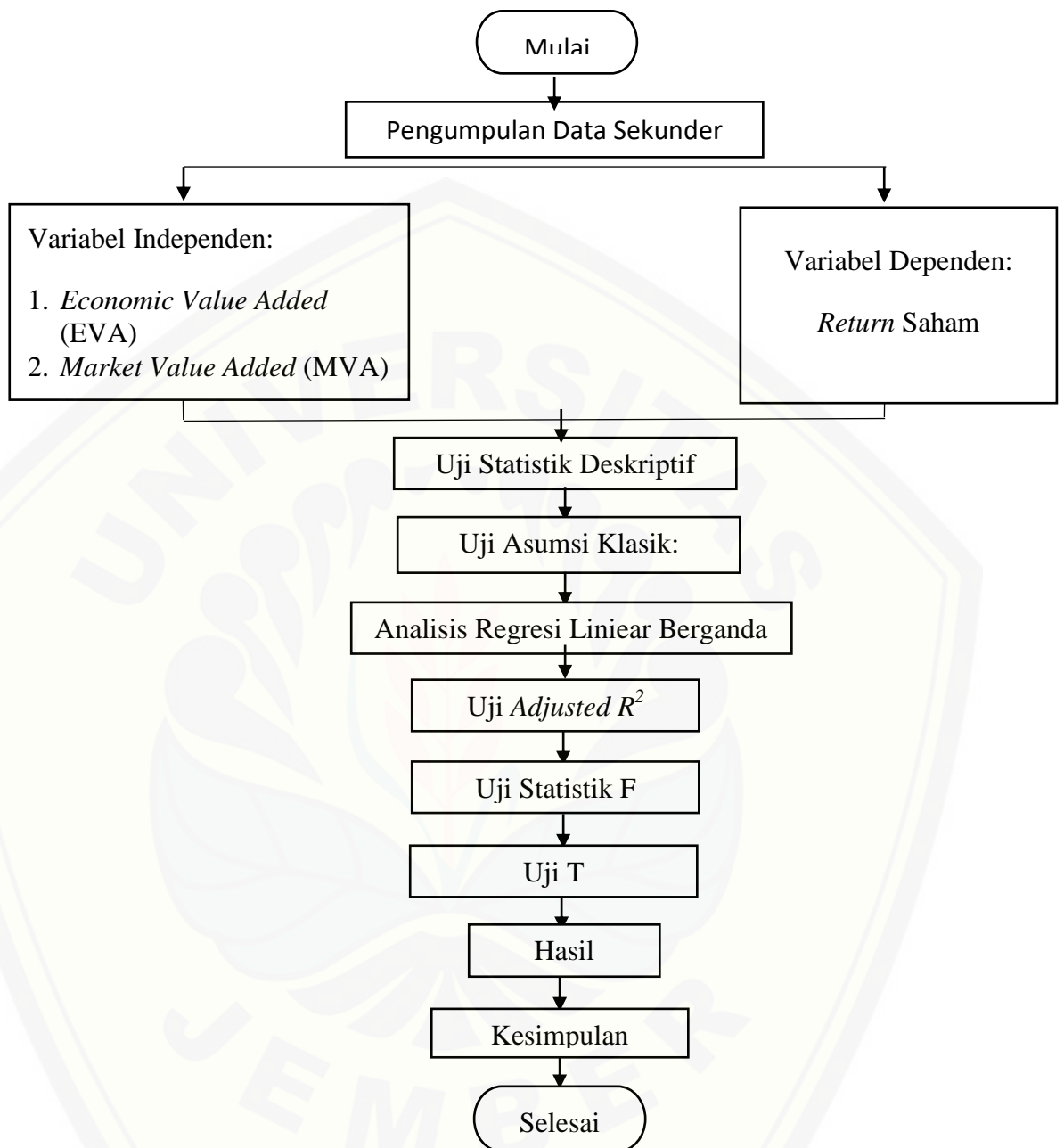
Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji t. Tujuan dari uji t untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara signifikan. Perhitungan pengambilan keputusan hipotesis dapat dengan cara membandingkan antara hasil uji t_{hitung} dengan t_{tabel} .

Apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka hipotesis diterima, jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka hipotesis ditolak.

Pada umumnya penelitian menggunakan tingkat signifikansi 1%, 5%, atau 10%. Apabila hipotesis $\alpha = 5\%$ berarti penelitian memiliki keyakinan 100% dari sampel. Berdasarkan teori tersebut, maka pengujian ini dilakukan menggunakan tingkat signifikansi 0,05 ($\alpha = 5\%$) (Ghozali 2011). Kriteria pengambilan keputusan penerimaan atau penolakan hipotesis didapatkan apabila:

1. Jika nilai profitabilitas signifikansi $> 0,05$, maka variabel independen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
2. Jika nilai profotabilitas signifikansi $< 0,05$, maka variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

3.10 Kerangka Pemecahan Masalah



Gambar 3.1 Kerangka Pemecahan Masalah

BAB V

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan sebelumnya mengenai pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return Saham* pada perusahaan indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. EVA tidak berpengaruh terhadap *Return Saham* pada perusahaan indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.
2. MVA berpengaruh positif terhadap *Return Saham* pada perusahaan indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.

5.2. Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan penelitian ini terletak pada informasi laporan keuangan yang digunakan merupakan laporan keuangan konsolidasi. Seharusnya informasi yang digunakan adalah dari laporan keuangan parsial. Sebab dengan menggunakan laporan konsolidasi, maka tingkat pajak yang dihasilkan menjadi tidak sesuai dengan peraturan tarif pajak badan yang telah ditetapkan, yaitu 25%.

5.3. Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan di atas, maka saran yang dapat diberikan sebagai berikut:

1. Bagi calon investor yang akan mengambil keputusan investasi dan mengharapkan *Return Saham* yang optimal, hendaknya tidak hanya mempertimbangkan EVA dan MVA sebagai dasar pengambilan keputusan.
2. Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk lebih teliti dalam menggunakan informasi laporan keuangan dan tentunya yang digunakan adalah laporan keuangan parsial, bukan konsolidasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Amin Widjaya Tunggal. 2001. *Memahami Konsep Ekonomi Value Added (EVA) dan Value Based Management (VBM)*. Harvarindo.
- Ansori. 2015. *Pengaruh Economic Value Added dan Market Value Added terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi S-1. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Ardiani Ika S. 2008. *Economic Value Added (EVA): Suatu Alternatif Pengukuran Kinerja Keuangan Perusahaan*. Vol. 7. No. 4.
- Atmaja, Lukas Setia. 1999. *Manajemen Keuangan*, Edisi Revisi. Penerbit Andi. Yogyakarta
- Brealey, Richard A., Myers, Stewart A., & Marcus, Alan J. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jilid 1. Terjemahan oleh Yelfi A.Z. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2006. *Foundamental of Financial Manajement (10th Edition)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2013. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Budiharti, Lusi. 2006. *Analisis Kinerja Keuangan PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk 2004-2005 (Pengaruh Rasio-rasio Keuangan Terhadap Economic Value Added-EVA dan Pengaruh EVA terhadap Market Value Added-MVA)*. Skripsi S-1. Institut Pertanian Bogor.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin. 2012. *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Edisi ketiga. Jakarta: Salemba Empat.
- Eisenhardt, K. (1989). Agency Theory: An Assessment and Review. *Academy of Management Review*, 14.
- Fahmi, Irham. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan ke-2. Bandung: Alfabeta.
- Fatin, Rachmi. 2017. *Pengaruh Economic Value Added (Eva), Market Value Added (Mva), Kebijakan Dividen, Dan Beta Pasar Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang*

Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. Skripsi S-1. Universitas Negeri Yogyakarta.

Fatmawati, Mila. 2012. *Penggunaan The Zmijewski Model, The Altman Model, dan The Springate Model Sebagai Prediktor Delisting*. Jurna Keuangan dan perbankan. Vol.16, No.1.

Firdaus, Y. F. H. 2017. *Pengaruh Intellectual Capital dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan*. Skripsi. Tidak Dipublikasikan. Universitas Jember.

Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: BP Universitas Diponegoro.

Halim, A. (2005). *Analisis Invetasi*. Edisi Kedua. Jakarta: Salemba Empat

Hartono, Jogianto. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedelapan. Yogyakarta: BPFE.

Handoko, Wahyu. 2008. *Pengaruh Economic Value Added , ROE, ROA, dan, EPS Terhadap Perubahan Harga Saham Perusahaan Kategori Lq 45 Pada Bursa Efek Jakarta*. Skripsi S-1. Universitas Muhammadiyah Surakarta.

Husnan, S. & Pudjiastuti, E. (2006). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan (Edisi 5)*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Jensen, M.C. dan W.H. Meckling. 1976. *Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost And Ownership Structure*. Journal of Financial Economics. Vol. 3, No.4.

Jogiyanto, H.M 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta, Edisi Kedelapan, BPFE UGM.

Indrianto, Nur & Supomo, Bambang. 2013. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi & Manajemen*. Yogyakarta: BPFE.

Kamus Besar Bahasa Indonesia. Aplikasi Online. Di akses pada 13 April 2018 pukul 06.11.

Kartikahadi, Hans., Sinaga, Rosita Uli., Merliana, Syamsul., & Siregar, Silvia Veronica. Buku 1 (). *Askuntansi Keuangan Berdasarkan SAK dan IFRS*. Jakarta: Salemba Empat.

Mardiah, Sugiarto dan Siagian. 2006. *Analisis Kinerja Bank Pemerintah Dan Bank Swasta Dengan Metode EVA Dan MVA*

Terhadap Return Saham. Jurnal Akuntansi. Institut Bisnis Dan Informatika Indonesia, Vol. 6 No. 01: 97-104.

Mertayasa, Putu., Cipta , Wayan., Suwendra, I Wayan. 2014. *Pengaruh Return On Asset Dan Economic Value Added Terhadap Market Value Added Pada Perusahaan Perbankan Go Public.* Jurnal Manajemen. Vol. 2.

Pradhono & Christiawan. 2004. *Pengaruh Economic Value Added, Residual Income, Earnings Dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Yang Diterima Oleh Pemegang Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta).* Jurnal Akuntansi dan Keuangan. Vol. 6 No. 2.

Primadia, Frida. 2011. *Kajian Kinerja Keuangan Pada PT Bank International Indonesia, Tbk Periode 2004-2009.* Skripsi S-1. Institut Pertanian Bogor.

Pubandini, Eman. 2017. *Return Saham Emiten LQ45 Dalam Perspektip Return On Investement, Economic Value Added Dan Market Value Added.* STIE Mulia Darma Pratama.

Purnamawati, I Gusti Ayu. 2012. *Economic Value Added (EVA) Sebagai Prediktor Bank Failure Di Indonesia.* Vol. 11. No. 1.

Puspita, Viandina, Isnurhadi, & Umrie, Hs Rasyid. 2015. *Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Kelompok LQ 45 di Bursa Efek Indonesia.* Jurna Ilmiah Manajemen Bisnis dan Terapan. Tahun XII, No. 2.

Rizkia, Meita, 2013, *Pengaruh BETA, SIZE, dan Debt Ratio Terhadap Return Saham pada Perusahaan-perusahaan Pertambangan yang Termasuk ke dalam LQ-45 periode 2008-2012.*

Rudianto. (2006). *Akuntansi Manajemen (Informasi untuk Pengambilan Keputusan Strategis).* Jakarta: Erlangga.

Rudianto. (2013). *Akuntansi Manajemen (Informasi untuk Pengambilan Keputusan Strategis).* Jakarta: Erlangga.

Sawir, Agnes. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan .* Cetakan Ketiga. Gramedia Pustaka Utama: Jakarta.

Sekaran, Uma., Bougie, R. (2017). *Metode Penelitian untuk Bisnis.* Jakarta: Salemba Empat.

Siallagan, H dan Mas'ud Machfoedz. 2006. :*"Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan"*. Simposim Nasional Akuntansi IX. Padang.

Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R & D*. Bandung: Alfabeta.

Trisnawati, Ita. 2009. *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.

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

Van Horne, J.C. & Wachowicz, J.M. (2007). *Fundamentals of Financial Management (12th ed.)*. (Terjemahan Fitriasari, D. & Kwary, D.A.). Jakarta: Salemba Empat.

Widiati, Putri Kurnia. 2013. *Pengaruh Economic Value Added (EVA) Dan Market Value Added (MVA) Terhadap Return Saham Perusahaan Otomotif di Indonesia Tahun 2007–2010*. *Jurnal FE UIN Maulana Malik Ibrahim Malang*. Vol. 1, No. 2.

Wijaya, Harris Hansa, & Tjun, Lauw Tjun. 2009. *Pengaruh Economic Value Added Terhadap Tingkat Pengembalian Saham pada Perusahaan yang tergabung dalam LQ 45*. Vol. 1, No.2.

https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20161202135251-92176853/bos-bei-ramal-saham-bumi-bakal-masuk-lq45_jam_2.40 pada 13 April 2018.

<https://repository.widyatama.ac.id/xmlui/bitstream/handle/123456789/5550/Bab%201.pdf?sequence=9> jam 12.44 pada 15 Mei 2018

LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Nama Perusahaan Sampel Penelitian

NO	KODE SAHAM	NAMA PERUSAHAAN
1	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.
2	AKRA	AKRA Corporindo Tbk.
3	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
4	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk.
5	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
6	GGRM	Gudang Garam Tbk.
7	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
8	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
9	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
10	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
11	LPPF	Matahari Departement Store Tbk.
12	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.
13	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.
14	PWON	Pakuwon Jati Tbk.
15	SCMA	Surya Citra Media Tbk.
16	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
17	SMRA	Summarecon Agung Tbk.
18	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.
19	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
20	UNTR	United Tractors Tbk.
21	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
22	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.
23	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.

Lampiran 2 Perhitungan *Economic Value Added* (EVA)

1. NOPAT

NOPAT = Laba rugi usaha sebelum pajak pada akhir periode sekarang –
Pajak pada akhir periode sekarang

Tahun 2015

No	PERUSAHAAN	LABA (RUGI) SEBELUM PAJAK	PAJAK	NOPAT
1	ADHI	618.813	218.058	400.754
2	AKRA	1.308.225	204.154	1.104.071
3	BBCA	22.657.114	4.621.346	18.035.768
4	BBNI	11.466.148	2.325.616	9.140.532
5	BSDE	2.362.081	10.701	2.351.380
6	GGRM	8.635.275	2.182.441	6.452.834
7	ICBP	4.009.634	1.086.486	2.923.148
8	INDF	4.962.084	1.730.371	3.231.713
9	KLBF	2.720.881	663.186	2.057.694
10	LPKR	1.284.829	260.709	1.024.120
11	LPPF	2.244.821	463.973	1.780.848
12	LSIP	827.882	204.573	623.309
13	PTBA	2.741.753	648.778	2.092.975
14	PWON	1.425.142	24.587	1.400.554
15	SCMA	2.270.526	3.488	2.267.038
16	SMGR	5.850.923	1.325.482	4.525.441
17	SMRA	1.382.182	318.102	1.064.079
18	SSMS	775.448	188.305	587.143
19	TLKM	31.342.000	8.025.000	23.317.000
20	UNTR	1.806.760	159.867	1.646.893
21	UNVR	7.840.422	1.977.685	5.862.737
22	INTP	5.645.111	1.288.450	4.356.661
23	MNCN	1.680.778	403.810	1.276.968

Tahun 2016

No	PERUSAHAAN	LABA (RUGI) SEBELUM PAJAK	PAJAK	NOPAT
1	ADHI	305.846	230.352	75.493
2	AKRA	1.156.166	109.314	1.046.852
3	BBCA	25.839.200	5.206.919	20.632.281
4	BBNI	14.302.905	2.892.709	11.410.196
5	BSDE	2.065.442	27.905	2.037.537
6	GGRM	8.931.136	2.258.454	6.672.682
7	ICBP	4.989.254	1.357.953	3.631.301
8	INDF	7.385.228	2.532.747	4.852.481
9	KLBF	3.091.188	740.303	2.350.884
10	LPKR	1.557.747	330.373	1.227.374
11	LPPF	2.532.666	512.961	2.019.705
12	LSIP	778.561	185.792	592.769
13	PTBA	2.606.399	680.862	1.925.537
14	PWON	1.731.763	48.491	1.683.272
15	SCMA	1.316.567	5.299	1.311.267
16	SMGR	5.084.621	549.584	4.535.036
17	SMRA	877.504	272.454	605.050
18	SSMS	302.386	74.452	227.933
19	TLKM	38.189.000	9.017.000	29.172.000
20	UNTR	3.294.037	113.765	3.180.272
21	UNVR	8.571.885	2.181.213	6.390.672
22	INTP	4.146.379	276.060	3.870.319
23	MNCN	2.152.932	669.977	1.482.955

Tahun 2017

No	PERUSAHAAN	LABA (RUGI) SEBELUM PAJAK	PAJAK	NOPAT
1	ADHI	957.281	440.221	517.059
2	AKRA	1.321.960	237.717	1.084.242
3	BBCA	29.158.743	5.837.593	23.321.150
4	BBNI	17.165.387	3.394.795	13.770.592
5	BSDE	5.228.121	39.349	5.188.771
6	GGRM	10.436.512	2.681.165	7.755.347
7	ICBP	5.206.561	1.663.388	3.543.173
8	INDF	7.658.554	2.513.491	5.145.063
9	KLBF	3.241.186	787.935	2.453.251
10	LPKR	1.167.129	310.145	856.984
11	LPPF	2.396.300	489.223	1.907.077
12	LSIP	1.006.236	242.813	763.423
13	PTBA	5.731.641	1.529.554	4.202.087
14	PWON	2.071.691	47.064	2.024.627
15	SCMA	1.228.103	4.400	1.223.703
16	SMGR	2.746.546	703.520	2.043.025
17	SMRA	798.948	266.510	532.437
18	SSMS	550.873	139.015	411.857
19	TLKM	42.659.000	9.958.000	32.701.000
20	UNTR	5.090.468	680.672	4.409.796
21	UNVR	9.371.661	2.367.099	7.004.562
22	INTP	2.287.989	428.171	1.859.818
23	MNCN	2.415.650	848.104	1.567.546

2. Invested Capital

Invested Capital = Total utang dan ekuitas pada akhir periode sekarang –
Utang jangka pendek pada akhir periode sekarang

Tahun 2015

No	PERUSAHAAN	TOTAL UTANG	TOTAL EKUITAS	TOTAL JANGKA PENDEK	IC
1	ADHI	9.520.562	4.498.787	7.715.803	6.303.546
2	AKRA	6.222.262	5.510.850	4.349.361	7.383.751
3	BBCA	501.945.424	89.624.940	500.202.087	91.368.277
4	BBNI	412.727.677	78.438.222	390.204.096	100.961.803
5	BSDE	13.925.458	18.849.521	6.146.403	26.628.575
6	GGRM	25.497.504	37.900.082	24.045.086	39.352.500
7	ICBP	10.173.713	15.454.863	6.002.344	19.626.232
8	INDF	48.709.933	27.269.351	25.107.538	50.871.746
9	KLBF	2.758.131	10.465.122	2.365.880	10.857.373
10	LPKR	22.409.793	16.394.140	4.856.883	33.947.050
11	LPPF	2.783.124	1.106.167	2.439.014	1.450.277
12	LSIP	1.510.814	7.331.049	571.162	8.270.701
13	PTBA	6.264.163	9.011.596	3.909.131	11.366.628
14	PWON	9.323.066	7.219.005	4.423.677	12.118.393
15	SCMA	190.297	2.727.014	184.691	2.732.620
16	SMGR	10.712.320	26.419.541	6.599.189	30.532.672
17	SMRA	11.228.512	6.012.813	4.409.686	12.831.639
18	SSMS	3.939.799	3.034.051	1.302.632	5.671.218
19	TLKM	72.745.000	75.136.000	35.413.000	112.468.000
20	UNTR	12.131.276	19.177.124	11.797.813	19.510.587
21	UNVR	10.902.585	4.827.360	10.127.542	5.602.403
22	INTP	3.772.410	23.865.950	2.687.743	24.950.617
23	MNCN	4.908.164	8.965.797	1.039.805	12.834.156

Tahun 2016

No	PERUSAHAAN	TOTAL UTANG	TOTAL EKUITAS	TOTAL JANGKA PENDEK	IC
1	ADHI	11.854.237	4.553.660	10.467.117	5.940.780
2	AKRA	7.756.420	8.074.320	4.807.053	11.023.687
3	BBCA	560.556.687	112.715.059	557.768.135	115.503.611
4	BBNI	492.701.125	89.254.000	459.735.703	122.219.422
5	BSDE	13.939.298	20.580.647	5.566.196	28.953.749
6	GGRM	23.387.406	39.487.017	21.638.565	41.235.858
7	ICBP	10.401.125	17.563.958	6.469.785	21.495.298
8	INDF	38.233.092	28.974.286	19.219.441	47.987.937
9	KLBF	2.762.162	11.909.264	2.317.161	12.354.264
10	LPKR	23.528.544	18.572.384	6.866.309	35.234.619
11	LPPF	3.003.635	1.855.243	2.588.354	2.270.524
12	LSIP	1.813.104	7.640.094	780.627	8.672.571
13	PTBA	6.665.495	10.151.791	4.443.081	12.374.205
14	PWON	9.654.447	8.683.747	4.618.261	13.719.933
15	SCMA	93.960	2.824.625	87.806	2.830.778
16	SMGR	13.652.504	29.035.195	8.151.673	34.536.026
17	SMRA	12.644.764	6.242.958	4.217.371	14.670.350
18	SSMS	3.263.482	2.494.882	2.963.305	2.795.058
19	TLKM	74.067.000	84.384.000	39.762.000	118.689.000
20	UNTR	13.650.181	20.279.877	13.103.137	20.826.921
21	UNVR	12.041.437	4.704.258	10.878.074	5.867.621
22	INTP	4.011.877	26.138.703	3.187.742	26.962.838
23	MNCN	4.752.769	8.818.137	4.198.739	9.372.167

Tahun 2017

No	PERUSAHAAN	TOTAL UTANG	TOTAL EKUITAS	TOTAL JANGKA PENDEK	IC
1	ADHI	22.463.030	5.859.245	14.345.973	13.976.302
2	AKRA	6.108.953	6.772.771	4.100.775	8.780.949
3	BBCA	614.940.262	131.401.694	611.899.660	134.442.296
4	BBNI	584.086.818	100.903.304	535.270.798	149.719.323
5	BSDE	16.754.337	25.341.472	7.568.816	34.526.993
6	GGRM	24.572.266	42.171.080	22.611.042	44.132.304
7	ICBP	11.295.184	19.563.668	6.827.588	24.031.264
8	INDF	41.182.764	31.178.844	21.637.763	50.723.845
9	KLBF	2.722.207	13.280.807	2.227.336	13.775.679
10	LPKR	26.911.822	29.860.294	8.745.186	48.026.930
11	LPPF	3.099.441	2.327.985	2.610.824	2.816.602
12	LSIP	1.622.216	8.116.333	416.258	9.322.291
13	PTBA	6.826.892	13.072.583	3.748.563	16.150.912
14	PWON	10.567.227	10.319.566	4.913.178	15.973.615
15	SCMA	128.565	3.200.294	121.900	3.206.959
16	SMGR	18.524.450	28.914.994	8.803.577	38.635.868
17	SMRA	13.308.969	6.509.901	6.275.827	13.543.043
18	SSMS	5.319.332	2.719.125	3.335.803	4.702.654
19	TLKM	86.354.000	92.713.000	45.376.000	133.691.000
20	UNTR	21.281.872	22.167.668	18.215.191	25.234.349
21	UNVR	13.733.025	5.173.388	12.532.304	6.374.109
22	INTP	4.307.169	1.859.818	3.479.024	2.687.963
23	MNCN	5.256.208	9.024.688	1.459.288	12.821.608

3. Tingkat Modal

$$\text{Tingkat Modal (D)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Utang dan Ekuitas}} \times 100\%$$

Tahun 2015

No	PERUSAHAAN	TOTAL UTANG	TOTAL EKUITAS	TOTAL UTANG DAN EKUITAS	TINGKAT MODAL (D)
1	ADHI	9.520.562	4.498.787	14.019.350	67,91%
2	AKRA	6.222.262	5.510.850.	11.733.113	53,03%
3	BBCA	501.945.424	89.624.940	591.570.364	85,08%
4	BBNI	412.727.677	78.438.222	491.165.899	84,66%
5	BSDE	13.925.458	18.849.521	32.774.979	42,49%
6	GGRM	25.497.504	37.900.082	63.397.586	40,22%
7	ICBP	10.173.713	15.454.863	25.628.576	39,70%
8	INDF	48.709.933	27.269.351	75.979.284	64,11%
9	KLBF	2.758.131	10.465.122	13.223.254	20,86%
10	LPKR	22.409.793	16.394.140.	38.803.934	57,75%
11	LPPF	2.783.124	1.106.167	3.889.291	71,56%
12	LSIP	1.510.814	7.331.049	8.841.863	17,09%
13	PTBA	6.264.163	9.011.596	15.275.759	41,01%
14	PWON	9.323.066	7.219.005	16.542.071	56,36%
15	SCMA	190.297	2.727.014	2.917.311	6,52%
16	SMGR	10.712.320	26.419.541	37.131.862	28,85%
17	SMRA	11.228.512	6.012.813	17.241.325	65,13%
18	SSMS	3.939.799	3.034.051	6.973.850	56,49%
19	TLKM	72.745.000	75.136.000	147.881.000	49,19%
20	UNTR	12.131.276	19.177.124	31.308.400	38,75%
21	UNVR	10.902.585	4.827.360	15.729.945	69,31%
22	INTP	3.772.410	23.865.950	27.638.360	13,65%
23	MNCN	4.908.164	8.965.797	13.873.961	35,38%

Tahun 2016

No	PERUSAHAAN	TOTAL UTANG	TOTAL EKUITAS	TOTAL UTANG DAN EKUITAS	TINGKAT MODAL (D)
1	ADHI	11.854.237	4.553.660	16.407.898	72,25%
2	AKRA	7.756.420	8.074.320	15.830.740	49,00%
3	BBCA	560.556.687	112.715.059	557.768.135	83,54%
4	BBNI	492.701.125	89.254.000	459.735.703	85,21%
5	BSDE	13.939.298	20.580.647	34.519.946	40,38%
6	GGRM	23.387.406	39.487.017	62.874.423	37,20%
7	ICBP	10.401.125	17.563.958	27.965.083	37,19%
8	INDF	38.233.092	28.974.286	67.207.378	56,89%
9	KLBF	2.762.162	11.909.264	14.671.426	18,83%
10	LPKR	23.528.544	18.572.384	42.100.928	55,89%
11	LPPF	3.003.635	1.855.243	4.858.878	61,82%
12	LSIP	1.813.104	7.640.094	9.453.198	19,18%
13	PTBA	6.665.495	10.151.791	16.817.286	39,63%
14	PWON	9.654.447	8.683.747	18.338.195	52,65%
15	SCMA	93.960	2.824.625	2.918.585	3,22%
16	SMGR	13.652.504	29.035.195	42.687.700	31,98%
17	SMRA	12.644.764	6.242.958	18.887.722	66,95%
18	SSMS	3.263.482	2.494.882	5.758.364	56,67%
19	TLKM	74.067.000	84.384.000	158.451.000	46,74%
20	UNTR	13.650.181	20.279.877	33.930.058	40,23%
21	UNVR	12.041.437	4.704.258	16.745.695	71,91%
22	INTP	4.011.877	26.138.703	30.150.580	13,31%
23	MNCN	4.752.769	8.818.137	13.570.906	35,02%

Tahun 2017

No	PERUSAHAAN	TOTAL UTANG	TOTAL EKUITAS	TOTAL UTANG DAN EKUITAS	TINGKAT MODAL (D)
1	ADHI	22.463.030	5.859.245	28.322.276	79,31%
2	AKRA	6.108.953	6.772.771	12.881.724	47,42%
3	BBCA	614.940.262	131.401.694	746.341.956	82,74%
4	BBNI	584.086.818	100.903.304	684.990.122	85,79%
5	BSDE	16.754.337	25.341.472	42.095.810	39,80%
6	GGRM	24.572.266	42.171.080	66.743.346	36,82%
7	ICBP	11.295.184	19.563.668	30.858.852	36,60%
8	INDF	41.182.764	31.178.844	72.361.608	56,91%
9	KLBF	2.722.207	13.280.807	16.003.015	17,01%
10	LPKR	26.911.822	29.860.294	56.772.116	47,40%
11	LPPF	3.099.441	2.327.985	5.427.426	57,11%
12	LSIP	1.622.216	8.116.333	9.738.549	16,66%
13	PTBA	6.826.892	13.072.583	19.899.475	34,31%
14	PWON	10.567.227	10.319.566	20.886.793	50,59%
15	SCMA	128.565	3.200.294	3.328.859	3,86%
16	SMGR	18.524.450	28.914.994	47.439.445	39,05%
17	SMRA	13.308.969	6.509.901	19.818.871	67,15%
18	SSMS	5.319.332	2.719.125	8.038.458	66,17%
19	TLKM	86.354.000	92.713.000	179.067.000	48,22%
20	UNTR	21.281.872	22.167.668	43.449.540	48,98%
21	UNVR	13.733.025	5.173.388	18.906.413	72,64%
22	INTP	4.307.169	1.859.818	6.166.987	69,84%
23	MNCN	5.256.208	9.024.688	14.280.896	36,81%

4. Cost of Debt

$$\text{Cost of debt (rd)} = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Utang Jangka Panjang}} \times 100\%$$

Tahun 2015

No	PERUSAHAAN	BEBAN BUNGA	TOTAL UTANG JANGKA PANJANG	rd
1	ADHI	119.304	1.804.759	6,61%
2	AKRA	241.998	1.872.900	12,92%
3	BBCA	10.606.153	1.743.337	151,60%
4	BBNI	10.502.250	22.523.581	29,27%
5	BSDE	574.966	7.779.054	7,39%
6	GGRM	1.429.592	1.452.418	98,43%
7	ICBP	314.025	4.171.369	7,53%
8	INDF	2.665.675	16.893.952	15,78%
9	KLBF	23.918	392.250	6,10%
10	LPKR	177.007	17.552.910	1,01%
11	LPPF	92.827	344.110	26,98%
12	LSIP	1.944	939.652	0,21%
13	PTBA	102.806	2.355.032	4,37%
14	PWON	250.648	4.899.388	5,12%
15	SCMA	572	5.605	10,20%
16	SMGR	370.004	4.113.130	9,00%
17	SMRA	483.493	6.818.826	7,09%
18	SSMS	206.091	2.637.166	7,81%
19	TLKM	2.481.000	37.332.000	6,65%
20	UNTR	176.009	333.463	52,78%
21	UNVR	120.527	775.043	15,55%
22	INTP	26.543	1.084.667	2,45%
23	MNCN	195.588	3.868.359	5,06%

Tahun 2016

No	PERUSAHAAN	BEBAN BUNGA	TOTAL UTANG JANGKA PANJANG	rd
1	ADHI	198.094	1.387.120	14,28%
2	AKRA	203.420	1.940.712	10,48%
3	BBCA	9.762.726	2.788.552	139,22%
4	BBNI	12.850.377	32.965.422	27,62%
5	BSDE	612.614	8.373.102	7,32%
6	GGRM	1.190.902	1.748.841	68,10%
7	ICBP	178.970	3.931.340	4,55%
8	INDF	1.574.152	19.013.651	8,28%
9	KLBF	28.148	445.000	6,33%
10	LPKR	240.915	16.662.235	1,45%
11	LPPF	31.781	415.281	7,65%
12	LSIP	811	1.032.477	0,08%
13	PTBA	94.815	2.222.414	4,27%
14	PWON	341.691	5.036.185	6,78%
15	SCMA	28.266	6.153	459,36%
16	SMGR	363.493	5.500.831	6,61%
17	SMRA	633.527	8.427.392	7,52%
18	SSMS	108.681	300.176	36,21%
19	TLKM	2.810.000	34.305.000	8,19%
20	UNTR	335.633	547.044	61,35%
21	UNVR	143.244	1.163.363	12,31%
22	INTP	11.823	824.135	1,43%
23	MNCN	193.744	554.030	34,97%

Tahun 2017

No	PERUSAHAAN	BEBAN BUNGA	TOTAL UTANG JANGKA PANJANG	Rd
1	ADHI	375.090	4.829.741	7,77%
2	AKRA	219.223	2.008.178	10,92%
3	BBCA	404.063	3.040.602	3,98%
4	BBNI	15.272.144	44.722.165	22,89%
5	BSDE	549.130	9.185.520	5,98%
6	GGRM	800.741	1.961.224	40,83%
7	ICBP	153.935	4.467.596	3,45%
8	INDF	1.486.027	19.545.001	7,60%
9	KLBF	36.391	494.871	7,35%
10	LPKR	132.897	18.166.636	0,73%
11	LPPF	18.273	488.617	3,74%
12	LSIP	539	1.205.958	0,04%
13	PTBA	34.051	3.078.329	1,11%
14	PWON	336.288	5.654.049	5,95%
15	SCMA	15.183	6.665	227,80%
16	SMGR	756.448	9.720.873	7,78%
17	SMRA	632.441	7.033.142	8,99%
18	SSMS	133.008	1.983.529	6,71%
19	TLKM	2.769.000	40.978.000	6,76%
20	UNTR	754.658	3.066.681	24,61%
21	UNVR	127.682	1.200.721	10,63%
22	INTP	14.093	828.145	1,70%
23	MNCN	260.040	3.796.920	6,85%

5. Tingkat Ekuitas

$$\text{Tingkat Ekuitas (E)} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Utang dan Ekuitas}} \times 100\%$$

Tahun 2015

No	PERUSAHAAN	TOTAL EKUITAS	TOTAL UTANG DAN EKUITAS	E
1	ADHI	4.498.787	14.019.350	32,09%
2	AKRA	5.510.850	11.733.113	46,97%
3	BBCA	89.624.940	591.570.364	14,92%
4	BBNI	78.438.222	491.165.899	15,34%
5	BSDE	18.849.521	32.774.979	57,51%
6	GGRM	37.900.082	63.397.586	59,78%
7	ICBP	15.454.863	25.628.576	60,30%
8	INDF	27.269.351	75.979.284	35,89%
9	KLBF	10.465.122	13.223.254	79,14%
10	LPKR	16.394.140	38.803.934	42,25%
11	LPPF	1.106.167	3.889.291	28,44%
12	LSIP	7.331.049	8.841.863	82,91%
13	PTBA	9.011.596	15.275.759	58,99%
14	PWON	7.219.005	16.542.071	43,64%
15	SCMA	2.727.014	2.917.311	93,48%
16	SMGR	26.419.541	37.131.862	71,15%
17	SMRA	6.012.813	17.241.325	34,87%
18	SSMS	3.034.051	6.973.850	43,51%
19	TLKM	75.136.000	147.881.000	50,81%
20	UNTR	19.177.124	31.308.400	61,25%
21	UNVR	4.827.360	15.729.945	30,69%
22	INTP	23.865.950	27.638.360	86,35%
23	MNCN	8.965.797	13.873.961	64,62%

Tahun 2016

No	PERUSAHAAN	TOTAL EKUITAS	TOTAL UTANG DAN EKUITAS	E
1	ADHI	4.553.660	16.407.898	27,75%
2	AKRA	8.074.320	15.830.740	51,00%
3	BBCA	9.762.726	2.788.552	16,46%
4	BBNI	12.850.377	32.965.422	14,79%
5	BSDE	20.580.647	34.519.946	59,62%
6	GGRM	39.487.017	62.874.423	62,80%
7	ICBP	17.563.958	27.965.083	62,81%
8	INDF	28.974.286	67.207.378	43,11%
9	KLBF	11.909.264	14.671.426	81,17%
10	LPKR	18.572.384	42.100.928	44,11%
11	LPPF	1.855.243	4.858.878	38,18%
12	LSIP	7.640.094	9.453.198	80,82%
13	PTBA	10.151.791	16.817.286	60,37%
14	PWON	8.683.747	18.338.195	47,35%
15	SCMA	2.824.625	2.918.585	96,78%
16	SMGR	29.035.195	42.687.700	68,02%
17	SMRA	6.242.958	18.887.722	33,05%
18	SSMS	2.494.882	5.758.364	43,33%
19	TLKM	84.384.000	158.451.000	53,26%
20	UNTR	20.279.877	33.930.058	59,77%
21	UNVR	4.704.258	16.745.695	28,09%
22	INTP	26.138.703	30.150.580	86,69%
23	MNCN	8.818.137	13.570.906	64,98%

Tahun 2017

No	PERUSAHAAN	TOTAL EKUITAS	TOTAL UTANG DAN EKUITAS	E
1	ADHI	5.859.245	28.322.276	20,69%
2	AKRA	6.772.771	12.881.724	52,58%
3	BBCA	131.401.694	746.341.956	17,26%
4	BBNI	100.903.304	684.990.122	14,21%
5	BSDE	25.341.472	42.095.810	60,20%
6	GGRM	42.171.080	66.743.346	63,18%
7	ICBP	19.563.668	30.858.852	63,40%
8	INDF	31.178.844	72.361.608	43,09%
9	KLBF	13.280.807	16.003.015	82,99%
10	LPKR	29.860.294	56.772.116	52,60%
11	LPPF	2.327.985	5.427.426	42,89%
12	LSIP	8.116.333	9.738.549	83,34%
13	PTBA	13.072.583	19.899.475	65,69%
14	PWON	10.319.566	20.886.793	49,41%
15	SCMA	3.200.294	3.328.859	96,14%
16	SMGR	28.914.994	47.439.445	60,95%
17	SMRA	6.509.901	19.818.871	32,85%
18	SSMS	2.719.125	8.038.458	33,83%
19	TLKM	92.713.000	179.067.000	51,78%
20	UNTR	22.167.668	43.449.540	51,02%
21	UNVR	5.173.388	18.906.413	27,36%
22	INTP	1.859.818	6.166.987	30,16%
23	MNCN	9.024.688	14.280.896	63,19%

6. *Cost of Equity*

$$\text{Cost of Equity (re)} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Tahun 2015

No	PERUSAHAAN	LABA SETELAH PAJAK	TOTAL EKUITAS	re
1	ADHI	400.754	4.498.787	8,91%
2	AKRA	1.104.071	5.510.850	20,03%
3	BBCA	18.035.768	89.624.940	19,91%
4	BBNI	9.140.532	78.438.222	2,97%
5	BSDE	2.351.380	18.849.521	12,47%
6	GGRM	6.452.834	37.900.082	17,03%
7	ICBP	2.923.148	15.454.863	18,91%
8	INDF	3.231.713	27.269.351	11,85%
9	KLBF	2.057.694	10.465.122	19,66%
10	LPKR	1.024.120	16.394.140	6,25%
11	LPPF	1.780.848	1.106.167	160,99%
12	LSIP	623.309	7.331.049	8,50%
13	PTBA	2.092.975	9.011.596	23,23%
14	PWON	1.400.554	7.219.005	19,40%
15	SCMA	2.267.038	2.727.014	83,13%
16	SMGR	4.525.441	26.419.541	17,13%
17	SMRA	1.064.079	6.012.813	17,70%
18	SSMS	587.143	3.034.051	19,35%
19	TLKM	23.317.000	75.136.000	31,03%
20	UNTR	1.646.893	19.177.124	8,59%
21	UNVR	5.862.737	4.827.360	121,45%
22	INTP	4.356.661	23.865.950	18,25%
23	MNCN	1.276.968	8.965.797	14,24%

Tahun 2016

No	PERUSAHAAN	LABA SETELAH PAJAK	TOTAL EKUITAS	re
1	ADHI	75.493	4.553.660	1,66%
2	AKRA	1.046.852	8.074.320	12,97%
3	BBCA	20.632.281	112.715.059	18,11%
4	BBNI	11.410.196	89.254.000	12,90%
5	BSDE	2.037.537	20.580.647	9,90%
6	GGRM	6.672.682	39.487.017	16,90%
7	ICBP	3.631.301	17.563.958	20,67%
8	INDF	4.852.481	28.974.286	16,75%
9	KLBF	2.350.884	11.909.264	19,74%
10	LPKR	330.373	18.572.384	1,78%
11	LPPF	2.019.705	1.855.243	108,86%
12	LSIP	592.769	7.640.094	7,76%
13	PTBA	1.925.537	10.151.791	18,97%
14	PWON	1.780.254	8.683.747	20,50%
15	SCMA	1.311.267	2.824.625	46,42%
16	SMGR	4.535.036	29.035.195	15,62%
17	SMRA	605.050	6.242.958	9,69%
18	SSMS	227.933	2.494.882	9,14%
19	TLKM	29.172.000	84.384.000	34,57%
20	UNTR	3.180.272	20.279.877	15,68%
21	UNVR	6.390.672	4.704.258	135,85%
22	INTP	3.870.319	26.138.703	14,81%
23	MNCN	1.482.955	8.818.137	16,82%

Tahun 2017

No	PERUSAHAAN	LABA SETELAH PAJAK	TOTAL EKUITAS	re
1	ADHI	517.059	5.859.245	8,82%
2	AKRA	1.084.242	6.772.771	16,01%
3	BBCA	23.321.150	131.401.694	17,47%
4	BBNI	13.770.592	100.903.304	13,88%
5	BSDE	5.188.771	25.341.472	20,48%
6	GGRM	7.755.347	42.171.080	18,39%
7	ICBP	3.543.173	19.563.668	18,11%
8	INDF	5.145.063	31.178.844	16,50%
9	KLBF	2.453.251	13.280.807	18,47%
10	LPKR	856.984	29.860.294	2,87%
11	LPPF	1.907.077	2.327.985	81,92%
12	LSIP	763.423	8.116.333	9,41%
13	PTBA	4.202.087	13.072.583	32,14%
14	PWON	2.024.627	10.319.566	19,62%
15	SCMA	1.223.703	3.200.294	38,24%
16	SMGR	2.043.025	28.914.994	7,07%
17	SMRA	532.437	6.509.901	8,18%
18	SSMS	411.857	2.719.125	15,15%
19	TLKM	32.701.000	92.713.000	35,27%
20	UNTR	4.409.796	22.167.668	19,89%
21	UNVR	7.004.562	5.173.388	135,40%
22	INTP	1.859.818	1.859.818	100,00%
23	MNCN	1.567.546	9.024.688	17,37%

7. Tingkat Pajak

$$\text{Tingkat Pajak (Tax)} = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba bersih sebelum pajak}} \times 100\%$$

Tahun 2015

No	PERUSAHAAN	BEBAN PAJAK	LABA SEBELUM PAJAK	TAX
1	ADHI	218.058	618.813	35,24%
2	AKRA	204.154	1.308.225	15,61%
3	BBCA	4.621.346	22.657.114	19,72%
4	BBNI	2.325.616	11.466.148	20,20%
5	BSDE	10.701	2.362.081	0,45%
6	GGRM	2.182.441	8.635.275	25,27%
7	ICBP	1.086.486	4.009.634	27,10%
8	INDF	1.730.371	4.962.084	34,87%
9	KLBF	663.186	2.720.881	24,37%
10	LPKR	260.709	1.284.829	20,29%
11	LPPF	463.973	2.244.821	20,67%
12	LSIP	204.573	827.882	24,71%
13	PTBA	648.778	2.741.753	23,66%
14	PWON	24.587	1.425.142	1,73%
15	SCMA	3.488	2.270.526	0,15%
16	SMGR	1.325.482	5.850.923	22,65%
17	SMRA	318.102.	1.382.182	23,01%
18	SSMS	188.305	775.448	24,28%
19	TLKM	8.025.000	31.342.000	25,60%
20	UNTR	159.867	1.806.760	8,85%
21	UNVR	1.977.685	7.840.422	25,22%
22	INTP	1.288.450	5.645.111	22,82%
23	MNCN	403.810	1.680.778	24,03%

Tahun 2016

No	PERUSAHAAN	BEBAN PAJAK	LABA SEBELUM PAJAK	TAX
1	ADHI	230.352	305.846	75,32%
2	AKRA	109.314	1.156.166	9,45%
3	BBCA	20.632.281	112.715.059	19,53%
4	BBNI	11.410.196	89.254.000	20,28%
5	BSDE	27.905	2.065.442	1,35%
6	GGRM	2.258.454	8.931.136	25,29%
7	ICBP	1.357.953	4.989.254	27,22%
8	INDF	2.532.747	7.385.228	34,29%
9	KLBF	740.303	3.091.188	23,95%
10	LPKR	330.373	1.557.747	21,21%
11	LPPF	512.961	2.532.666	20,25%
12	LSIP	185.792	778.561	23,86%
13	PTBA	680.862	2.606.399	26,12%
14	PWON	48.491	1.731.763	2,80%
15	SCMA	5.299	1.316.567	0,40%
16	SMGR	549.584	5.084.621	10,81%
17	SMRA	272.454	877.504	31,05%
18	SSMS	74.452	302.386	24,62%
19	TLKM	9.017.000	38.189.000	23,61%
20	UNTR	113.765	3.294.037	3,45%
21	UNVR	2.181.213	8.571.885	25,45%
22	INTP	276.060	4.146.379	6,66%
23	MNCN	669.977	2.152.932	31,12%

Tahun 2017

No	PERUSAHAAN	BEBAN PAJAK	LABA SEBELUM PAJAK	TAX
1	ADHI	440.221	957.281	45,99%
2	AKRA	237.717	1.321.960	17,98%
3	BBCA	5.837.593	23.321.150	19,33%
4	BBNI	3.394.795	17.165.387	20,10%
5	BSDE	39.349	5.228.121	0,75%
6	GGRM	2.681.165	10.436.512	25,69%
7	ICBP	1.663.388	5.206.561	31,95%
8	INDF	2.513.491	7.658.554	32,82%
9	KLBF	787.935	3.241.186	24,31%
10	LPKR	310.145	1.167.129	26,57%
11	LPPF	489.223	2.396.300	20,42%
12	LSIP	242.813	1.006.236	24,13%
13	PTBA	1.529.554	5.731.641	26,69%
14	PWON	47.064	2.071.691	2,27%
15	SCMA	4.400	1.228.103	0,36%
16	SMGR	703.520	2.746.546	25,61%
17	SMRA	266.510	798.948	33,36%
18	SSMS	139.015	550.873	25,24%
19	TLKM	9.958.000	42.659.000	23,34%
20	UNTR	680.672	5.090.468	13,37%
21	UNVR	2.367.099	9.371.661	25,26%
22	INTP	428.171	2.287.989	18,71%
23	MNCN	848.104	2.415.650	35,11%

8. Menghitung WACC (*Weight Average Cost of Capital*)

$$WACC = \{(D \times rd) (1 - Tax) + (E \times re)\}$$

Tahun 2015

No	PERUSAHAAN	TINGKAT MODAL (D)	rd	E	re	TAX	WACC
1	ADHI	67,91%	6,61%	32,09%	8,91%	35,24%	0,06
2	AKRA	53,03%	12,92%	46,97%	20,03%	15,61%	0,15
3	BBCA	84,85%	608,38%	15,15%	20,12%	20,40%	4,14
4	BBNI	84,03%	46,63%	15,97%	11,65%	20,28%	0,33
5	BSDE	42,49%	7,39%	57,51%	12,47%	0,45%	0,10
6	GGRM	40,22%	98,43%	59,78%	17,03%	25,27%	0,40
7	ICBP	39,70%	7,53%	60,30%	18,91%	27,10%	0,14
8	INDF	64,11%	15,78%	35,89%	11,85%	34,87%	0,11
9	KLBF	20,86%	6,10%	79,14%	19,66%	24,37%	0,17
10	LPKR	57,75%	1,01%	42,25%	6,25%	20,29%	0,03
11	LPPF	71,56%	26,98%	28,44%	160,99%	20,67%	0,61
12	LSIP	17,09%	0,21%	82,91%	8,50%	24,71%	0,07
13	PTBA	41,01%	4,37%	58,99%	23,23%	23,66%	0,15
14	PWON	56,36%	5,12%	43,64%	19,40%	1,73%	0,11
15	SCMA	6,52%	10,20%	93,48%	83,13%	0,15%	0,78
16	SMGR	28,85%	9,00%	71,15%	17,13%	22,65%	0,14
17	SMRA	65,13%	7,09%	34,87%	17,70%	23,01%	0,10
18	SSMS	56,49%	7,81%	43,51%	19,35%	24,28%	0,12
19	TLKM	49,19%	6,65%	50,81%	31,03%	25,60%	0,18
20	UNTR	38,75%	52,78%	61,25%	8,59%	8,85%	0,24
21	UNVR	69,31%	15,55%	30,69%	121,45%	25,22%	0,45
22	INTP	13,65%	2,45%	86,35%	18,25%	22,82%	0,16
23	MNCN	35,38%	5,06%	64,62%	14,24%	24,03%	0,11

Tahun 2016

No	PERUSAHAAN	TINGKAT MODAL (D)	rd	E	Re	TAX	WACC
1	ADHI	72,25%	14,28%	27,75%	1,66%	75,32%	0,03
2	AKRA	49,00%	10,48%	51,00%	12,97%	9,45%	0,11
3	BBCA	83,26%	350,10%	16,74%	18,30%	20,15%	2,36
4	BBNI	84,66%	38,98%	15,34%	12,78%	20,22%	0,28
5	BSDE	40,38%	7,32%	59,62%	9,90%	1,35%	0,09
6	GGRM	37,20%	68,10%	62,80%	16,90%	25,29%	0,30
7	ICBP	37,19%	4,55%	62,81%	20,67%	27,22%	0,14
8	INDF	56,89%	8,28%	43,11%	16,75%	34,29%	0,10
9	KLBF	18,83%	6,33%	81,17%	19,74%	23,95%	0,17
10	LPKR	55,89%	1,45%	44,11%	1,78%	21,21%	0,01
11	LPPF	61,82%	7,65%	38,18%	108,86%	20,25%	0,45
12	LSIP	19,18%	0,08%	80,82%	7,76%	23,86%	0,06
13	PTBA	39,63%	4,27%	60,37%	18,97%	26,12%	0,13
14	PWON	52,65%	6,78%	47,35%	20,50%	2,80%	0,13
15	SCMA	3,22%	459,36%	96,78%	46,42%	0,40%	0,60
16	SMGR	31,98%	6,61%	68,02%	15,62%	10,81%	0,13
17	SMRA	66,95%	7,52%	33,05%	9,69%	31,05%	0,07
18	SSMS	56,67%	36,21%	43,33%	9,14%	24,62%	0,19
19	TLKM	46,74%	8,19%	53,26%	34,57%	23,61%	0,21
20	UNTR	40,23%	61,35%	59,77%	15,68%	3,45%	0,33
21	UNVR	71,91%	12,31%	28,09%	135,85%	25,45%	0,45
22	INTP	13,31%	1,43%	86,69%	14,81%	6,66%	0,13
23	MNCN	35,02%	34,97%	64,98%	16,82%	31,12%	0,19

Tahun 2017

No	PERUSAHAAN	TINGKAT MODAL (D)	rd	E	re	TAX	WACC
1	ADHI	79,31%	7,77%	20,69%	8,82%	45,99%	0,05
2	AKRA	47,42%	10,92%	52,58%	16,01%	17,98%	0,13
3	BBCA	82,39%	13,29%	17,61%	17,75%	19,33%	0,12
4	BBNI	85,27%	22,89%	14,73%	13,65%	19,78%	0,25
5	BSDE	39,80%	5,98%	60,20%	20,48%	0,75%	0,15
6	GGRM	36,82%	40,83%	63,18%	18,39%	25,69%	0,23
7	ICBP	36,60%	3,45%	63,40%	18,11%	31,95%	0,12
8	INDF	56,91%	7,60%	43,09%	16,50%	32,82%	0,10
9	KLBF	17,01%	7,35%	82,99%	18,47%	24,31%	0,16
10	LPKR	47,40%	0,73%	52,60%	2,87%	26,57%	0,02
11	LPPF	57,11%	3,74%	42,89%	81,92%	20,42%	0,37
12	LSIP	16,66%	0,04%	83,34%	9,41%	24,13%	0,08
13	PTBA	34,31%	1,11%	65,69%	32,14%	26,69%	0,21
14	PWON	50,59%	5,95%	49,41%	19,62%	2,27%	0,13
15	SCMA	3,86%	227,80%	96,14%	38,24%	0,36%	0,46
16	SMGR	39,05%	7,78%	60,95%	7,07%	25,61%	0,07
17	SMRA	67,15%	8,99%	32,85%	8,18%	33,36%	0,07
18	SSMS	66,17%	6,71%	33,83%	15,15%	25,24%	0,08
19	TLKM	48,22%	6,76%	51,78%	35,27%	23,34%	0,21
20	UNTR	48,98%	24,61%	51,02%	19,89%	13,37%	0,21
21	UNVR	72,64%	10,63%	27,36%	135,40%	25,26%	0,43
22	INTP	69,84%	1,70%	30,16%	100,00%	18,71%	0,31
23	MNCN	36,81%	6,85%	63,19%	17,37%	35,11%	0,13

9. *Capital Charges*

$$\text{Capital Charges} = \text{WACC} \times \text{Invested capital}$$

Tahun 2015

No	PERUSAHAAN	IC	WACC	CC
1	ADHI	6.303.546	0,06	363.454
2	AKRA	7.383.751	0,15	1.121.799
3	BBCA	91.368.277	4,14	620.226.343
4	BBNI	100.961.803	0,33	96.848.139
5	BSDE	26.628.575	0,10	2.742.868
6	GGRM	39.352.500	0,40	15.646.486
7	ICBP	19.626.232	0,14	2.666.117
8	INDF	50.871.746	0,11	5.515.319
9	KLBF	10.857.373	0,17	1.793.967
10	LPKR	33.947.050	0,03	1.053.520
11	LPPF	1.450.277	0,61	886.153
12	LSIP	8.270.701	0,07	585.246
13	PTBA	11.366.628	0,15	1.712.701
14	PWON	12.118.393	0,11	1.369.401
15	SCMA	2.732.620	0,78	2.141.675
16	SMGR	30.532.672	0,14	4.334.041
17	SMRA	12.831.639	0,10	1.248.094
18	SSMS	5.671.218	0,12	667.051
19	TLKM	112.468.000	0,18	20.468.627
20	UNTR	19.510.587	0,24	4.663.508
21	UNVR	5.602.403	0,45	2.539.621
22	INTP	24.950.617	0,16	3.997.306
23	MNCN	12.834.156	0,11	1.355.673

Tahun 2016

No	PERUSAHAAN	IC	WACC	CC
1	ADHI	5.940.780	0,03	178.631
2	AKRA	11.023.687	0,11	1.241.581
3	BBCA	115.503.611	2,36	272.374.235
4	BBNI	122.219.422	0,28	34.574.412
5	BSDE	28.953.749	0,09	2.552.849
6	GGRM	41.235.858	0,30	12.179.978
7	ICBP	21.495.298	0,14	3.056.086
8	INDF	47.987.937	0,10	4.949.837
9	KLBF	12.354.264	0,17	2.091.484
10	LPKR	35.234.619	0,01	500.819
11	LPPF	2.270.524	0,45	1.029.454
12	LSIP	8.672.571	0,06	544.814
13	PTBA	12.374.205	0,13	1.571.396
14	PWON	13.719.933	0,13	1.808.263
15	SCMA	2.830.778	0,60	1.688.759
16	SMGR	34.536.026	0,13	4.320.009
17	SMRA	14.670.350	0,07	979.031
18	SSMS	2.795.058	0,19	542.949
19	TLKM	118.689.000	0,21	25.323.021
20	UNTR	20.826.921	0,33	6.915.258
21	UNVR	5.867.621	0,45	2.626.583
22	INTP	26.962.838	0,13	3.509.162
23	MNCN	9.372.167	0,19	1.814.764

Tahun 2017

No	PERUSAHAAN	IC	WACC	CC
1	ADHI	13.976.302	0,05	720.148
2	AKRA	8.780.949	0,13	1.111.928
3	BBCA	134.442.296	0,12	16.075.909
4	BBNI	149.719.323	0,25	37.984.008
5	BSDE	34.526.993	0,15	5.071.170
6	GGRM	44.132.304	0,23	10.057.540
7	ICBP	24.031.264	0,12	2.965.488
8	INDF	50.723.845	0,10	5.081.104
9	KLBF	13.775.679	0,16	2.242.232
10	LPKR	48.026.930	0,02	847.263
11	LPPF	2.816.602	0,37	1.037.563
12	LSIP	9.322.291	0,08	731.318
13	PTBA	16.150.912	0,21	3.455.453
14	PWON	15.973.615	0,13	2.018.123
15	SCMA	3.206.959	0,46	1.460.033
16	SMGR	38.635.868	0,07	2.537.178
17	SMRA	13.543.043	0,07	908.844
18	SSMS	4.702.654	0,08	396.959
19	TLKM	133.691.000	0,21	27.754.067
20	UNTR	25.234.349	0,21	5.195.962
21	UNVR	6.374.109	0,43	2.729.502
22	INTP	2.687.963	0,31	836.595
23	MNCN	12.821.608	0,13	1.617.094

10. *Economic Value Added (EVA)*

$$EVA = NOPAT - \text{Capital Charges}$$

Tahun 2015

No	PERUSAHAAN	NOPAT	CC	EVA
1	ADHI	400.754	363.454	37.299
2	AKRA	1.104.071	1.121.799	(17.727)
3	BBCA	18.035.768	378.235.637	(360.199.869)
4	BBNI	9.140.532	33.413.776	(24.273.244)
5	BSDE	2.351.380	2.742.868	(391.488)
6	GGRM	6.452.834	15.646.486	(9.193.652)
7	ICBP	2.923.148	2.666.117	257.030
8	INDF	3.231.713	5.515.319	(2.283.606)
9	KLBF	2.057.694	1.793.967	263.726
10	LPKR	1.024.120	1.053.520	(29.400)
11	LPPF	1.780.848	886.153	894.694
12	LSIP	623.309	585.246	38.062
13	PTBA	2.092.975	1.712.701	380.273
14	PWON	1.400.554	1.369.401	31.152
15	SCMA	2.267.038	2.141.675	125.362
16	SMGR	4.525.441	4.334.041	191.399
17	SMRA	1.064.079	1.248.094	(184.014)
18	SSMS	587.143	667.051	(79.907)
19	TLKM	23.317.000	20.468.627	2.848.372
20	UNTR	1.646.893	4.663.508	(3.016.615)
21	UNVR	5.862.737	2.539.621	3.323.115
22	INTP	4.356.661	3.997.306	359.354
23	MNCN	1.276.968	1.355.673	(78.705)

Tahun 2016

No	PERUSAHAAN	NOPAT	CC	EVA
1	ADHI	75.493	178.631	(103.137)
2	AKRA	1.046.852	1.241.581	(194.729)
3	BBCA	20.632.281	272.374.235	(251.741.954)
4	BBNI	11.410.196	34.574.412	(23.164.216)
5	BSDE	2.037.537	2.552.849	(515.312)
6	GGRM	6.672.682	12.179.978	(5.507.296)
7	ICBP	3.631.301	3.056.086	575.214
8	INDF	4.852.481	4.949.837	(97.356)
9	KLBF	2.350.884	2.091.484	259.400
10	LPKR	1.227.374	500.819	726.554
11	LPPF	2.019.705	1.029.454	990.250
12	LSIP	592.769	544.814	47.954
13	PTBA	1.925.537	1.571.396	354.140
14	PWON	1.683.272	1.808.263	(124.990)
15	SCMA	1.311.267	1.688.759	(377.492)
16	SMGR	4.535.036	4.320.009	215.026
17	SMRA	605.050	979.031	(373.980)
18	SSMS	227.933	542.949	(315.016)
19	TLKM	29.172.000	25.323.021	3.848.978
20	UNTR	3.180.272	6.915.258	(3.734.986)
21	UNVR	6.390.672	2.626.583	3.764.088
22	INTP	3.870.319	3.509.162	361.156
23	MNCN	1.482.955	1.814.764	(331.809)

Tahun 2017

No	PERUSAHAAN	NOPAT	CC	EVA
1	ADHI	517.059	720.148	(203.088)
2	AKRA	1.084.242	1.111.928	(27.685)
3	BBCA	23.321.150	16.075.909	7.245.240
4	BBNI	13.770.592	37.984.008	(24.213.416)
5	BSDE	5.188.771	5.071.170	117.601
6	GGRM	7.755.347	10.057.540	(2.302.193)
7	ICBP	3.543.173	2.965.488	577.684
8	INDF	5.145.063	5.081.104	63.958
9	KLBF	2.453.251	2.242.232	211.018
10	LPKR	856.984	847.263	9.720
11	LPPF	1.907.077	1.037.563	869.513
12	LSIP	763.423	731.318	32.104
13	PTBA	4.202.087	3.455.453	746.633
14	PWON	2.024.627	2.018.123	6.503
15	SCMA	1.223.703	1.460.033	(236.330)
16	SMGR	2.043.025	2.537.178	(494.152)
17	SMRA	532.437	908.844	(376.406)
18	SSMS	411.857	396.959	14.898
19	TLKM	32.701.000	27.754.067	4.946.932
20	UNTR	4.409.796	5.195.962	(786.166)
21	UNVR	7.004.562	2.729.502	4.275.059
22	INTP	1.859.818	836.595	1.023.222
23	MNCN	1.567.546	1.617.094	(49.548)

Lampiran 3 Market Value Added (MVA)

MVA = Nilai pasar dari saham pada saat penutupan akhir periode sekarang
 – Modal sendiri yang disetor oleh pemegang saham pada akhir periode sekarang
 = (Jumlah saham beredar pada saat penutupan akhir periode sekarang)(Harga saham pada saat penutupan akhir periode sekarang) – Total modal sendiri pada akhir periode sekarang

Tahun 2015

No	PERUSAHAAN	SAHAM BEREDAR	HARGA SAHAM	TOTAL EKUITAS	MVA
1	ADHI	3.560	2.140	4.498.787	3.121.430
2	AKRA	3.949	7.175	5.510.850	22.823.441
3	BBCA	24.655	13.300	89.624.940	238.286.693
4	BBNI	18.648	4.990	78.438.222	14.618.573
5	BSDE	19.246	1.800	18.849.521	15.794.532
6	GGRM	1.924	55.000	37.900.082	67.924.758
7	ICBP	5.830	13.475	15.454.863	63.117.242
8	INDF	8.780	5.175	27.269.351	18.169.356
9	KLBF	46.875	1.320	10.465.122	51.410.038
10	LPKR	23.077	1.035	16.394.140	7.491.267
11	LPPF	2.917	17.600	1.106.167	50.249.191
12	LSIP	6.822	1.320	7.331.049	1.675.131
13	PTBA	2.304	4.525	9.011.596	1.414.600
14	PWON	48.159	496	7.219.005	16.668.157
15	SCMA	14.621	3.100	2.727.014	42.599.949
16	SMGR	5.931	11.400	26.419.541	41.199.786
17	SMRA	14.426	1.650	6.012.813	17.791.376
18	SSMS	9.525	1.950	3.034.051	15.539.698
19	TLKM	100.799	3.105	75.136.000	237.847.988
20	UNTR	3.730	16.950	19.177.124	44.048.666
21	UNVR	7.630	37.000	4.827.360	277.482.640
22	INTP	3.681	22.325	23.865.950	58.317.547
23	MNCN	14.276	1.855	8.965.797	17.516.347

Tahun 2016

No	PERUSAHAAN	SAHAM BEREDAR	HARGA SAHAM	TOTAL EKUITAS	MVA
1	ADHI	3.560	2.080	4.553.660	2.852.906
2	AKRA	3.991	6.000	8.074.320	15.876.366
3	BBCA	24.655	15.500	112.715.059	269.437.596
4	BBNI	18.648	5.525	89.254.000	13.779.826
5	BSDE	19.246	1.755	20.580.647	13.197.304
6	GGRM	1.924	63.900	39.487.017	83.462.206
7	ICBP	1.166	8.575	17.563.958	(7.563.871)
8	INDF	8.780	7.925	28.974.286	40.610.594
9	KLBF	46.875	1.515	11.909.264	59.106.545
10	LPKR	23.077	720	18.572.384	(1.956.447)
11	LPPF	2.917	15.125	1.855.243	42.278.267
12	LSIP	6.822	1.740	7.640.094	4.231.689
13	PTBA	2.304	12.500	10.151.791	18.649.857
14	PWON	48.159	565	8.683.747	18.526.427
15	SCMA	14.621	2.800	2.824.625	38.115.858
16	SMGR	5.931	9.175	29.035.195	25.386.500
17	SMRA	14.426	1.325	6.242.958	12.872.527
18	SSMS	9.525	1.400	2.494.882	10.840.117
19	TLKM	99.062	3.980	84.384.000	309.883.622
20	UNTR	3.730	21.250	20.279.877	58.985.494
21	UNVR	7.630	38.800	4.704.258	291.339.742
22	INTP	3.681	15.400	26.138.703	30.552.265
23	MNCN	14.276	1.755	8.818.137	16.236.424

Tahun 2017

No	PERUSAHAAN	SAHAM BEREDAR	HARGA SAHAM	TOTAL EKUITAS	MVA
1	ADHI	3.560	1.885	5.859.245	852.955
2	AKRA	4.006	6.350	6.772.771	18.667.420
3	BBCA	24.655	21.900	131.401.694	408.543.025
4	BBNI	18.648	9.900	100.903.304	83.718.394
5	BSDE	19.246	1.700	25.341.472	7.377.910
6	GGRM	1.924	83.800	42.171.080	119.067.494
7	ICBP	11.661	8.900	19.563.668	84.227.313
8	INDF	8.780	7.625	31.178.844	35.771.908
9	KLBF	46.875	1.690	13.280.807	65.938.148
10	LPKR	23.077	488	29.860.294	(18.598.381)
11	LPPF	2.917	10.000	2.327.985	26.851.195
12	LSIP	6.822	1.420	8.116.333	1.572.133
13	PTBA	11.520	2.460	13.072.583	15.268.238
14	PWON	48.159	685	10.319.566	22.669.761
15	SCMA	14.621	2.480	3.200.294	33.061.276
16	SMGR	5.931	9.900	28.914.994	29.807.053
17	SMRA	14.426	945	6.509.901	7.123.407
18	SSMS	9.525	1.500	2.719.125	11.568.374
19	TLKM	49.310	4.440	92.713.000	126.223.400
20	UNTR	3.730	35.400	22.167.668	109.879.115
21	UNVR	7.630	55.900	5.173.388	421.343.612
22	INTP	3.681	21.950	1.859.818	78.943.217
23	MNCN	14.276	1.285	9.024.688	9.320.104

Lampiran 4 Return Saham

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

Tahun 2015

No	PERUSAHAAN	HARGA SAHAM (2014)	HARGA SAHAM (2015)	SELISIH HARGA SAHAM	RETURN SAHAM
1	ADHI	3.480	2.140	(1.340)	-0,385057471
2	AKRA	4.120	7.175	3.055	0,741504854
3	BBCA	13.125	13.300	175	0,013333333
4	BBNI	6.100	4.990	(1.110)	-0,181967213
5	BSDE	1.805	1.800	(5)	-0,002770083
6	GGRM	60.700	55.000	(5.700)	-0,093904448
7	ICBP	13.100	13.475	375	0,028625954
8	INDF	6.750	5.175	(1.575)	-0,233333333
9	KLBF	1.830	1.320	(510)	-0,278688525
10	LPKR	1.020	1.035	15	0,014705882
11	LPPF	15.000	17.600	2.600	0,173333333
12	LSIP	1.890	1.320	(570)	-0,301587302
13	PTBA	12.500	4.525	(7.975)	-0,638
14	PWON	515	496	(19)	-0,036893204
15	SCMA	3.500	3.100	(400)	-0,114285714
16	SMGR	16.200	11.400	(4.800)	-0,296296296
17	SMRA	1.520	1.650	130	0,085526316
18	SSMS	1.665	1.950	285	0,171171171
19	TLKM	2.865	3.105	240	0,083769634
20	UNTR	17.350	16.950	(400)	-0,023054755
21	UNVR	32.300	37.000	4.700	0,145510836
22	INTP	25.000	22.325	(2.675)	-0,107
23	MNCN	2.540	1.855	(685)	-0,269685039

Tahun 2016

No	PERUSAHAAN	HARGA SAHAM (2015)	HARGA SAHAM (2016)	SELISIH HARGA SAHAM	RETURN SAHAM
1	ADHI	2.140	2.080	(60)	-0,028037383
2	AKRA	7.175	6.000	(1.175)	-0,163763066
3	BBCA	13.300	15.500	2.200	0,165413534
4	BBNI	4.990	5.525	535	0,107214429
5	BSDE	1.800	1.755	(45)	-0,025
6	GGRM	55.000	63.900	8.900	0,161818182
7	ICBP	13.475	8.575	(4.900)	-0,363636364
8	INDF	5.175	7.925	2.750	0,531400966
9	KLBF	1.320	1.515	195	0,147727273
10	LPKR	1.035	720	(315)	-0,304347826
11	LPPF	17.600	15.125	(2.475)	-0,140625
12	LSIP	1.320	1.740	420	0,318181818
13	PTBA	4.525	12.500	7.975	1,762430939
14	PWON	496	565	69	0,139112903
15	SCMA	3.100	2.800	(300)	-0,096774194
16	SMGR	11.400	9.175	(2.225)	-0,195175439
17	SMRA	1.650	1.325	(325)	-0,196969697
18	SSMS	1.950	1.400	(550)	-0,282051282
19	TLKM	3.105	3.980	875	0,281803543
20	UNTR	16.950	21.250	4.300	0,253687316
21	UNVR	37.000	38.800	1.800	0,048648649
22	INTP	22.325	15.400	(6.925)	-0,31019037
23	MNCN	1.855	1.755	(100)	-0,053908356

Tahun 2017

No	PERUSAHAAN	HARGA SAHAM (2016)	HARGA SAHAM (2017)	SELISIH HARGA SAHAM	RETURN SAHAM
1	ADHI	2.080	1.885	(195)	-0,09375
2	AKRA	6.000	6.350	350	0,058333333
3	BBCA	15.500	21.900	6.400	0,412903226
4	BBNI	5.525	9.900	4.375	0,791855204
5	BSDE	1.755	1.700	(55)	-0,031339031
6	GGRM	63.900	83.800	19.900	0,3114241
7	ICBP	8.575	8.900	325	0,037900875
8	INDF	7.925	7.625	(300)	-0,03785489
9	KLBF	1.515	1.690	175	0,115511551
10	LPKR	720	488	(232)	-0,322222222
11	LPPF	15.125	10.000	(5.125)	-0,338842975
12	LSIP	1.740	1.420	(320)	-0,183908046
13	PTBA	12.500	2.460	(10.040)	-0,8032
14	PWON	565	685	120	0,212389381
15	SCMA	2.800	2.480	(320)	-0,114285714
16	SMGR	9.175	9.900	725	0,079019074
17	SMRA	1.325	945	(380)	-0,286792453
18	SSMS	1.400	1.500	100	0,071428571
19	TLKM	3.980	4.440	460	0,115577889
20	UNTR	21.250	35.400	14.150	0,665882353
21	UNVR	38.800	55.900	17.100	0,440721649
22	INTP	15.400	21.950	6.550	0,425324675
23	MNCN	1.755	1.285	(470)	-0,267806268

Lampiran 5 Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EVA (X1)	69	-360.199.870	7.245.240	-9.782.417.405	52.654.141
MVA (X2)	69	-18.598.381	421.343.612	63.637.787	96.174.480
RETURN SAHAM (Y)	69	-,80	1,76	,0219	,35927
Valid N (listwise)	69				



Lampiran 6 Analisis Asumsi Klasik

Uji Normaitas

Sebelum data di transformasi;l

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test				
		EVA (X1)	MVA (X2)	RETURN SAHAM (Y)
N		69	69	69
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-9.782.417	63.637.787	,0219
	Std. Deviation	52.654.141	96.174.480	,35927
Most Extreme Differences	Absolute	,445	,265	,148
	Positive	,375	,265	,148
	Negative	-,445	-,219	-,100
Test Statistic		,445	,265	,148
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000 ^c	,000 ^c	,001 ^c
a. Test distribution is Normal.				
b. Calculated from data.				
c. Lilliefors Significance Correction.				

Setelah data ditransformasi

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test				
		trans_eva	trans_mva	trans_returnsaham
N		36	66	33
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	11,4912	13,4576	-,8016
	Std. Deviation	,79988	,60524	,48717
Most Extreme Differences	Absolute	,091	,086	,073
	Positive	,067	,060	,073
	Negative	-,091	-,086	-,062
Test Statistic		,091	,086	,073
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200	,200	,200
a. Test distribution is Normal.				
b. Calculated from data.				
c. Lilliefors Significance Correction.				
d. This is a lower bound of the true significance.				

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-3,949	1,378		-2,866	,008		
	trans_eva	-,098	,056	-,412	-1,743	,092	,440	2,273
	trans_mva	,208	,066	,741	3,132	,004	,440	2,273

a. Dependent Variable: trans_returnsaham

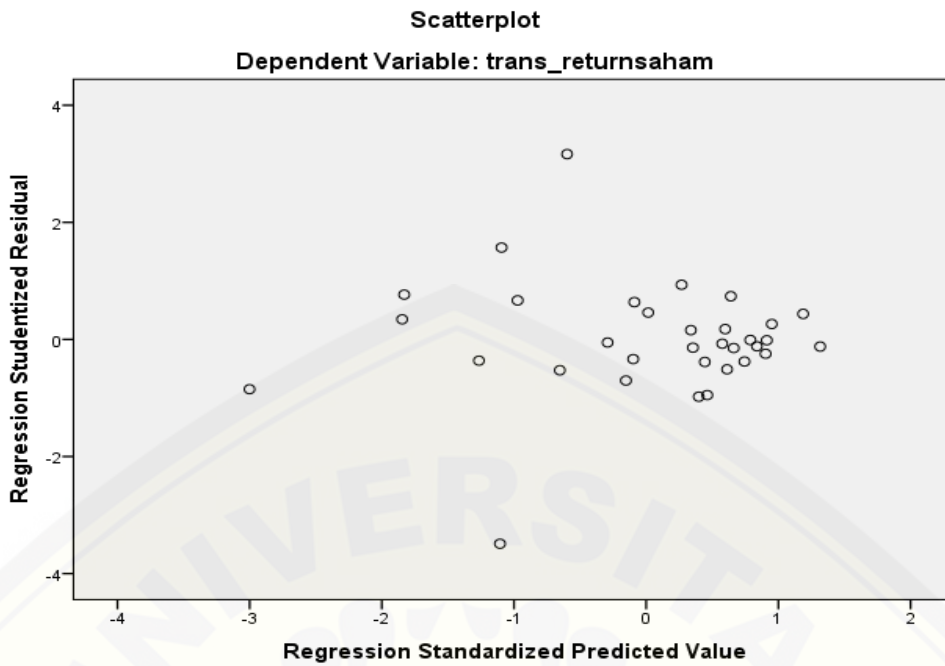
Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1,711	,982		1,742	,092		
	trans_eva	,077	,040	,480	1,903	,067	,440	2,273
	trans_mva	-,112	,047	-,599	-2,373	,024	,440	2,273

a. Dependent Variable: AbsUt

Model Summary ^b										
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	,512 ^a	,262	,212	,39285	,262	5,316	2	30	,011	1,834

a. Predictors: (Constant), trans_mva, trans_eva

b. Dependent Variable: trans_returnsaham



Lampiran 7 Anaisis Regresi Linier Berganda

Coefficients^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-3,949	1,378		-2,866	,008		
	trans_eva	-,098	,056	-,412	-1,743	,092	,440	2,273
	trans_mva	,208	,066	,741	3,132	,004	,440	2,273

a. Dependent Variable: trans_returnsaham

Model Summary^b										
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	,512 ^a	,262	,212	,39285	,262	5,316	2	30	,011	1,834

a. Predictors: (Constant), trans_mva, trans_eva

b. Dependent Variable: trans_returnsaham