PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) DAN *MARKET VALUE ADDED* (MVA) TERHADAP RETURN SAHAM PADA BANK KONVENSIONAL YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

MOHAMAD TEGUH PRABOWO

8215118400

Skripsi ini Disusun Sebagai Salah Satu Persyaratan Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta

PROGRAM STUDI S1 MANAJEMEN

KONSENTRASI KEUANGAN

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA

2017

THE EFFECT OF ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) AND MARKET VALUE ADDED (MVA) TO STOCK RETURN IN CONVENTIONAL BANK THAT LISTED ON INDONESIA STOCK EXCHANGE

MOHAMAD TEGUH PRABOWO

8215118400

Skripsi is Written as Part of Bachelor Degree in Economics Accomplishment

STUDY PROGRAM OF S1 MANAGEMENT
MAJOR IN FINANCE

FACULTY OF ECONOMICS

STATE UNIVERSITY OF JAKARTA

2017

ABSTRAK

MOHAMAD TEGUH PRABOWO, Pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) Terhadap Return Saham pada Bank Konvensional yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta. 2017.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Economic Value Added* (EVA), dan *Market Value Added* (MVA) Terhadap *Return* Saham pada Bank Konvensional yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2010-2014. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder dari laporan keuangan Bank Konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2014. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 29 perusahaan dari 34 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan struktur data yaitu *unbalanced data panel* dengan runtun waktu sebanyak 5 tahun dan *cross sectional* 27 perusahaan dengan total observasi adalah 119 observasi. Hasil dari pengujian model data penelitian ini menggunakan model regresi data panel *random effect model*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel MVA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham Bank Konvesnional, EVA berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham Bank Konvesnional.

Kata Kunci: *Return* Saham, EVA, MVA, Bank Konvensional

ABSTRACT

MOHAMAD TEGUH PRABOWO, ***The Effect of Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA) to Stock Return in Conventional Bank that Listed on Indonesia Stock Exchange Faculty of Economic State University of Jakarta. 2017***

This research of analyze the effect of Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA) towards Stock Return on Conventional Bank that listed on Indonesia Stock Exchange. In this research the data that are used and derived from financial report that published on Indonesia Stock Exchange from 2010-2014 period. Samples are used purposive sampling methods, 29 company sample of 34 company that published on Indonesia Stock Exchange. This research are used unbalanced data panel structure in 5 years period and 27 cross sectional company with 119 total observation. Result of this research model using regression data panel of random effect model. The result show MVA have positive and significant towards stock return of Convetional Bank, While EVA have positive and not significant towards stock return of Conventional Bank.

***Key Word**: Return Saham, EVA, MVA, Conventional Bank*

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

Penanggung Jawab
Dekan Fakultas Ekonomi

Dr. Dedi Purwana ES, M. Bus.
NIP. 19671207 100203 1 001

No	Nama/NIP	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
1.	M. Edo S. Siregar, SE M.BA NIP. 19720125 200121 1 002	Ketua		10-08-2017
2.	Destria Kurnianti, SE M.Sc NIDK. 8826100016	Sekretaris		10-08-2017
3.	Prof. Dr. Hamidah, SE M. Si NIP. 19560321 198603 2 001	PengujiAhli		11-08-2017
4.	Dr. Gatot Nazir Ahmad, S.Si M.Si NIP. 19720506 200604 1 002	PembimbingI		14-08-2017
5.	Dra. Umi Mardiyati, M.Si NIP. 19570221 198503 2 002	Pembimbing II		16-08-2017

Tanggal Lulus: 31 Juli 2017

Scanned by CamScanner

PERNYATAAN ORISINALITAS

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Skripsi ini merupakan karya asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik sarjana, baik di Universitas Negeri Jakarta maupun di Perguruan Tinggi lain.
2. Skripsi ini belum dipublikasikan, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
3. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Universitas Negeri Jakarta.

Jakarta, Agustus 2017

Yang membuat pernyataan,

METERAI TEMPEL

6000

Mohamad Teguh Prabowo

No. Reg. 8215118400

Scanned by CamScanner

KATA PENGANTAR

Dengan mengucap puji syukur kehadirat Allah SWT, Tuhan Yang Maha Esa, yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya, sehingga peneliti dapat menyelesaikan tahap awal penyusunan seminar proposal sampai dengan seminar hasil penelitian dan penyusunan skripsi yang berjudul "Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return* Saham Bank Konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)".

Dalam proses penyusunan skripsi ini, peniliti menyadari bahwa banyak pihak yang telah terlibat dengan memberikan bantuan, bimbingan maupun dukungan. Untuk itu peneliti tidak lupa mengucapkan terimakasih kepada:

1. Drs. Dedi Purwana ES, M.Bus. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.
2. Bapak Dr. Gatot Nazir Ahmad S.Si, M.Si dan Dra. Umi Mardiyati, M.Si . Selaku pembimbing skripsi penulis yang telah meluangkan waktu, tenaga, dan pikirannya untuk membimbing saya dalam penulisan skripsi ini sehingga saya dapat menyelesaikan penelitian ini.
3. Bapak Alm. Moh Harun,Ibu Yuyun Wahyuningsih, Bapak Rozak S, Untoro Fajar Prabowo, Norma Dwi Haryuni, Deden Aulia Arbi. Tidak lupa kepada seluruh keluarga besar Alm. Udung bin Nawawi atas segala dukungannya kepada peneliti untuk dapat menyelesaikan penelitian ini.
4. Seluruh staf pengajar Program Studi S1 Manajemen FE UNJ atas ilmu-ilmu yang diberikan selama penulis melakukan studi di Manajemen FE UNJ.

5. Rere Modi Lavenia S.Kesos yang telah mendukung saya dalam penyelesaian skripsi ini.
6. Teman-teman di Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta yang tidak dapat disebutkan satu persatu saya ucapkan terimakasih telah berjuang bersama sama menyelesaikan skripsi ini.

Penulis berharap selain sebagai syarat kelulusan skripsi ini dapat berguna bagi penambahan ilmu pengetahuan akademis secara luas tentang Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return* Saham Bank Konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Ibarat gading yang tak retak, segala masukkan dan saran yang membangun sangat peneliti harapkan dan dengan sangat senang hati penulis terima untuk menyempurnakan tulisan ini.

Jakarta, Agustus 2017

Mohamad Teguh Prabowo

DAFTAR ISI

JUDUL..... **i**

ABSTRAK ..... **iii**

ABSTRACT ..... **iv**

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI ..... **v**

PERNYATAAN ORISINALITAS ..... **vi**

KATA PENGANTAR ..... **vii**

DAFTAR ISI..... **ix**

DAFTAR GAMBAR..... **xiii**

DAFTAR TABEL ..... **xiv**

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah 1

B. Rumusan Masalah 5

C. Kegunaan Penelitian 6

BAB II KAJIAN TEORITIK

A. Deskripsi Konseptual..... 7

1. Bank … 7

2. Saham …….....…8

3. Return Saham 15

4. EVA (*Economic Value Added*) dan MVA *(Market Value Added)*……..……..17

B. Hasil Penelitian yang Relevan 25

C. Kerangka Pemikiran..... 33

D. Perumusan Hipotesis..... 36

BAB III METODE PENELITIAN

A. Tujuan Penelitian ……. 37

B. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian..... 37

1. Objek Penelitian…….……..…….…….. 37

2. Periode Penelitian……..…….…….……37

C. Metode Penelitian……..... 37

D. Populasi dan Sampling..... 38

1. Populasi……..……..... 38

2. Sampel……..……..……..….. 38

E. Tehnik Pengumpulan Data 40

1. Pengumpulan Data Sekunder…….……..….40

2. Penelitian Kepustakaan…….……...40

F. Operasional Variabel Penelitian……..41

1. Variabel Terikat *(Dependent Variable)*…….…….....41

2. Variabel Bebas *(Independent Variable)*……....41

G. Pemilihan Model Estimasi Data Panel ……..…..……... 46

1. Uji *Cho*…….…… 46

2. Uji *Hausman*…..…….…….. 46

H. Tehnik Analisis Data 47

1. Uji Asumsi Klasik 47

a. Uji Normalitas 47

b. Uji Multikolinearitas 48

c. Uji Heterokedastisitas..... 49

d. Uji Autokorelasi 50

2. Pengujian Hipotesis 51

a. Uji Regresi Linear Berganda 51

b. Uji Statistik t……..... 52

c. Uji Statistik F..... 53

d. Koefisien Determinasi…….……..…….…….… 53

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskriptif data 54

B. Model Estimasi Data Panel 57

C. Uji Asumsi Klasik 58

1. Uji Normalitas 58

2. Uji Multikolinearitas 59

3. Uji Heterokedastisitas..... 60

4. Uji Autokorelasi 61

D. Hasil Uji Regresi 62

E. Hasil Uji Hipotesis …… 63

1. Uji Statistik t……..... 64

2. Uji Statistik F..... 67

3. Koefisien Determinasi……..…….….……67

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan ……..……..…….……... 69

B. Keterbatasan Penelitian …….…… 69

C. Saran …… 69

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan salah satu sarana bagi para pemilik dana atau investor dalam melakukan investasi pada perusahaan yang membutuhkan dana. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual-beli saham dan kegiatan terkait lainnya. Menurut Martalena dan Malinda (2011) Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksadana, instrumen *derivative* maupun instrumen lainnya.

Wibisono (2010), Fakhruddin (2008) analisis investasi saham merupakan hal mendasar untuk diketahui para investor, mengingat tanpa analisis yang baik dan rasional para investor akan mengalami kerugian dan karena investasi juga merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa depan. Maka dari itu investor harus mencari berbagai informasi yang terkait dengan harga saham, karena informasi tersebut sangat penting bagi para investor. Semakin banyak orang yang ingin membeli saham, maka harga

saham akan naik dan semakin banyak orang yang ingin menjual saham, maka harga saham tersebut akan menurun.

Di sisi lain semakin tinggi harga pasar menunjukkan bahwa saham tersebut juga semakin diminati oleh investor karena semakin tinggi harga saham akan menghasilkan *capital gain* yang semakin besar pula. Hermuningsih (2012) *capital gain* merupakan selisih antara harga pasar periode sekarang dengan harga pembelian. *Return* dapat menjadi variabel kunci dalam berinvestasi, karena investor dapat menggunakan *return* untuk membandingkan keuntungan aktual maupun keuntungan yang diharapkan yang disediakan oleh berbagai saham pada berbagai tingkat pengembalian yang diinginkan dan untuk memastikan apakah investasinya akan memberikan tingkat pengembalian yang diharapkan.

Analisis rasio keuangan digunakan oleh investor sebagai alat pengukur dalam menilai kinerja perusahaan, analisis rasio tersebut mempunyai kelemahan utama, yaitu mengabaikan adanya biaya modal sehingga sulit untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah berhasil menciptakan suatu nilai atau belum. Menurut Istanti (2014) analisis rasio merupakan alat yang digunakan untuk membantu menganalisis laporan keuangan perusahaan sehingga dapat diketahui kekuatan dan kelemahan suatu perusahaan.

Oleh karena itu, pada tahun 1989, Konsultan *Stern Steward Management Service* di Amerika Serikat memperkenalkan konsep *Economic Value Added*

(EVA) dan *Market Value Added* (MVA) sebagai alat ukur kinerja keuangan dan pasar untuk mengatasi kelemahan dari rasio keuangan.

(EVA) dan *Market Value Added* (MVA) sebagai alat ukur kinerja keuangan dan pasar untuk mengatasi kelemahan dari rasio keuangan.

Menurut Usman (2011) tujuan utama perusahaan adalah memaksimumkan kesejahteraan pemegang saham yang dilakukan dengan memaksimumkan MVA. MVA harus menjadi tujuan utama perusahaan yang menitikberatkan pada kemakmuran *shareholder* dan pengembangan nilai bagi perusahaan.

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*. EVA positif berarti perusahaan memeroleh 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 dividen, maka *return* saham juga akan semakin tinggi, dan karena itulah salah satu tujuan investasi untuk mendapatkan *dividen* yang tinggi.

Selain *Economic Value Added* (EVA) digunakan juga *Market Value Added* (MVA) yang berfungsi sebagai pengukur kinerja keuangan. Pengukuran MVA menilai dampak tindakan manajer atas kemakmuran pemegang sahamnya sejak perusahaan tersebut berdiri. Hermawan (2008), kekayaan pemegang saham akan

menjadi maksimal dengan memaksimalkan perbedaan antara nilai pasar ekuitas perusahaan dan jumlah modal ekuitas yang diinvestasikan investor, perbedaan antara nilai pasar ekuitas perusahaan dan jumlah modal ekuitas yang diinvestasikan investor, perbedaan inilah yang disebut MVA. Apabila perusahaan mempunyai tujuan untuk melipatgandakan kekayaan pemegang saham, maka MVA yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan seharusnya mempunyai hubungan langsung dengan *Return* yang diperoleh pemegang saham suatu perusahaan.

Sebagai tolak ukur kinerja yang baik, EVA dan MVA seharusnya mempunyai pengaruh terhadap kekayaan pemegang saham yang digambarkan dengan *Return* saham. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Husniawati (2008), hasil penelitiannya menyatakan bahwa *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) berpengaruh terhadap *Return* saham dan hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Saputra (2010) dan Rahayu (2013) dalam penelitiannya, menyatakan bahwa EVA dan MVA tidak berpengaruh terhadap *Return* saham, sehingga masih ada kesenjangan antara teori dengan kenyataan.

Berdasarkan uraian masalah *return* di atas dan beberapa hasil penelitian mengenai pengaruh faktor EVA dan MVA terhadap *Return* saham yang menunjukkan bahwa masih ada kesenjangan antara teori dan data dilapangan, serta masih adanya ketidak konsistenan hasil penelitian sebelumnya, sehingga masalah ini masih menarik untuk diteliti. Hal inilah yang mendorong penulis

mengambil judul penelitian "Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) Terhadap *Return* saham pada Perusahaan Sektor Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia".

B. Perumusan Permasalahan

Berdasarkan latar belakang masalah diatas bahwa masih adanya kesenjangan antara teori dan kenyataan, serta masih adanya ketidak konsistenan hasil penelitian sebelumnya, maka dari itu peneliti membatasi penelitiannya agar penelitian ini lebih fokus pada permasalahan faktor yang mempengaruhi *return* saham yang diperoleh pemegang saham bank konvensional periode 2010-2014. Oleh karena itu, rumusan masalah yang diteliti adalah sebagai berikut :

1. Apakah *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh terhadap *return* saham pada bank konvensional?
2. Apakah Market Value Added (MVA) berpengaruh terhadap *return* saham pada bank konvensional?
3. Apakah Economic Value Added dan Market Value Added berpengaruh terhadap *return* saham pada bank konvensional?

C. Kegunaan Penelitian

Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberi kontribusi bagi beberapa golongan, antara lain:

1. Peneliti

   Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan dan wawasan yang luas terkait dengan return Saham pada bank konvensional di Indonesia.

2. Investor

   Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat untuk para investor dalam pengambilan keputusan investasi dengan melihat nilai dari *return* saham pada bank konvensional.

3. Masyarakat

   Hasil penelitian ini diharapkan memberikan manfaat kepada masyarakat seputar perkembangan dari *return* saham yang terdapat pada bank konvensional.

BAB II

KAJIAN TEORITIK

A. Deskripsi Konseptual

1. Bank

Pada umumnya, bank memiliki tiga sumber dana bank yaitu yang berasal dari simpanan para nasabah (deposit), pinjaman bukan simpanan (non deposit), serta saham biasa dan laba yang ditahan sehingga selain dengan menarik simpanan dari masyarakat (nasabah) bank juga memperoleh modal yang makin besar dari penerbitan saham mereka. Kesuksesan suatu perusahaan dalam mempertahankan eksistensinya tidak luput dari peran manajer keuangan sangat penting.

Menurut Ismail (2010) pengertian Bank adalah badan usaha yang menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan dan menyalurkannya kepada masyarakat dalam bentuk kredit dan bentuk-bentuk lainnya dalam rangka meningkatkan taraf hidup rakyat banyak. Bank dianggap sebagai suatu lembaga keuangan yang aman dalam melakukan berbagai aktivitas keuangan. Aktivitas keuangan yang sering dilakukan masyarakat di negara maju antara lain aktivitas penyimpanan dana, investasi, pengiriman uang dari suatu tempat ke tempat lain atau dari satu daerah ke daerah lain dengan cepat dan aman, serta aktivitas keuangan lainnya. Bank juga merupakan salah satu lembaga yang mempunyai peran sangat penting dalam mendorong pertumbuhan perekonomian suatu Negara. Berdasarkan pengertian di atas, disimpulkan bahwa bank merupakan

perusahaan yang bergerak dalam bidang keuangan, artinya usaha perbankan selalu berkaitan dengan masalah bidang keuangan. Usaha perbankan meliputi tiga kegiatan utama yaitu menghimpun dana, menyalurkan dana, dan memberikan jasa bank lainnya.

Bank sebagai lembaga intermediasi keuangan, sangat berperan penting bagi pembangunan nasional. Maksud dari fungsi intermediasi (perantara) bahwa perbankan memberikan kemudahan untuk mengalirkan dana dari nasabah yang memiliki kelebihan dana (*savers*) dengan kedudukan sebagai penabung ke nasabah yang memerlukan dana (*borrowers*) untuk berbagai kepentingan. Dengan demikian, nasabah penyimpan dana (*savers*) disebut juga dengan pemberi pinjaman (*leaders*).

2. Saham

Saham merupakan tanda bukti atas kepemilikan modal/dana suatu perusahaan. Biasanya berwujud selembar kertas yang menerengkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan suarat berharga tersebut. Anoraga dan Pakarti (2008) menyatakan bahwa suatu perusahaan dapat menjual hak kepemilikannya dalam bentuk saham (*stock*). Saham sebagai surat berharga sebagai bukti penyertaan atau kepemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan. Saham berwujud selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut.

Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan diperusahaan tersebut. Pemilik saham akan mendapatkan hak untuk menerima sebagian pendapatan tetap (dividen) dari perusahaan serta kewajiban menanggung risiko kerugian yang dialami perusahaan.

Investor adalah masyarakat yang membeli saham untuk memiliki perusahaan dengan harapan mendapatkan dividen dan atau *capital gain* dalam jangka panjang. Sedangkan spekulator adalah masyarakat yang membeli saham untuk segera dijual kembali bila situasi kurs dianggap paling menguntungkan seperti yang telah diketahui bahwa memberikan dua macam yaitu dividen dan *capital gain*.

Darmadji dan Fakhruddin (2011) menyatakan bahwa saham yang diperdagangkan di bursa ada dua jenis yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*). Saham biasa (*common stock*) adalah saham yang menempatkan pemiliknya pada posisi yang paling junior dalam pembagian dividen dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi sedangkan, saham preferen (*preferred stock*) adalah saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan yang tetap tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki *investor*. Harga saham yang terjadi di pasar sangat berfluktuasi tergantung dari jumlah permintaan dan penawaran saham tersebut. Harga saham akan cenderung naik apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan dan akan cenderung turun apabila mengalami kelebihan penawaran.

Terdapat tiga sudut pandang untuk membedakan saham (Darmadji dan Fakhrudin**,** 2011), yaitu:

1) Dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim, maka saham terbagi atas:

   a) Saham Biasa (*Common Stocks*)

      Saham biasa memiliki beberapa karakteristik, antara lain dividen diberikan ketika perusahaan memperoleh laba, memiliki hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), memiliki hak dalam hal pembagian kekayaan perusahaan, jika perusahaan tersebut dilikuidasi (dibubarkan) setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi, memiliki tanggung jawab terbatas sesuai dengan besar proporsi sahamnya, dan memiliki hak untuk mengalihkan kepemilikan sahamnya.

   b) Saham Preferen (*Preferred Stocks*)

      Saham preferen memiliki beberapa karakteristik yaitu memiliki hak lebih dulu dalam memperoleh dividen, dapat mempengaruhi manajemen perusahaan terutama dalam pencalonan pengurus perusahaan, memiliki hak pembayaran maksimum sebesar nilai nominal saham lebih dahulu setelah kreditor, dan apabila perusahaan dilikuidasi, memiliki hak memperoleh pembagian kekayaan perusahaan di atas pemegang saham biasa setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi.

2) Dari cara peralihannya saham dapat dibedakan menjadi dua, yaitu :

a) Saham Atas Unjuk *(Bearer Stocks)*

Pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindah tangankan dari satu investor ke investor lain. Secara hukum, siapa yang memegang saham tersebut, maka dialah yang diakui sebagai pemiliknya dan berhak untuk ikut hadir dalam RUPS.

b) Saham Atas Nama *(Registered Stocks)*

Merupakan saham dengan nama pemilik yang ditulis secara jelas dan cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu, yaitu dengan dokumen peralihan dan kemudian nama pemiliknya dicatat dalam buku perusahaan yang khusus memuat nama pemegang saham. Apabila sertifikat ini hilang, maka pemilik dapat meminta penggantian.

3) Dari kinerja perdagangan maka saham dapat dikategorikan sebagai berikut:

a) Saham Unggulan *(Blue-Chip Stocks)*

Merupakan saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai pemimpin *(leader)* di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil, dan konsisten dalam membayar dividen.

b) Saham Pendapatan *(Income Stocks)*

Merupakan saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya. Emiten seperti ini biasanya mampumenciptakan pendapatan yang lebih tinggi dan secara teratur membagikan dividen tunai. Emiten ini tidak suka menekan laba dan tidak mementingkan potensi pertumbuhan harga saham.

c) Saham Pertumbuhan *(Growth Stock - Well-Known)*

Merupakan saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai pemimpin di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi. Selain itu terdapat juga *growth stock* (*lesser-known*), yaitu saham dari emiten yang tidak berperan sebagai *leader* dalam industri, namun memiliki ciri *growth stock.* Umumnya, saham ini berasal dari daerah dan kurang populer di kalangan emiten.

d) Saham Spekulatif (*Speculative Stock)*

Merupakan saham perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun, akan tetapi mempunyai kemungkinan penghasilan yang tinggi di masa mendatang meskipun belum pasti.

e) Saham Siklikal (*Counter Cyclical Stocks)*

Merupakan saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum. Pada saat resesi ekonomi, harga saham ini

tetap tinggi, dimana emitennya mampu memberikan dividen yang tinggi sebagai akibat dari kemampuan emiten dalam memperoleh penghasilan yang tinggi pada masa resesi. Emiten seperti ini biasanya bergerak dalam produk yang sangat dibutuhkan masyarakat seperti rokok dan barang-barang kebutuhan sehari-hari *(consumer goods).*

Harga pasar saham adalah harga suatu saham yang sedang berlangsung dalam suatu pasar modal. Jika bursa tutup maka harga pasarnya adalah pada saat penutupan atau *closing price* (www.bapepam.go.id). Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2011) "Harga saham terjadi di bursa pada waktu tertentu. Harga saham bisa berubah naik ataupun turun dalam hubungan waktu yang begitu cepat. Harga saham dapat berubah dalam hitungan menit bahkan dapat berubah dalam hitungan detik. Hal tersebut dimungkinkan karena tergantung permintaan dan penawaran antara pembeli saham dengan penjual saham". Harga sebuah saham sangat dipengaruhi oleh hukum permintaan dan hukum penawaran. Menurut Martono dan Harjito (2007), "harga saham merupakan refleksi dari keputusan-keputusan investasi, pendanaan (termasuk kebijakan dividen), dan pengelolaan aset". Harga saham adalah faktor yang membuat para investor menginvestasikan dananya di pasar modal dikarenakan dapat mencerminkan tingkat pengembalian modal (Darmadji dan Fakhrudin, 2011). Besar kecilnya harga saham tergantung pada fraksi harga masing-masing saham. Fraksi dan jenjang maksimum perubahan harga berlaku untuk satu hari bursa penuh dan disesuaikan pada hari bursa berikutnya jika harga penutupan berada pada

rentang harga yang berbeda (Sudana, 2011). Menurut Anoraga dan Pakarti (2008), “harga pasar merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar sudah ditutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*)”. Harga pasar inilah yang menyatakan naik turunnya suatu saham. Selembar saham mempunyai nilai atau harga dimana suatu harga saham dapat dibedakan menjadi tiga (Widoatmodjo, 2008), yaitu: Harga saham secara umum merupakan cerminan dari kegiatan pasar modal. Harga saham dipasar modal ditentukan oleh pelaku pasar. Pergerakan harga saham di pasar modal diiringi dengan harga saham yang meningkat (*bullish*) dan harga saham yang cenderung turun (*bearish*). Menurut Jogiyanto (dalam Setiyawan dan Pardiman, 2014), harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi dipasar bursa ditentukan oleh mekanisme pasar berupa permintaan dan penawaran. Menurut Arifin (dalam Puspita, 2014), Semakin banyak orang yang membeli suatu saham maka harga saham akan bergerak naik, sebaliknya semakin banyak orang yang ingin menjual saham maka harga saham cenderung bergerak menurun. Dalam hal ini, investor harus teliti dalam memberikan penilaian terhadap harga saham. Harga saham memiliki jenisnya, Menurut Ang (dalam Dini, 2012), harga saham dibagi menjadi 3 jenis, meliputi :

a) Harga/ nilai normal (*par value*)

   Nilai nominal suatu saham adalah nilai yang tercantum pada saham yang bersangkutan yang berfungsi dengan tujuan akuntansi. Jadi nilai nominal ini merupakan suatu nilai yang berguna bagi pencatatan

akuntansi, dimana nilai nominal inilah yang dicatat sebagai modal akuitas perseroan didalam neraca.

b) Harga/ nilai nominal (*Base Price*)

Harga dasar suatu saham erat kaitannya dengan harga pasar suatu saham. Harga dasar suatu saham baru merupakan harga perdananya.

c) Harga Pasar (*Market Price*)

Harga pasar merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena harga pasar merupakan harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung. Jika pasar bursa efek sudah ditutup, maka harga pasar adalah harga penutup (*closing price*).

3. Return Saham

Return atau imbal hasil yang diperoleh pemegang saham bisa berupa *capital gain* akan tercipta apabila terjadi kenaikan harga saham, dan *capital loss* tercipta bila terjadi penurunan harga saham. Hartono (2010), *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. *Return* suatu investasi terdiri dari *yield* atau dividend dan *capital gain (loss). Yield* merupakan *return* yang mencerminkan aliran kas atau

pendapatan yang diperoleh secara periodik. Tandelilin dalam Anshori (2015), *Capital gain (loss)* adalah *return* yang diperoleh dari kenaikan (penurunan) nilai surat berharga.

Pengembalian atau lebih sering disebut *return* merupakan imbalan yang diperoleh dari investasi yang dilakukan. Pengembalian ini dibedakan menjadi dua, yaitu pengembalian yang telah terjadi *(actual return)* yang dihitung berdasarkan data historis dan pengembalian yang diharapkan *(expected return)* akan diperoleh dimasa depan.

Komponen pengembalian meliputi:

a. Untung/rugi modal *(capital gain/loss)* merupakan keuntungan (kerugian) bagi investor yang diperoleh dari kelebihan harga jual (harga beli) di atas harga beli (harga jual) yang keduanya terjadi di pasar sekunder.
b. Imbal hasil *(Yield)* merupakan pendapatan atau aliran kas yang diterima investor secara periodik. Misalkan berupa dividen atau bunga. *Yield* dinyatakan dalam presentase dari modal yang ditanamkan.

Dari kedua komponen pengembalian tersebut, selanjutnya dapat dihitung tingakat pengembalian *(Rate of Return)* dan pengembalian total (*Total Return)* sebagai berikut :

$$Return\,Saham = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

Pt = harga saham periode t

Pt-1 = harga saham periode t-1

dan

Total Return = Capital Gain (loss) + Yield

Perubahan harga saham selama periode tertentu dapat berupa angka negative, nol, dan positif. Sedangkan *Yield* dapat berupa angka nol (0) dan positif. Menurut Hartono (dalam Anshori, 2015).

4. *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA)

a. *Economic Value Added* (EVA)

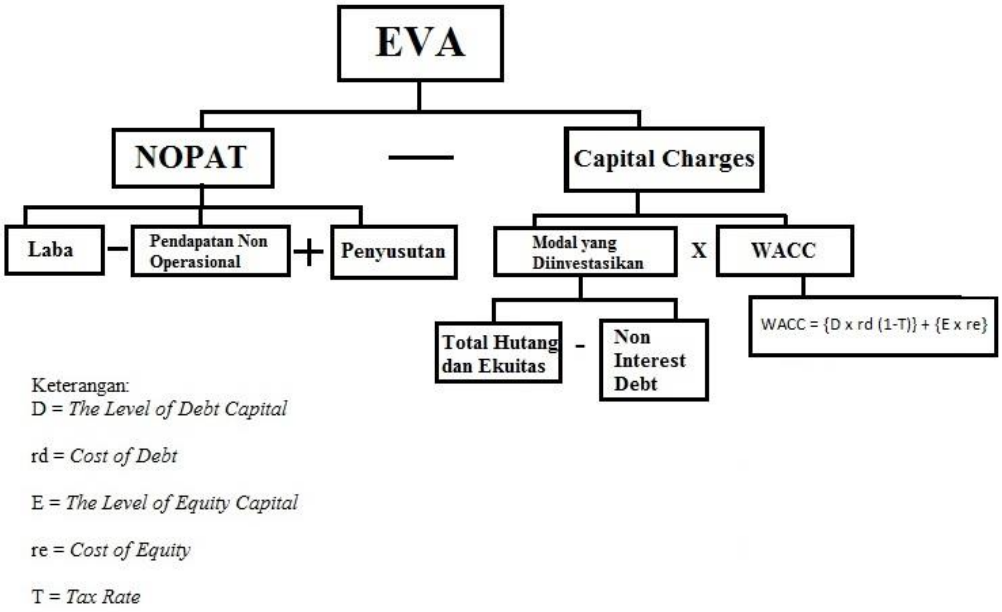
Untuk mengukur kinerja perusahaan dapat dilihat dengan menggunakan analisis EVA (*Economic Value Added*). EVA pertama kali dikembangkan oleh perusahaan konsultan Stern Stewart & Co. Menurut Rudianto (dalam Anshori, 2015), EVA adalah suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan, yang menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi (*operating cost*) dan biaya modal (*cost of capital*). Dengan menggunakan EVA manajer dapat bertindak seperti halnya pemegang saham, yaitu dengan memilih investasi saham dengan memaksimalkan pengembalian (keuntungan) dan meminimumkan tingkat biaya modal yang dikeluarkan sehingga nilai perusahaan dapat maksimum.

Menurut Brigham dan Houston (dalam Haryuningputri dan Widyarti, 2012), EVA menyajikan suatu ukuran yang baik mengenai sejauh mana perusahaan telah memberikan tambahan pada nilai pemegang saham. Menurut Hansen &

Mowen (dalam Ervinta & Zaroni, 2013),EVA menghubungkan keuntungan dengan sumber daya yang dibutuhkan untuk memperoleh keuntungan tersebut.

Konsep *Economic Value Added (EVA)* mengukur nilai tambah dengan cara mengurangi biaya modal (*Cost of Capital)* yang timbul akibat investasi yang dilakukan oleh perusahaan. *Economic Value Added (EVA)* yang positif menandakan perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi tingkat modalnya. Hal ini sejalan dengan tujuan untuk memaksimumkan nilai perusahaan. Sebaliknya, *Economic Value Added (EVA)* yang negative menunjukan bahwa nilai perusahaan menurun, karena tingkat pengembalian lebih rendah dari biaya modal. EVA di formulasikan dan gambar 2.1:

EVA = NOPAT – Capital Charges



Gambar 2.1 Bagan *Economic Value Added*

Menghitung Variabel bebas yaitu Economic Value Added (EVA), dengan cara :

1) Menghitung Nilai Laba Operasi Bersih Setelah pajak *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT)

   Brigham & Houston (2010) menyatakan bahwa : laba operasi bersih setelah pajak atau *net operating profit after tax* (NOPAT) adalah laba yang dihasilkan suatu perusahaan jika perusahaan tersebut tidak memiliki hutang dan hanya memiliki aset operasi.

   NOPAT = Laba – Pendapatan non Operasional + Penyusutan

2) Menghitung Nilai *Invested Capital*

   Saputra (2010), *Invested Capital* merupakan jumlah dana yang diinvestasikan perusahaan untuk membiayai usahanya, yang merupakan penjumlahan dari total ekuitas dan hutang. *Invested Capital* dirumuskan sebagai berikut :

   Invested Capital = Total Hutang & Ekuitas – Non Interest Debt

3) Menghitung biaya modal rata-rata tertimbang(WACC)

   WACC (*weighted average cost of capital*) atau rata-rata tertimbang biaya modal adalah rata-rata tertimbang biaya-biaya komponen utang, saham preferen dan ekuitas biasa.

$$WACC = D \times rd\ (1-T) + E \times re$$

4) Menghitung tingkat modal dari hutang (D)

Dimana diketahui dari perbandingan antara tingkat hutang dengan jumlah hutang dan ekuitas.

$$\text{Tingkat modal (Pd)} = \frac{\text{Hutang jangka panjang}}{Total\ Assets}$$

5) Menghitung biaya hutang jangka pendek (kd)

Dimana *cost of debt* diketahui dari perbandingan antara beban bunga dengan jumlah pinjaman bank (jangka panjang).

$$Cost\ of\ Debt\ \text{(kd)} = \frac{\text{BiayaBunga}}{\text{Hutang jangka panjang}}$$

6) Mentukan pajak penghasilan (T)

Dari data laporan laba rugi maka diketahui bahwa pajak penghasilan berasal dari beban pajak berbanding dengan laba sebelum pajak.

Laba sebelum pajak Tingkat pajak (T) = Beban pajak

7) Menghitung *Cost of Equity* (ke)

Dimana dapat diketahui dari perbandingan dividen yang diterima dengan harga saham.

$$Cost\ of\ Equity = \frac{D}{P_o}$$

dimana:

D = Dividen yang diterima

Po = Harga Saham

8) Menghitung Tingkat Modal dari Ekuitas (Pe)

Dimana dapat diketahui dari perbandingan antara total ekuitas dengan jumlah hutang danekuitas.

$$\text{Tingkat modal (Pe)} = \frac{\text{Total ekuitas}}{\text{Total assets}}$$

9) Menghitung *Capital Charges*

Adalah aliran kas yang dibutuhkan untuk mengganti para investor atas resiko usaha darimodal yang ditanamkan.

Capital Charges = WACC x Rata – Rata *Invested Capital*

10) Menghitung Nilai *Economic Value Added* (EVA)

EVA = NOPAT – *Capital Charges*

Menurut Hamidah, *et al* (2013) *:* EVA dapat juga dengan rumus:

a) EVA = NOPAT – *Capital Charges*

b) NOPAT = Laba – Pendapatan Non Operasional + Penyusutan

c) *Capital Charges* = *Invested Capital* x WACC

d) *Invested Capital* = Total Hutang & Ekuitas - *Non Interest Debt*

e) WACC = [(kd x(1-T) x Wd)] + [ke x We].

Interprestasi dari hasil pengukuran EVA

1) Apabila EVA > 0 berarti nilai EVA positif yang menunjukkan telah terjadi proses nilai tambah pada perusahaan.

2) Apabila EVA = 0 menunjukan posisi impas atau Break Event Point

3) Apabila EVA < 0, yang berarti EVA negatif menunjukkan tidak terjadi proses nilai tambah.

Ketika EVA mengalami posisi > 0 , maka nilai perusahaan akan semakin tinggi dalam hal tersebut berpengaruh terhadap kenaikan harga saham dan ketertarikan investor dalam pembelian saham. Dari yang sudah dijelaskan diatas dapat disimpulkan bahwa dengan menggunakan pendekatan EVA adanya penciptaan nilai perusahaan untuk pemegang saham, dan mengukur kinerja perusahaan untuk memaksimumkan sebuah keuntungan dengan meminimum biaya modal untuk dimasa sekarang ataupun dimasa yang akan datang.

Economic Value Added (EVA) yang merupakan sebagai alat penilai kinerja perusahaan mempunyai keunggulan dibanding dengan ukuran kinerja konvensional lainnya. Keunggulan yang dimiliki *Economic Value Added* (EVA) antara lain (Rudianto, dalam Anshori 2015):

1) *Economic Value Added* (EVA) dapat menyelaraskan tujuan manajemen dan kepentingan pemegang saham dimana *Economic Value Added* (EVA) digunakan sebagai ukuran operasional dari manajemen yang mencerminkan keberhasilan perusahaan di dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham atau investor.
2) *Economic Value Added* (EVA) memberikan pedoman bagi manajemen untuk meningkatkan laba operasi tanpa tambahan dana atau modal, mengeksposur pemberian pinjaman (piutang) dan menginvestasikan dana yang memberikan imbalan tinggi

3) *Economic Value Added* (EVA) merupakan sistem manajemen keuangan yang dapat memecahkan semua masalah bisnis mulai dari strategi dan pergerakannya sampai keputusan operasional sehari-hari.

Sedangkan kelemahan yang dimiliki oleh *Economic Value Added* (EVA) adalah sebagai berikut (Rudianto, dalam Anshori 2015):

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 *Economic Value Added* (EVA) hanya mengukur faktor kuantitatif saja sedangkan untuk mengukur kinerja secara optimal, perusahaan harus diukur berdasarkan faktor kuantitatif dan kualitatif.

b. *Market Value Added* (MVA)

Market Value Added (MVA) merupakan perbedaan antara nilai pasar perusahaan (termasuk ekuitas dan utang) dan modal keseluruhan yang di investasikan dalam perusahaan (Young dan O'Byrne dalam Anshori, 2015). Menurut Brigham dan Houston (2010), "*Market Value Added* (MVA) adalah perbedaan antara nilai pasar ekuitas suatu perusahaan dengan nilai buku yang disajikan dalam neraca, nilai pasar dihitung dengan mengalikan harga saham dengan jumlah saham yang beredar".

Adanya *Market Value Added* (MVA) yang positif akan membuat para investor merasa mendapatkan keuntungan karena nilai pasar saham mengalami pertumbuhan kapitalisasi atas saham yang diterbitkan oleh perusahaan sehingga

saham mampu dijual di pasar dengan harga premium. *Market Value Added* (MVA) menurut Stern Stewart & Co. yang merupakan pencetus *Market Value Added* (MVA) dalam websitenya adalah,

> *"the difference between the market value of a company (both equity and debt) and the capital lenders and shareholders have entrusted to it over the years in the form of loans, retained earnings, and paid-in capital. As such, MVA is a measure of the difference between "cash in" (what investors have contributed) and "cash out" (what they could get by selling at today's prices)".*

Market Value Added (MVA) atau nilai tambah pasar adalah perbedaan antara nilai pasar saham perusahaan dengan jumlah ekuitas modal investor yang telah diberikan.(Brigham, 2010). Selain itu, MVA dapat dirumuskan sebagai berikut:

MVA = (Saham yang beredar × Harga saham) – Total ekuitas saham biasa

Young dan O'Byrne (dalam Anshori, 2015) menyatakan investor menyerahkan modal ke dalam perusahaan dengan harapan manajer akan menginvestasikan dengan produktif. 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, menunjukkan indikasi MVA semakin baik. Dari paparan tersebut dapat disimpulkan indikator yang digunakan untuk mengukur yaitu:

1) Jika *Market Value Added* (MVA) > 0, bernilai positif, perusahaan berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana.

2) Jika *Market Value Added* (MVA) < 0, bernilai negatif, perusahaan tidak berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana (Young dan O'Byrne dalam Anshori, 2015).

Kelebihan MVA menurut Baridwan dan Legowo (dalam Anshori, 2015), MVA merupakan ukuran tunggal dan dapat berdiri sendiri yang tidak membutuhkan analisis *trend*, sehingga bagi pihak menajemen dan penyedia dana akan lebih mudah dalam menilai kinerja perusahaan, sedangkan kelemahan MVA adalah MVA hanya dapat diaplikasikan pada perusahaan yang sudah *go public* saja.

B. Hasil Penelitian yang Relevan

Penelitian ini mengacu pada penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya.Berikut ini merupakan hasil-hasil penelitian terdahulu yang dijelaskan secara ringkas.

Wijaya (2009) dalam penelitiannya "Pengaruh *Economic Value Added* Terhadap Tingkat Pengembalian Saham Pada Perusahaan yang Tergabung dalam LQ-45" menjelaskan, teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai signifikansi (α) = 0,020 < 0,05, artinya kinerja keuangan perusahaan menggunakan konsep *Economic Value Added* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat pengembalian saham. Hal tersebut menunjukkan bahwa tingkat pengembalian saham pada 35 perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ-45 dipengaruhi

oleh kinerja keuangan yang diukur menggunakan konsep EVA. Komponen-komponen EVA dipertimbangkan oleh para investor dan penganalisisnya dalam mengambil keputusan investasinya. Karena investor dalam menentukan *required rate of Return* selalu mempertimbangkan risiko yang dihadapi perusahaan. Risiko yang dihadapi perusahaan diantaranya dicerminkan dengan *cost of capital* (biaya modal), sedangkan *rate of Return* mencerminkan tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan. Apabila risiko yang dihadapi perusahaan tinggi, maka investor akan meminta tingkat keuntungan yang tinggi pula. Secara umum, investor akan memilih perusahaan yang mampu menciptakan *rate of Return* yang lebih besar dari *cost of capital*nya. EVA merupakan pengukuran kinerja keuangan yang dianggap sesuai dengan harapan para kreditor dan pemegang saham, karena EVA memper-hitungkan tingkat risiko. Dalam pengambilan keputusan investasi, investor selalu mempertimbangkan risiko yang dihadapi perusahaan, yang secara teoritis dicerminkan dari biaya modalnya. Persamaan penelitian tersebut dengan penelitian ini, yaitu sama-sama menggunakan EVA sebagai variabel bebas dan menggunakan analisis regresi linier, sedangkan perbedaannya adalah pada tahun penelitian dan perusahaan yang diteliti. Penelitian tersebut hanya dilakukan pada tahun 2007, sedangkan penelitian ini selama 5 tahun, yaitu tahun 2010-2014. Perbedaan yang lain adalah penelitian tersebut hanya menggunakan variabel bebas *Economic Value Added* (EVA), sedangkan dalam penelitian ini juga menggunakan *Market Value Added* (MVA).

Widiati (2011) dalam penelitiannya "Analisis Pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010" melakukan pengujian hipotesis satu menggunakan uji F-statistik, yaitu digunakan untuk menguji pengaruh secara simultan *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) terhadap *return* saham perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukan bahwa secara simultan diperoleh nilai F*hitung* sebesar 8,947 dengan nilai signifikan sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *return* saham pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Besarnya pengaruh tersebut yaitu sebesar 51,6% sisanya 48,4% dipengaruhi variabel lain diluar model. Pengujian hipotesis dua yang dilakukan oleh Putri bertujuan untuk menginvestigasi adanya pengaruh secara parsial variabel *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *return* saham perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam pengujian hipotesis kedua, hasil penelitiannya mengatakan bahwa secara parsial diperoleh nilai thitung untuk pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* saham sebesar 0,690 dengan nilai signifikan sebesar 0,494 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial *Economic Value Added* (EVA) mempunyai pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham. Untuk *Market Value Added*

(MVA), hasil penelitian mengatakan bahwa secara parsial diperoleh nilai thitung sebesar 2,606 dengan taraf signifikan sebesar 0,013 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial *Market Value Added* (MVA) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal yang membedakan dalam penelitian ini hanyalah data yang digunakan, dalam penelitian tersebut menggunakan data tahun 2007-2010 pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan pada penelitian ini menggunakan data tahun 2010-2014 pada bank konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Sobariah (2012) dalam penelitiannya "Analisis Pengaruh *Economic Value Added* dan *Return on Equity* Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2011" mengatakan bahwa secara simultan diperoleh nilai *Fhitung* sebesar 0,650 dengan nilai signifikan sebesar 0,606 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan *probabilitas value* 0,650 > 0,05 Ho diterima, maka terdapat pengaruh yang tidak signifikan *Economic Value Added* (EVA) dan *Return on Equity* (ROE) terhadap *return* saham pada perusahaan subsector makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Besarnya pengaruh tersebut yaitu sebesar 21,2% sisanya 78,8% dipengaruhi variabel lain diluar model. Hasil penelitiannya juga mengatakan bahwa secara Parsial diperoleh nilai thitung untuk pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* saham sebesar -0,107 dengan nilai signifikan sebesar 0,925

lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham. Peneliti mengungkapkan bahwa korelasi negatif yang terjadi pada *Economic Value Added* (EVA) perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terhadap *return* saham pemegang saham perusahaan kemungkinan disebabkan oleh berbagai faktor, antara lain kondisi sosial, politik, serta ekonomi Indonesia yang tidak stabil sehingga mengakibatkan tingginya risiko bisnis serta ketidakpastian tingkat pendapatan yang akan diterima oleh investor, para pelaku pasar dalam mengambil keputusan investasi di Bursa Efek Indonesia kurang memperhatikan aspek fundamental perusahaan. Hal yang membedakan dalam penelitian ini adalah data yang digunakan, dalam penelitian tersebut menggunakan data tahun 2011 dengan menggunakan variabel *Economic Value Added* dan *Return on Equity* sebagai variabel independen pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan pada penelitian ini menggunakan data tahun 2010-2014 dengan variabel independen *Economic Value Added* dan *Market Value Added* pada bank konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hidayat (2013) dalam penelitiannya "Analisis Pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Konstruksi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2008-2012" menyebutkan dengan menggunakan uji F-statistik, diperoleh nilai F*hitung*

sebesar 6,850 dengan nilai signifikan sebesar 0,001 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *return* saham pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Besarnya pengaruh tersebut yaitu sebesar 19,90% sisanya 80,10% dipengaruhi variabel lain diluar model. Hasil penelitian secara parsial mengatakan bahwa nilai thitung untuk pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* saham sebesar 3,789 dengan nilai signifikan sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial *Economic Value Added* (EVA) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Untuk *Market Value Added* (MVA), hasil penelitian mengatakan bahwa secara parsial diperoleh nilai thitung sebesar 1,274 dengan taraf signifikan sebesar 0,209 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial *Market Value Added* (MVA) mempunyai pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham. Peneliti beranggapan ketidak signifikanan pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap *return* saham ini kemungkinan disebabkan oleh berbagai faktor yang dapat memengaruhinya antara lain kondisi sosial, politik, serta ekonomi di Indonesia yang tidak stabil yang berakibat tingginya risiko investasi yang dilakukan oleh investor untuk mengambil keputusan berinvestasi di pasar saham. Selain itu, kemungkinan kurangnya transparansi dan adanya praktik *window dressing* terhadap laporan keuangan perusahaan hal ini dilakukan agar kinerja perusahaan tampak lebih baik, sehingga investor

beranggapan informasi tersebut tidaklah menggambarkan keadaan perusahaan yang sebenarnya, ini juga berakibat investor sering kali melakukan investasi yang spekulatif. Hal ini juga dapat diartikan bahwa investasi yang dilakukan di Bursa Efek Indonesia masih bersifat *weak from efficient*, sehingga harga saham yang terbentuk bukan dari informasi yang sebenarnya tentang kondisi perusahaan tetapi lebih dipengaruhi oleh pergerakan historis. Hal yang membedakan dalam penelitian ini hanyalah data yang digunakan, dalam penelitian tersebut menggunakan data tahun 2008-2012 pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan pada penelitian ini menggunakan data tahun 2010-2014 pada bank konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Yogi Marshal (2009) melakukan penelitian tentang "Pengaruh Economic Value Added, Market Value Added dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham" menyebutkan dari persamaan regresi yang diperoleh, diketaui EVA mempunyai koefisien regresi bertanda negative sebesar 0,21, yang artinya terdapat perubahan pada variabel EVA sebesar 1% maka akan menurkan return saham sebesar 21%. Koefisien regresi MVA bertanda positif sebesar 0,109, yang artinya apabila terjadi perubahan variabel MVA sebesar 1% maka akan menaikan return saham sebesar10,9%. Koefisien regresi AKO (Arus Kas Operasi) bertanda positif sebesar 0,154, artinya apabila terjadi perubahan variabel AKO sebesar 1% akan menaikan return saham sebesar 15,4%. Berdasarkan hasil penelitian ini arus kas operasi menjadi tolok ukur yang lebih

signifikan disbanding EVA dan MVA. Hal yang membedakan dalam penelitian ini hanyalah data yang digunakan, dalam penelitian tersebut menggunakan data tahun 2005-2009 pada perusahaan yang masuk dalam indeks LQ – 45, sedangkan pada penelitian ini menggunakan data tahun 2010-2014 pada bank konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan review penelitian terdahulu maka dapat dibuat matriks pada tabel 2.1.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti Terdahulu	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Harris Hansa Wijaya (2009)	"Pengaruh *Economic Value Added* Terhadap Tingkat Pengembalian Saham pada Perusahaan yang Tergabung dalam LQ-45"	Economic Value Added (EVA), Tingkat Pengembalian Saham	• EVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat pengembalian saham
2.	Putri Kurnia Widiati (2011)	"Analisis Pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2007-2010"	Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA) dan Return saham	• EVA dan MVA secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap *Return* Saham. • Secara parsial EVA berpengaruh secra tetapi tidak signifikan terhadap return saham dan MVA secara parsial mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham perusahaan otomotif
3.	Yayah Sobariah (2012)	"Analisis Pengaruh *Economic Value Added* dan *Return on Equity* terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan	Economic Value Added (EVA), Return on Equity (ROE) dan Return Saham	• EVA berpengaruh negative tetapi tidak signifikan terhadap return saham. • ROE secara parsial berpengaruh tidak

		Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011”		signifikan terhadap return saham
4.	Wendra Hidayat (2013)	“Analisis Pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Konstruksi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2008-2012”	Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA) dan Return saham	• EVA dan MVA berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5.	Yogi Marshal (2009)	“Pengaruh Economic Value Added, Market Value Added dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ-45”	Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), Arus Kas Operasi (AKO) dan Return saham	• *EVA* berpengaruh negatif terhadap *Return* saham. • *MVA* berpengaruh positif terhadap *Return* Saham. • Arus Kas Operasi berpengaruh positif terhadap *Return* Saham.

Data diolah oleh penulis

C. Kerangka Pemikiran

1. Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Return*.

Return memiliki peran yang signifikan dalam menentukan nilai dari suatu investasi. Suharli dalam Anshori (2015) menyebutkan bahwa return dapat menjadi indikator untuk meningkatkan *wealth* para investor termasuk di dalamnya para pemegang saham. EVA adalah suatu cara untuk mengukur profitabilitas operasi yang sesungguhnya yang dipopulerkan oleh Stewart (1991) sebuah konsultan manajemen terkemuka. EVA mengukur nilai tambah dalam suatu periode tertentu. Nilai tambah ini tercipta apabila perusahaan memperoleh keuntungan (*profit*) di atas *cost of capital* perusahaan. 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*. 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 dividen, maka *return* saham juga akan semakin tinggi. Hal ini menunjukkan pengaruh positif EVA terhadap *return* saham.

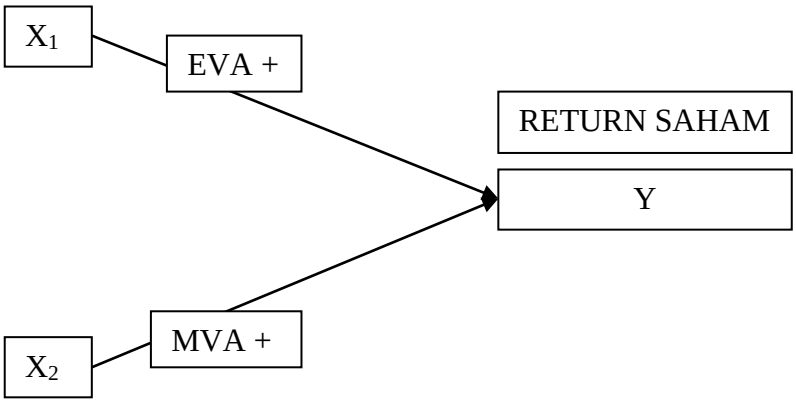
2. Pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return*.

Secara sederhana konsep MVA mengacu pada nilai total yang pasar berikan pada semua saham dan obligasi perusahaan dikurangi biaya modal yang diinvestasikan. MVA dapat dipahami sebagai premi yang diberikan pasar kepada sebuah perusahaan melalui perhitungan antara nilai pasar dikurangi nilai buku per lembar saham. MVA positif menunjukkan bahwa saham perusahaan tersebut dinilai oleh investor lebih besar daripada nilai buku per lembarnya. Perusahaan yang baik ditunjukkan dengan nilai MVA lebih besar dari nol, sedangkan MVA kurang dari nol menunjukkan berkurangnya nilai modal pemegang saham. MVA yang tinggi membuat harga saham juga

tinggi, sehingga menyebabkan tingkat pengembalian saham (*return*) ikut naik (Mariana dalam Anshori, 2015). Jadi, kekayaan atau kesejahteraan pemilik perusahaan (pemegang saham) akan bertambah bila MVA bertambah melalui meningkatnya *capital gain* dari meningkatnya harga saham. Hal ini akan berpengaruh terhadap *return* saham yang akan diperoleh pemegang saham. Semakin tinggi *capital gain* dan dividen, maka *return* saham yang diperoleh pemegang saham juga akan meningkat. Hal ini menunjukkan pengaruh positif MVA terhadap *return* saham.

Variabel dalam penelitian ini meliputi variabel bebas (*independent*) yang terdiri dari *Economic Value Added* (EVA) (X_1), *Market Value Added* (MVA) (X_2), sedangkan variabel terikatnya (*dependent*) adalah *Return* Saham (Y).

Keterikatan antara variabel bebas dan variabel terikat dapat digambarkan dalam paradigma penelitian sebagai berikut :



Gambar 2.2 Kerangka Pemikiran

Keterangan:

X_1 = Variabel *Economic Value Added* (EVA)

$\mathbf{X_2}$ = Variabel *Market Value Added* (MVA)

Y = Variabel *Return* Saham

➔ = Pengaruh tiap-tiap variabel independen terhadap variabel dependen ($\mathbf{X_1}$ terhadap Y dan$\mathbf{X_2}$ terhadap Y).

D. Perumusan Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H_1 : *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh positif terhadap *Return* saham.

H_2 : *Market Value Added* (MVA) berpengaruh positif terhadap *Return* saham.

H_3 : *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)* secara simultan berpengaruh terhadap *Return* saham.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)* berpengaruh terhadap *return* yang diterima pemegang saham baik secara simultan maupun parsial.

B. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian

1. Objek Penelitian

Objek dari penelitian ini adalah Bank Konvensional *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Adapun rasio-rasio yang diteliti adalah *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *stock return* pada bank konvensional.

2. Periode Penelitian

Penelitian ini meneliti dan menganalisis *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *return* saham pada bank konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2010 hingga 2014.

C. Metode Penelitian

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah *correlational study* yaitu untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih dengan variabel lainya atau bagaimana suatu variabel mempengaruhi

variabel lain. Metode ini bertujuan untuk mencari hubungan antara variabel. Ada tiga kemungkinan hasil studi korelasional yaitu korelasi positif, korelasi negatif, dan tidak ada korelasi. Setelah data penelitan diperoleh kemudian akan diolah, dianalisis secara kuantitatif serta diproses lebih lanjut dengan alat bantu *software Eviews* 9 SV serta dasar-dasar teori yang dipelajari sebelumnya sehingga dapat memperjelas gambaran mengenai objek yang diteliti dan kemudian dari hasil tersebut akan ditarik kesimpulan.

D. Populasi dan Sampling

1. Populasi

Populasi adalah keseluruhan subjek penelitian (Arikunto, 2010). Pada penelitian ini populasi yang dijadikan obyek penelitian adalah bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010 – 2014. Jumlah keseluruhan bank tersebut adalah 34 bank.

2. Sampel

Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dalam menentukan sampel, dimana sampel tersebut adalah yang memenuhi kriteria tertentu yang dikehendaki peneliti dan kemudian dipilih berdasarkan pertimbangan tertentu sesuai dengan tujuan penelitian. Adapun kriteria yang digunakan adalah :

a. Bank yang digunakan sebagai sampel yang sudah *go public* dan terdaftar di BEI selama 5 tahun selama periode 2010-2014.

b. Perusahaan tersebut mencatatkan laporan keuangan tahunan dan ringkasan kinerja perusahaan menggunakan satuan mata uang rupiah.

Tabel 3.1
Daftar Sampel

NO	Nama Perusahaan	Kode Bank
1	Bank Rakyat Indonesia Agro Niaga Tbk	AGRO
2	Bank MNC Internasional Tbk	BABP
3	Bank Capital Indonesia Tbk	BACA
4	Bank Central Asia Tbk	BBCA
5	Bank Bukopin Tbk	BBKP
6	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	BBNI
7	Bank Nusantara Parahyangan Tbk	BBNP
8	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	BBRI
9	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	BBTN
10	Bank J Trust Indonesia Tbk	BCIC
11	Bank Danamon Indonesia Tbk	BDMN
12	Bank Pundi Indonesia Tbk	BEKS
13	Bank Ina Perdana Tbk	BINA
14	Bank Jabar Banten Tbk	BJBR
15	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk	BJTM
16	Bank QNB Indonesia Tbk	BKSW
17	Bank Maspion Indonesia	BMAS
18	Bank Mandiri (Persero) Tbk	BMRI
19	Bank Bumi Arta Tbk	BNBA
20	Bank CIMB Niaga Tbk	BNGA
21	Bank Maybank Indonesia Tbk	BNII
22	Bank Permata Tbk	BNLI
23	Bank Sinar Mas Tbk	BSIM
24	Bank of India Indonesia Tbk	BSWD
25	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk	BTPN
26	Bank Victoria International	BVIC
27	Bank Artha Graha International Tbk	INPC
28	Bank Mayapada International Tbk	MAYA
29	Bank Windu Kentjana International Tbk	MCOR
30	Bank Mega Tbk	MEGA

31	Bank OCBC NISP Tbk	NISP
32	Bank Nationalnobu Tbk	NOBU
33	Bank Pan Indonesia Tbk	PNBN
34	Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk	SDRA

Data diolah penulis

E. Tehnik Pengumpulan Data

Prosedur dan metode yang digunakan dalam pengumpulan data penelitian ini adalah :

1. Pengumpulan Data Sekunder

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang meliputi laporan keuangan Bank Devisa dan Non Devisa yang dipublikasikan di situs www.bi.go.id, www.idx.co.id http://finance.yahoo.com dan www.sahamok.com/. Data penelitian diambil dari laporan keuangan yang didapatkan dari IDX. Kemudian peneliti menelaah dan mempelajari data-data yang didapat dari sumber tersebut diatas.

2. Penelitian Kepustakaan (*Library Research*)

Penelitian kepustakaan dilakukan untuk memperoleh landasan teoritis yang dapat menunjang dan dapat digunakan sebagai tolok ukur pada penelitian ini. Penelitian kepustakaan dilakukan dengan cara membaca, mengumpulkan, mencatat dan mengkaji literatur-literaturyang tersedia seperti terbitan-terbitan *International Monetary Fund*, buku, jurnal, majalah dan artikel yang tersedia meyangkut kinerja dan efesiensi perbankan meyangkut EVA dan MVA.

F. Operasional Variabel Penelitian

Dalam meneliti hipotesis pada penelitian ini, variabel yang digunakan terbagi menjadi dua jenis variabel, yaitu variabel terikat (*dependent variable*) dan variabel bebas (*independent variable*).

1. **Variabel Terikat (*Dependent Variable*)**

   Variabel terikat atau variable Y dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel independen (variabel bebas). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return* saham. *Return* saham adalah pengembalian saham atas investasi yang telah dilakukan, yang dapat berupa dividen kas dan selisih perubahan harga saham (*capital gain/loss).* Menurut Jogiyanto (2014) *"Jika harga investasi sekarang (P_t) lebih tinggi dari harga investasi periode yang lalu (P_{t-1}) ini berarti terjadi keuntungan modal (capital gain), sebaliknya terjadi kerugian modal (capital loss)"*.

2. **Variabel Bebas (*Independent Variable*)**

   Variabel independen merupakan variabel yang memengaruhi atau yang menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel dependen (terikat). Variabel independen dalam penelitian ini ada 2, yaitu:

   1. *Economic Value Added* atau EVA (X_1), adalah alat ukur kinerja keuangan untuk memperhitungkan keuntungan ekonomis perusahaan sebenernya. EVA dapat diperhitungkan

dengan laba bersih setelah pajak dikurang biaya modal yang diinvestasikan. EVA yang bernilai positif berarti perusahaan dianggap telah mampu menciptakan nilai bagi pemegang saham karena mampu menghasilkan laba operasi diatas biaya modal. Menurut Hamidah (2013), EVA dirumuskan sebagai berikut :

EVA = NOPAT – *Capital Charges*

Variabel yang digunakan dalam pengukuran EVA adalah

a. *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT)

Net Operating Profit After Tax merupakan laba operasi setelah pajak yang merupakan penyesuaian dari *Earnings Before Interest and Tax*, dimana laba operasi dihitung sebelum dikurangkan dengan *financing cost*. Rumus yang digunakan adalah :

NOPAT = Laba – Pendapatan non Operasional + Penyusutan

b. *Capital Charges*

Capital Charges didapat dengan mengalikan WACC dengan *invested capital. Invested capital* merupakan hasil dari penjabaran perkiraandalam neraca untuk melihat besarnya modal yang diinvestasikan dalam perusahaan oleh kreditur dan pemegang saham serta seberapa besar modal yang diinvestasikan dalam aktivitas operasi dan operasional lainnya. *Invested capital* dapat dihitung dengan menjumlahkan total hutang dan total ekuitas perusahaan. *Capital charges*

menunjukkan seberapa besar biaya kesempatan modal yang telah disuntikkan kreditur dan pemegang saham. *Capital Charges* dapat dihitung dengan rumus:

Capital Charges = *Invested Capital* x WACC

c. *Invested Capital*

Invested Capital merupakan jumlah dana yang diinvestasikan perusahaan untuk membiayai usahanya, yang merupakan penjumlahan dari total ekuitas dan hutang (Saputra, 2010). *Invested Capital* dirumuskan sebagai berikut :

Invested Capital = Total Utang + Ekuitas

d. *Weight Average Cost of Capital* (WACC)

Weight Average Cost of Capital adalah biaya ekuitas dan biaya hutang masing-masing dikalikan dengan persentase ekuitas dan hutang dalam struktur modal perusahaan. Menurut Saputra (2010) Biaya modal rata-rata tertimbang dicari dengan persamaan sebagai berikut:

WACC = D x rd (1-T) + E x re

Keterangan :

D = *The Level of Debt Capital*

rd = *Cost of Debt*

E = *The Level of Equity Capital*

re = *Cost of Equity*

T = *Tax Rate*

2. *Market value added* adalah selisih antara nilai pasar perusahaan dikuranginilai buku perusahaan. MVA dihitung dengan rumus:

MVA = (*Stock Price – Book Value)* x *Outstanding Share*

Operasional Variabel Penelitian

Tabel 3.2

No	Variabel	Konsep	Formula
1	*Economic Value Added* (EVA) (X1)	Alat ukur kinerja keuangan untuk memhitungkan keuntungan ekonomis perusahaan sebenarnya. EVA dapat diperhitungkan laba bersih setelah pajak dikurang biaya modal yang diinvestasikan. EVA yang bernilai positif berarti perusahaan dianggap telah mampu menghasilkan laba operasi diatas biaya modal. EVA berbeda dengan perhitungan kinerja yang berbasis rasio. EVA mengikutsertakan perhitungan biaya modal yang dimiliki perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan.	(i) EVA = NOPAT – Capital Charges (ii) NOPAT = Laba – Pendapatan Non Operasional + Penyusutan (iii) Capital Charges = Invested Capital x WACC (iv) Invested Capital = Total Hutang &Ekuitas - Non Interest Debt (v) WACC = D x rd (1-T) + E x re
2	*Market Value Added* (MVA) (X2)	MVA juga digunakan oleh investor sebagai alat untuk mengukur perbedaan antara nilai pasar saham perusahaan dengan jumlah ekuitas modal investor. Jika MVA bernilai positif berarti perusahaan berhasil meningkatkan nilai modal yang telah di investasikan oleh investor.	MVA = (*Stock Price – Book Value*) x *Outstanding Share*
3	*Stock Return* (Y)	return merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor untuk melakukan investas. Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi return realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. Return realisasi atau return historis ini juga berguna sebagai dasar penentuan return ekspektasi (*expected* return) dan risiko di masa mendatang. expected return adalah return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan return realisasi yang sifatnya sudah terjadi, return ekspektasi sifatnya belum terjadi	$Return\ Saham = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$

Skala pengukuran yang digunakan adalah persentase

Sumber: Data diolah penulis

G. Pemilihan Model Estimasi Data Panel

Setelah melakukan pendekatan data panel, ditentukan metode yang paling tepat untuk mengestimasi regresi data panel, yaitu :

1. Uji *Chow Test*

   Chow Test ini digunakan untuk memilih apakah pendekatan model yang digunakan adalah *Common Effect* atau *Fixed Effect.* Pada 9 SV telah disediakan program untuk melakukan uji *chow*. Jika ternyata yang dipilih adalah metode *common effect* maka pengujian berhenti sampai disini dan sebaliknya jika yang dipilih adalah *fixed effect* maka penelitian harus melanjutkan ke pengujian ke tahap yang selanjutnya, yaitu uji *hausman.*

2. Uji *Hausman*

   Pengujian *hausman* digunakan untuk memntukan pendekatan model yang akan ditentukan adalah *random effect* atau *fixed effect.* Penilaiannya dengan melihat *chi-square* sehingga keputusan pemilihan model akan ditentukan secara statistik. Jika probabilitas *chi-square* nya < 5% maka metode *Fixed Effect* yang paling cocok. Sebaliknnya jika probabilitas *chi-square* >5% maka metode *Random Effect* yang diterima.

H. Tehnik Analisis Data

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitan 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).

Sebelum melakukan analisis regresi linier berganda, maka diperlukan uji asumsi klasik terlebih dahulu untuk memastikan apakah model tersebut tidak ter-dapat 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 :

1. Uji Asumsi Klasik
   a. Uji Normalitas

      Uji normalitas data dilakukan dengan maksud untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2009). Uji normalitas data dalam penelitian ini menggunakan program *Eviews* 9SV dengan uji *Jarque-Bera* dengan melihat probabilitas JB hitung dengan tingkat alpha 0,05. Apabila probabilitas JB hitung lebih bear dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa residual terdistribusi

normal yang artinya asumsi klasik tentang kenormalan telah dipenuhi.

b. Uji Multikolineritas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Menurut Widarjono (2009), model regresi yang baik seharusnya tidak memiliki korelasi antar variabel independen. Jika terdapat korelasi yang tinggi antara variabel independen tersebut, maka hubungan antara variabel independen dan variabel dependen menjadi terganggu.

Untuk menguji ada atau tidaknya multikolinieritas didalam model regresi adalah sebagai berikut (Ghozali, 2009) :

1. Nilai R^2 yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi sangat tinggi, tetapi secara individual variabel-variabel independen banyak yang tidak signifikan memengaruhi variabel dependen.
2. Menganalisis matrik korelasi variabel-variabel independen. Jika antar variabel independen terdapat nilai korelasi yang cukup tinggi (umumnya diatas 0,90), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinieritas.
3. Mengamati nilai *tolerance* dan *varian inflation factor* (VIF). *Tolerance* mengukur variabelitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai *cutt-off* yang umum dipakai adalah nilai *tolerance* $\geq$ 0,10atau sama dengan VIF $\leq$ 10. Bila regresi memiliki nilai VIF tidak lebih dari 10, maka dapat disimpulkan tidak ada multikolineritas dalam

model regresi.

c. . Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance residual* satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali,2009). 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. Cara untuk mendeteksi ada atau tidak adanya heteroskedastisitas yaitu dengan menggunakan uji *Glejser*. Uji *Glejser* adalah meregresi masing-masing variabel independen dengan *absolute residual* sebagai variabel dependen. Kriteria yang digunakan untuk menyatakan apakah terjadi heteroskedastisitas atau tidak di antara data pengamatan dapat dijelaskan dengan menggunakan koefisien signifikansi. Koefisien signifikansi harus dibandingkan dengan tingkat signifikansi sebelumnya (biasanya 5%). Apabila koefisien signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi yang ditetapkan, maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas (homoskedastisitas). Jika koefisien signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang ditetapkan, maka dapat disimpulkan terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linier ada hubungan kesalahan pada periode t dengan periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada masalah autokorelasi (Ghozali dalam Anshori, 2015). Masalah ini sering muncul pada data yang didasarkan waktu berkala seperti bulanan atau tahunan. Dalam model analisis regresi linier berganda juga harus bebas dari autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi perlu dilakukan pengujian terlebih dahulu dengan menggunakan Statistik d *Durbin Watson* (D-W).

Menurut Durbin Watson, pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi berdasarkan pada ketentuan:

Tabel 3.3 Pengambilan Keputusan Ada dan Tidaknya Autokorelasi

Ho (Hipotesis nol)	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	*No Decision*	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	*No Decision*	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$

Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	Terima	dU < d < 4 - dU

Sumber : Ghozali dalam Anshori, 2015

Keterangan :

a) Bila nilai DW (Durbin Watson) terletak antara batas atas (DU) dan 4−DU, maka koefisien autokorelasi sama dengan nol artinya tidak ada autokorelasi.
b) Bila nilai DW < DL (batas bawah), maka koefisien autokoreasi lebih besar dari nol, maka ada autokorelasi positif.
c) Bilai nilai DW > 4−DL, makakoefisien autokorelasi lebih dari nol artinya ada autokorelasi negatif.
d) Bila nilai DW terletak andara DU dengan DL atau DW terletak diantara 4−DU dan 4−DL, maka tidak ada kesimpulan.

2. Pengujian Hipotesis

a. Uji 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*

b. Uji Parsial (Uji Statistik t)

Pengujian terhadap hasil regresi dilakukan dengan menggunakan uji statistik t. Uji t ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh EVA dan MVA secara parsial terhadap *Return* Saham. Pengujian ini dilakukan pada tingkat keyakinan 95% dengan ketentuan sebagai berikut:

1. Apabila tingkat signifikansi lebih besar dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa H_o diterima dan H_a ditolak.
2. Apabila tingkat signifikansi lebih kecil dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa H_o ditolak dan H_a diterima.

Hipotesis yang diajukan dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Pengaruh EVA (X_1) terhadap *Return* Saham (Y)

   Ho_1 : $\beta_1 \leq 0$, artinya tidak terdapat pengaruh positif X_1 terhadap Y

   Ha_1 : $\beta_1 > 0$, artinya terdapat pengaruh positif X_1 terhadap Y

2. Pengaruh MVA (X_2) terhadap *Return* Saham (Y)

   Ho_2 : $\beta_2 \leq 0$, artinya tidak terdapat pengaruh positif X_2 terhadap Y

   Ha_2 : $\beta_2 > 0$, artinya terdapat pengaruh positif X_2 terhadap Y

c. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistik F ditujukan untuk menguji apakah secara simultan variabel independen X_1 dan X_2 (EVA dan MVA) mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen Y (*Return* Saham).

Pengujian ini dilakukan pada tingkat keyakinan 95% dengan ketentuan sebagai berikut:

1. Apabila tingkat signifikansi lebih besar dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa Ho diterima dan Ha ditolak.
2. Apabila tingkat signifikansi lebih kecil dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa Ho ditolak dan Ha diterima.

Hipotesis yang diajukan dapat dirumuskan sebagai berikut:

- Ho_1 : β_1 , β_2 = 0 artinya, tidak ada pengaruh EVA dan MVA secara simultan terhadap *Return* Saham.
- Ha_1 : β_1 , $\beta_2 \neq 0$ artinya, ada pengaruh EVA dan MVA secara simultan terhadap *Return* saham.

d. Koefisien Determinasi (*Adjusted* R^2)

R^2 bertujuan untuk mengukur seberapa besar kemampuan model dalam menerangkan variabel-variabel terikat. Koefisien determinasi (*Adjusted* R^2) menunjukkan proporsi yang diterangkan oleh variabel independen dalam model terhadap variabel terikatnya, sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. DESKRIPTIF DATA

Analisis deskriptif digunakan bertujuan untuk memberikan gambaran tentang penyebaran data yang diolah dan menyajikan data menjadi lebih mudah untuk dipahami. Dalam penelitian ini analisi deskriptif yang digunakan yaitu *mean, median, maximum, minimum* dan standar deviasi. Pada tabel 4.1 disajikan data statistik deskriptif dari return saham, *economic value added* (EVA) dan *market value added* (MVA) pada bank konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) didapat dari pengolahan data menggunakan E-views 9SV.

Tabel 4.1

Statistik Deskriptif

	RE_SAHAM (%)	EVA (Triliun Rp)	MVA (Triliun Rp)
Mean	0.106402	1.19E+10	2.94E+13
Median	0	2485933.6	4.36E+12
Maximum	2.045455	6.53E+11	3.20E+14
Minimum	-0.583333	-1.69E+10	-1.84E+13
Std. Dev	0.42432	6.19E+10	6.17E+13
observations	145	145	145

Sumber: Data diolah penulis

Dari tabel 4.1 diatas memperlihatkan gambaran secara umum statistic deskriptif variabel dependen dan variabel independen dengan jumlah observasi yang diteliti adalah 145 observasi

Nilai rata-rata pada return saham adalah sebesar 10,6% dengan standar deviasi sebesar 42,43%, dengan demikian dapat diartikan bahwa nilai standar deviasi return saham lebih besar dari nilai rata-rata return saham. Hal ini mengindikasi bahwa nilai dari return saham memiliki pergerakan yang fluktuasi dan bervariasi selama periode penelitian.

Nilai maksimum return saham sebesar 205% yaitu pada Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk pada tahun 2012 diukur dengan harga saham pada periode t dikurang dengan harga saham pada periode t-1 dibandingkan dengan harga saham pada periode t-1, hal ini terjadi karena adanya kenaikan harga saham Rp 450 dimana tahun sebelumnya adalah Rp 220 dan nilai minimum return saham pada yaitu pada Bank Pasar Swadesi tbk atau yang sekarang dikenal dengan Bank of India Indonesia yaitu sebesar -58% ditahun 2013 dikarenakan terjadi penurunan secara drastic harga saham Bank of India Indonesia.

Nilai rata-rata pada EVA adalah sebesar Rp 11915330400. Hal ini menunjukan bahwa rata-rata Bank konvensional memiliki nilai EVA lebih besar dari 0. Menunjukan telah terjadi proses nilai tambah perusahaan. Standar deviasi EVA pada bank konvensional adalah sebesar Rp 61943451400 yang berarti nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata EVA hal ini mengindikasi bahwa, nilai dari eva mengalami pergerakan yang fluktuatif dan bervariasi selama periode penelitian.

Nilai maksimum EVA pada bank konvensional adalah Rp 652664519005 yaitu Bank Artha Graha International Tbk pada tahun 2011. Hal ini dikarenakan dari tahun 2010-2014 Bank Artha Graha mendapatkan laba tertinggi ditahun 2011 tsb dan kenaikan jumlah ekuitas dari tahun 2010 ke 2011. Nilai minimum EVA bank konvensional sebesar Rp -16865881457 yaitu pada Bank Victoria International tbk pada tahun 2010 dikarenakan adanya kenaikan beban bunga sebesar Rp 105819261 ditahun tersebut.

Nilai rata-rata MVA adalah sebesar Rp 29356740760416. Hal ini menunjukan bahwa nilai MVA lebih dari 0 yang berarti perusahaan berhasil meningkatkan nilai modal yang di investasikan. Nilai maksimum MVA adalah sebesar Rp 320360475478606 yaitu pada Bank Central Asia pada tahun 2014 dimana pada tahun tersebut harga saham sebesar Rp 13125, hal ini menjadi indikasi kenaikan nilai pasar Bank Central Asia karena harga jual saham yang tinggi. Nilai minimum MVA bank konvensional sebesar Rp -18370461063822 yaitu pada Bank Artha Graha International pada tahun 2011 dimana ditahun yang sama Bank Artha Graha memiliki EVA maksimal tetapi berbanding terbalik dengan nilai pasar kemungkinan hal ini terjadi diakibatkan pada tahun tersebut harga penutupan saham Bank Artha Graha International Tbk sebesar Rp 96 perlembar, nilai tersebut lebih rendah dibandingkan tahun 2010 dan 2012.

B. Model Estimasi Data Panel

Uji chow digunakan untuk memilih apakah pendekatan model yang digunakan *Common Effect* atau *Fixed Effect.* Apabila pada chow test hasil probabilitas *chi-square* > 0,05 maka menandakan bahwa hasilnya tidak signifikan dan model yang tepat adalah *Common Effect*. Namun apabila hasil probabilitas *chi-square* < 0,05 maka menandakan hasilnya signifikan dan model yang tepat digunakan *Fixed Effect* dan harus dilanjutkan ke *Hausman Test*

Tabel 4.2

Hasil Uji Chow Test

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.532597	(28,114)	0.9718
Cross-section Chi-square	17.825868	28	0.9305

Sumber: Data diolah penulis

Berdasarkan tabel 4.2 diketahui bahwa hasil uji chow test menunjukan nilai probabilitas *chi-square* sebesar 0,9305. dalam hal ini nilai *chi-square* lebih besar dari 0,05 sehingga model yang tepat digunakan adalah *common effect.*

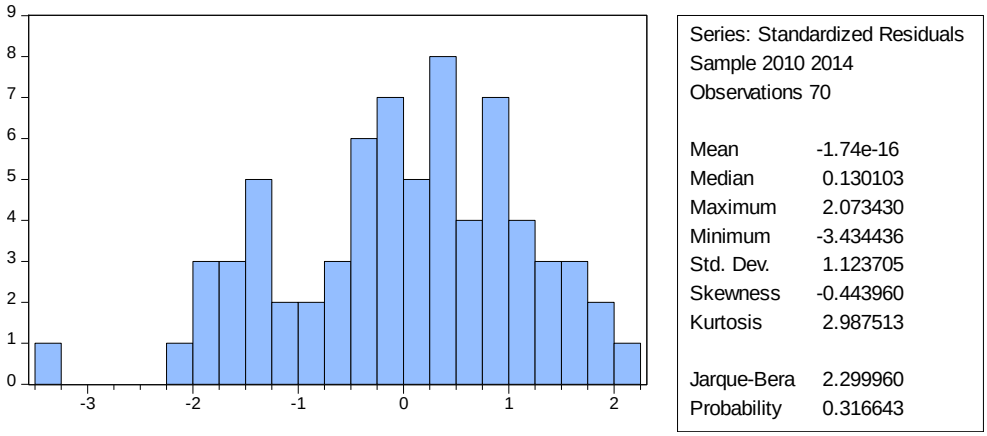
C. Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas adalah uji yang digunakan untuk mengetahui apakah data-data yang digunakan pada penelitian berdistribusi normal atau tidak. Syarat normalitas apabila data yang digunakan lebih dari 30 data observasi. Untuk mengetahui apakah data yang digunakan pada penelitian ini berdistribusi normal, dilakukan pengujian dengan Jarque-Bera menggunakan Eviews 9SV.

1. Uji Normalitas

Tabel 4.3

Uji Normalitas



Sumber: Data diolah penulis

Dari gambar 4.3 dapat di ketahui keputusan terdistribusi normal tidaknya residual dengan membandingkan nilai Probabilitas JB (Jrque-Bera) hitung dengan tingkat alpha 0,05 (5%). Apabila prob.JB hitung lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa residual terdistribusi normal dan sebaliknya. Dari gambar 4.1 didapatkan nilai probabilitas JB sebesar 0,317 > 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa residual

terdistribusi normal dan sebaliknya. Dari gambar 4.1 didapat nilai probabilitas JB sebesar 0,317 > 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa residual terdistribusi normal yang artinya asumsi klasik telah dipenuhi.

2. Uji Multikolinearitas

Tabel 4.4

Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors
Date: 06/06/17 Time: 01:02
Sample: 1 145
Included observations: 145

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
EVA	3.29E-25	1.053963	1.016104
MVA	3.32E-31	1.248005	1.016104
C	0.001596	1.293352	NA

Sumber: Data diolah penulis

Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada kolom Centered VIF, dimana nilai VIF untuk variabel EVA dan MVA sama-sama 1.016104. Nilai VIF kedua variabel tidak lebih besar dari 10, maka dapat dikatakan tidak terjadi multikolinearitas pada kedua variabel bebas tersebut. Model regresi linear yang baik adalah yang terbebas dari adanya multikolinearitas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.5

Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser

F-statistic	0.969587	Prob. F(2,142)	0.3817
Obs*R-squared	1.953465	Prob. Chi-Square(2)	0.3765
Scaled explained SS	2.728909	Prob. Chi-Square(2)	0.2555

Sumber: Data diolah penulis

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance residual* satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali dalam Anshori, 2015). 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. Cara untuk mendeteksi ada atau tidak adanya heteroskedastisitas yaitu dengan menggunakan uji *Glejser*.

Uji *Glejser* adalah meregresi masing-masing variabel independen dengan *absolute residual* sebagai variabel dependen. Kriteria yang digunakan untuk menyatakan apakah terjadi heteroskedastisitas atau tidak di antara data pengamatan dapat dijelaskan dengan menggunakan koefisien signifikansi. Koefisien signifikansi harus dibandingkan dengan tingkat signifikansi sebelumnya (5%). Apabila koefisien signifikansi lebih

besar dari tingkat signifikansi yang ditetapkan, maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas (homoskedastisitas). Jika koefisien signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang ditetapkan, maka dapat disimpulkan terjadi heteroskedastisitas. Setelah hasil pengujian didapatkan nilai pada tabel 4.5 dimana nilai dari probabilitas f hitung dan Chi-Square hitung lebih besar dari nilai alpha 5% maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas

4. Uji Autokorelasi

Tabel 4.6

Uji Autokorelasi

R-squared	0.020122	Mean dependent var	0.106402
Adjusted R-squared	0.006321	S.D. dependent var	0.424320
S.E. of regression	0.422977	Akaike info criterion	1.137473
Sum squared resid	25.40510	Schwarz criterion	1.199060
Log likelihood	-79.46677	Hannan-Quinn criter.	1.162498
F-statistic	1.458034	Durbin-Watson stat	2.459758
Prob(F-statistic)	0.236156		

Sumber: Data diolah penulis

Tabel di atas merupakan hasil pengujian autokorelasi dengan nilai *Durbin Watson* sebesar 2,459. Selanjutnya, nilai DW dibandingkan dengan nilai du dan 4-du yang terdapat pada tabel *Durbin Watson*. Nilai du diambil dari tabel DW dengan n berjumlah 145 dan k = 2, sehingga diperoleh du sebesar 1,7566 dan dl sebesar 1,7008. Pengambilan keputusan dilakukan dengan ketentuan $4 - dl < d < 4$ atau $2,2992 < 2,4597 < 4$. Dari hasil tersebut dapat

disimpulkan model regresi tidak mengandung autokorelasi, sehingga model regresi ini layak digunakan.

D. Hasil Uji Regresi

Hasil ini digunakan untuk menguji variabel bebas secara bersama-sama atau secara simultan terhadap variabel terikat. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *Return* Saham. Analisis ini diolah dengan menggunakan Eviews 9SV. Pada uji model data panel ditentukan bahwa hasil menunjukan *common effect.* Hasil dari uji regresi dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Tabel 4.7

Hasil Uji Regresi

Cross-section random effects test equation:
Dependent Variable: RE_SAHAM
Method: Panel Least Squares
Date: 07/04/17 Time: 13:30
Sample: 2010 2014
Periods included: 5
Cross-sections included: 27
Total panel (unbalanced) observations: 119

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-11.76921	3.543758	-3.321111	0.0013
LN_EVA	0.046790	0.031760	1.473242	0.1442
LN_MVA	0.378126	0.113236	3.339276	0.0012

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.207051	Mean dependent var	0.104119
Adjusted R-squared	-0.039644	S.D. dependent var	0.428775
S.E. of regression	0.437192	Akaike info criterion	1.391192
Sum squared resid	17.20230	Schwarz criterion	2.068457
Log likelihood	-53.77590	Hannan-Quinn criter.	1.666208
F-statistic	0.839300	Durbin-Watson stat	2.523266
Prob(F-statistic)	0.693937		

Sumber: Data diolah penulis

Berdasarkan tabel 4.7 diatas hasil uji regresi menunjukkan pengaruh variabel independen yaitu EVA, MVA terhadap variabel dependen yaitu return saham.

E. Hasil Uji Hipotesis

Pengujian terhadap hipotesis yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari setiap variabel independen ke variabel dependen maka dalam penelitian ini digunakan uji-*t*. Selanjutnya untuk melihat pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat digunakan uji F. Sedangkan untuk

mengetahui kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen dilakukan perhitungan koefisien determinasi (R^2).

1. Uji t statistic

Uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh dari setiap variabel independen terhadap variabel dependen. Setelah dilakukan regresi data panel, maka akan mendapatkan hasil yang menjelaskan apakah variabel independen dapat mempengaruhi variabel dependennya secara signifikan atau tidak. Hipotesis uji t dalam penelitian ini adalah :

Ho : tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel bebas terhadap return saham pada bank konvensional yang terdaftar di BEI.

Ha : terdapat pengaruh yang dignifikan antara variabel bebas terhadap return saham pada bank konvensional yang terdaftar di BEI.

Penentuan hasil hipotesis dapat dilihat dari *probability t-statisctic.* Ha akan diterima apabila nilai *probability* lebih kecil dari α (< 0,05). Sedangkan jika nilai *probability* lebih besar dari α (> 0,05) maka hipotesis yang diterima adalah Ho, dan untuk menentukan arah pengaruh, apakah variabel bebas berpengaruh positif atau negatif terhadap variabel terikat maka dapat melihat nilai *coefficient.* Pembahasan mengenai variabel bebas terhadap variabel terikat adalah sebagai berikut:

a. Pengujian Hipotesis 1

H_1 : *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh positif terhadap *Return* saham

Pada tabel 4.7 menunjukan nilai koefisien regresi dari variabel EVA sebesar 0.0467 dan nilai *probability t-statistic* sebesar 0,1442 lebih besar dari 0.05. sehingga hal tersebut menyatakan bahwa EVA berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham pada bank konvensional yang terdaftar di BEI.

Menurut Pradhono (dalam Yuda Ditio Rahmadi, 2013) menyatakan penyebab tidak berpengaruh EVA terhadap return saham adalah kenyataan mengenai kerumitan perhitungan EVA. Untuk menghitung EVA diperlukan banyak data, terutama untuk penyesuaian akuntansi dan perhitungan WACC, yang berasal dari catatan atas laporan keuangan ataupun sumber lainnya, dan juga dijelaskan oleh Khan (2012) EVA tidak berkontribusi terhadap tingkat pengembalian saham sebagai ketergantungan dan kepercayaan investor dalam pemberian dividen kepada pemegang saham. Hal ini sesuai dengan penelitian Yunita Anggrahini (2014), Ita Trisnawati (2009) dan Yogi Marshal (2009) yang menyatakan

bahwa EVA tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

b. Pengujian hipotesis 2

H_2 : *Market Value Added* (MVA) berpengaruh positif terhadap *Return* saham.

Pada tabel 4.7 menunjukan nilai koefisien regresi dari variabel MVA sebesar 0.3781 dan nilai *probability t-statistic* sebesar 0,0012 lebih kecil dari 0.05. sehingga hal tersebut menyatakan bahwa MVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham pada bank konvensional yang terdaftar di BEI.

Pengujian hipotesis 2 diketahui bahwa MVA berpengaruh signifikan terhadap return saham, penelitian menurut Anshori (2015), konsep Market Value Added (MVA) mengacu pada nilai total yang pasar berikan pada semua saham dan obligasi perusahaan dikurangi biaya modal yang diinvestasikan MVA yang positif menunjukan bahwa saham perusahaan tersebut lebih besar dari pada nilai buku perlembarnya. MVA lebih besar dari nol menunjukan nilai pasar perusahaan tersebut baik, dan juga sebaliknya. Menurut Siti Mutaalimah (2016) kekayaan atau kesejahteraaan pemilik perusahaan akan bertambah bila MVA bertambah melalui

meningkatnya *capital gain* dari kenaikan harga saham, hal tersebut juga membawa pengaruh yang baik untuk return saham karena return yang diterima pemegang saham juga akan bertambah. Hal ini sesuai dengan penelitian Bergitta (2013) dan Husniwati (2009)

2. Uji F Statistik

Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Berdasarkan tabel 4.7 dapat dilihat pengaruh simultan variabel independen EVA dan MVA terhadap variabel dependen return saham dari hasil Uji F Statistik diperoleh nilai F 0,8393 dengan probabilitas 0,693. Berdasarkan nilai signifikan yang lebih besar dari 0,05 maka dapat dikatakan bahwa EVA dan MVA secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap return saham.

3. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Koefisien determinasi (R^2) pada persamaan regresi dapat dilihat pada tabel 4.7. Semakin besar nilai R^2 maka variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi dari variabel dependen. Nilai dari *R-Squared* pada penelitian ini adalah sebesar 0,207051. Dari nilai tersebut dapat ditarik keimpulan bahwa 20.7 % dari variabel terikat

yaitu return saham dapat dijelaskan oleh variasi variabel bebas yaitu EVA dan MVA. Sedangkan 79,3% dijelaskan oleh faktor diluar variabel yang diteliti pada penelitian ini.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) pada bank konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

a. EVA memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap return saham pada bank konvensional yang terdaftar di BEI.
b. MVA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham pada bank konvensional yang terdaftar di BEI.
c. EVA dan MVA secara bersama-sama berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap return saham pada bank konvensional yang terdaftar di BEI.

B. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini hanya meneliti *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) sebagai variabel bebas dalam menjelaskan *Return* saham. Masih ada faktor lain yang dapat mempengaruhi *return* saham.

C. Saran

a. Bagi para investor yang ingin menginvestasikan modalnya ke sejumlah perusahaan, hendaknya berhati-hati dalam memilih perusahaan.

Dibutuhkan analisa yang matang sehingga investor tidak salah dalam menjatuhkan pilihannya.

b. EVA merupakan indikator mengenai adanya penciptaan nilai dari suatu investasi. Penggunaan EVA akan membuat perusahaan untuk lebih memfokuskan perhatian pada penciptaan nilai perusahaan *(creating a firm's value)*. Pendekatan EVA tidak hanya melihat dari tingkat pengembalian saja tetapi juga mempertimbangkan tingkat risiko perusahaan. Sebaiknya Bapepam menetapkan suatu peraturan bahwa setiap perusahaan yang *go public* dan tercatat di Bursa Efek harus mengungkapkan EVA dalam laporan keuangannya.

c. Penelitian dan pengujian nilai tambah ekonomi (EVA) dan nilai tambah pasar (MVA) harus terus dilakukan karena adanya inkonsistensi yang berkelanjutan dari penelitian sebelumnya dan inilah yang menjadi salah satu alasan bagi penulis saat ini untuk meneliti hal tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

Agung T, Saputra. **Analysis Of Influence Economic Value Added (EVA) And Market Value Added (MVA) Return To Share In Manufacturing Company In Indonesia Stock Exchange** (online). (http://www.gunadarma.ac.id). 2010.

Anggrahini, Yunita., dan Gunawan, Adiputra. **Anggaran Bisnis**. Edisi Pertama. Yogyakarta: Cetakan Ketiga, UPP STIM YKPN. 2014.

Anshori. **Pengaruh Economic Value Added dan Market Value Added Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa efek Indonesia**. Skripsi. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta. 2015.

Asep Hermawan. **Penelitian Bisnis Paradigma Kuantitatif**. Jakarta: PT Grasindo. 2008.

Anoraga, Pandji dan Pakarti, Piji. **Pengantar Pasar Modal**, Edisi Pertama. Jakarta: Cetakan Ketiga, Rineka Cipta. 2008.

Arikunto, Suharimi. **Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek**. Edisi Revisi. Jakarta: Penerbit PT. Rineka Cipta. 2010.

Brigham, Eugene F and Joel F.Houston. **Dasar-Dasar Manajemen Keuangan**, alih bahasa Ali Akbar Yulianto. Buku satu, Edisi sepuluh. Jakarta: PT. Salemba Empat. 2010.

Darmadji, dan Fakhrudin M.H. **Pasar Modal di Indonesia**. Edisi Ketiga. Jakarta: Salemba Empat. 2011.

Dini, Astri Wulan. Pengaruh Net Profit Margin (NPM), Return on Assets (ROA), Dan Return on Equity (ROE) Terhadap Harga Saham Yang Terdaftar Dalam Indeks Emiten LQ45 Tahun 2008-2010, **Jurnal Kajian Akuntansi dan Bisnis**, Vol 1, No 1, Hal.5. 2012.

Ditio R, Yuda. **Pengaruh Earning Per Share, Arus Kas Operasi, Economic Value Added dan Market Value Added terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar pada BEI)**. Skripsi. Sumatra Barat: Universitas Negeri Padang. 2013.

Ervinta, Terra Vira dan Zaroni. Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan EVA Terhadap Harga Saham Indeks LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011. **Jurnal Ekonomi**. Vol.17, No.1, Hal.67-87. 2013.

Fakhruddin. M, Hendy. **Tanya Jawab Pasar Modal**. Cetakan Pertama. Jakarta: Erlangga. 2008.

Ghozali, Imam. **Ekonometrika Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan SPSS 17**. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro. 2009.

Ghozali, Imam. **Aplikasi Analisis Multivariat denga Program IBM SPSS 19**. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro. 2011

Hamidah, et al. Pengaruh Manajemen Aset, Manajemen Liabiliti, Manajemen Aset Liabiliti terhadap Economic Value Added (EVA) pada Perbankan Konvensional di Bursa Efek Indonesia. **Jurnal Econosains** ,Volume XI, Nomor 2, (Agustus, 2013), Hal. 64. Jakarta. 2013.

Hartono, Jogiyanto. **Teori Portofolio Dan Analisi Investasi**, Edisi Ketujuh. BPFE-Yogyakarta, Yogyakarta. 2010.

Harris Hansa Wijaya. Pengaruh Economic Value Added Terhadap Tingat Pengembalian Saham Pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ-45. **Jurnal Akuntansi**, Vol. 1, No. 2, November. 2009.

Haryuningputri, Melinda., Endang Tri Widyarti. Pengaruh Rasio Profitabilitas dan EVA Terhadap Harga Saham Pada Sektor Industri Manufaktur di BEI 2007-2011, **Journal Of Management**, Vol.1 No. 2, Hal. 4, 2012.

Hermawan, Asep. **Penelitian Bisnis Paradigma Kuantitatif**. Jakarta: PT Grasindo. 2008.

Hermuningsih, Sri. **Pasar Modal Indonesia**. Yogyakarta: UPP STIM YKPN. 2012.

Husniawati. Analisis Pengaruh Economic Value Added, Market Value Added, dan Risiko Sistematik terhadap Return Saham pada Perusahaan Food and Baverages. **Jurnal Ekonomi dan Bisnis**. Jakarta: Universitas Gunadarma. 2008.

Horne, James C.Van., dan John M. Wachowicz, JR. **Prinsip-psinsip Manajemen Keuangan**. Edisi 12. Jakarta: Penerbit Salemba Empat. 2007.

Ismail. **Manajemen Perbankan: Dari Teori Menuju Aplikasi**. Jakarta: Kencana. 2010.

Istanti, Dewi Ratih. **Analisis Pengaruh Economic Value Added (Eva) Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Perubahan Harga Saham Pada Perusahaan Bumn Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2008 – 2012**. Skripsi. Surakarta: Universitas Muhammadiyah. 2014.

Khan, M.A., Naveed, H.S., dan Atta, U.R. The Relationship Between Stock Return and Economic Value Added (EVA): A Review of KSE-100 Index. **Social Science Research Network**. 2012. http://ssrn.com/abstract=1992209.

Marshal, Yogi. **Pengaruh Economic Value Added, Market Value Added, dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham**. Medan. Universitas Sumatera Utara. 2009.

Martalena, dan Malinda. **Pengantar Pasar Modal**. Edisi Pertama. Yogyakarta: Andi. 2011.

Martono, SU, dan Agus Harjito. **Manajemen Keuangan**, Yogyakarta: Ekonisia. 2007.

Mutaalimah, Siti. **Pengaruh Economic Value Added dan Market Value Added Terhadap Return Saham**. Skripsi. Yogyakarta. Universitas Islam Indonesia. 2016

Puspita, Ismi Karima Tri. Pengaruh Return On Assets, Return On Equity, Earning Per Share, Debt To Equity Ratio, dan Price To Book Value Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan yang Tergabung Dalam Jakarta Islamic Index), **Jurnal Ekonomi dan Bisnis**, Vol 2, Hal.2, 2014.

Setiyawan, Indra., dan Pardiman. Pengaruh Current Ratio, Inventory Turnover, Time Interest Earned dan Return on Equity Terhadap Harga Saham Pada Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI 2009-2012, **Jurnal Nominal**, Vol. III, No. 2, Hal. 121.

Shidiq, Niekie Arwiyati. **Pengaruh EVA, Rasio Profitabilitas dan EPS Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di BEI 2006-2010**. Skripsi. Semarang: Program Sarjana Manajemen Keuangan, Universitas Diponogoro. 2012.

Sonia R, Bergitta. **Analisis Pengaruh Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), dan Return On Investment (ROI) Terhadap Harga Saham (Studi Pada perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012).** Skripsi. Universitas Brawijaya. Malang. 2013.

Sri Hermuningsih. **Pengantar Pasar Modal Indonesia**, Yogyakarta, UPP STIM YKPN. 2012.

Stern Stewart and Co. The Stern Stewart Performance 1000. **The Definitive Guide To MVA and EVA**. Stern Stewart Management Service. 1996.

Suharli, Michell. **Akuntansi untuk Bisnis Jasa dan Dagang**, Edisi Kedua, Graha Ilmu, Yogyakarta. 2008.

Sobariah, Yayah. Analisis Pengaruh Economic Value Added dan Return on Equity Terhadap Return Saham Pada Perusahaan sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. **Jurnal Akuntansi dan Bisnis Universitas Siliwangi**. Vol.3. No. 2. 2012.

Sudana, I made. **Manajemen Keuangan Perusahaan**. Jakarta: Erlangga. 2011.

Trisnawati, Ita. Pengaruh Economic Value Added, Arus Kas Operasi, Residual Income, Earnings, Operating Laverage dan Martket Value Added terhadap Return saham. **Jurnal Bisnis dan Akuntansi**, Vol. 11, No. 1, April. 2009.

Usman, Berto. **Hubungan Antara EVA (Economic Value Added) dan MVA (Market Value Added) Terhadap Kinerja dan Produktivitas Perusahaan**.2011.https://bertousman.wordpress.com/2011/07/25/hubungan-antara-evaeconomic-value-added-dan-mva-market-value-added-terhadap-kinerja-danproduktivitas-perusahaan/ tanggal 29 September 2016.

Rahayu, Ury Tri. **Pengaruh Economic Value Added dan Market Value Added Terhadap Return Saham**. Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya. Malang. 2013.

Wendra Hidayat. Analisis Pengaruh Economic Value Added dan Market Value Added Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Kostruksi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2008-2012**. Jurnal Sosial Ekonomi Pembangunan**, Vol. 4, No. 12. ISSN: 2087-4502. 2013.

Wibisono, Harry. **Analisis Pengaruh Economic Value Added (EVA) Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ-45 Selama Periode 2004-2007**. Skripsi. Semarang: Universitas Negeri Sebelas Maret. 2010.

Widiati, Putri Kurnia. Analisis Pengaruh Economic Value Added dan Market Value Added Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2007-2010. **Jurnal Akuntansi dan Bisnis El-Dinar**. Vol. 1, No. 2, Juli. 2011.

Widarjono, Agus. **Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya**. Edisi Ketiga.. Yogyakarta: Ekonisia. 2009.

Widoatmodjo, Sawidji. **Cara Sehat Investasi di Pasar Modal**. Edisi Revisi. Jakarta: PT. Elex Media Computindo. 2008.

LAMPIRAN

Lampiran 1

Daftar Bank Konvensional

NO	Nama Perusahaan	Kode Bank
1	Bank Rakyat Indonesia Agro Niaga Tbk	AGRO
2	Bank MNC Internasional Tbk	BABP
3	Bank Capital Indonesia Tbk	BACA
4	Bank Central Asia Tbk	BBCA
5	Bank Bukopin Tbk	BBKP
6	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	BBNI
7	Bank Nusantara Parahyangan Tbk	BBNP
8	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	BBRI
9	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	BBTN
10	Bank J Trust Indonesia Tbk	BCIC
11	Bank Danamon Indonesia Tbk	BDMN
12	Bank Pundi Indonesia Tbk	BEKS
13	Bank Ina Perdana Tbk	BINA
14	Bank Jabar Banten Tbk	BJBR
15	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk	BJTM
16	Bank QNB Indonesia Tbk	BKSW
17	Bank Maspion Indonesia	BMAS
18	Bank Mandiri (Persero) Tbk	BMRI
19	Bank Bumi Arta Tbk	BNBA
20	Bank CIMB Niaga Tbk	BNGA
21	Bank Maybank Indonesia Tbk	BNII
22	Bank Permata Tbk	BNLI
23	Bank Sinar Mas Tbk	BSIM
24	Bank of India Indonesia Tbk	BSWD
25	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk	BTPN
26	Bank Victoria International	BVIC
27	Bank Artha Graha International Tbk	INPC
28	Bank Mayapada International Tbk	MAYA
29	Bank Windu Kentjana International Tbk	MCOR
30	Bank Mega Tbk	MEGA
31	Bank OCBC NISP Tbk	NISP

32	Bank Nationalnobu Tbk	NOBU
33	Bank Pan Indonesia Tbk	PNBN
34	Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk	SDRA

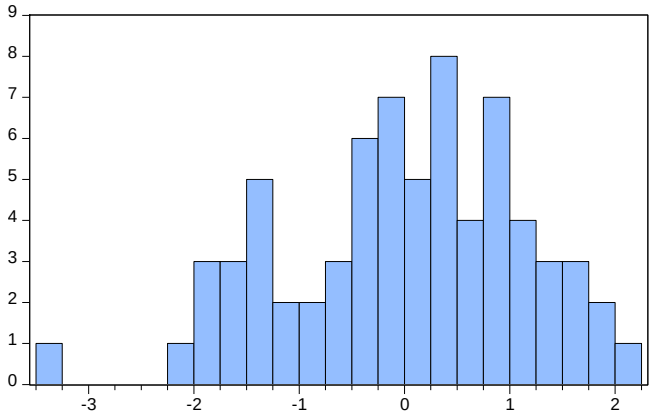
Lampiran 2

Return Bank Konvensional

No	Kode Perusahaan	Return Saham Per 31 Desember				
		2010	2011	2012	2013	2014
1	AGRO	19%	-30%	25%	-20%	-13%
2	BABP	13%	-21%	58%	-21%	-37%
3	BACA	4%	57%	-25%	-27%	9%
4	BBCA	32%	25%	14%	5%	37%
5	BBKP	73%	-11%	7%	0%	21%
6	BBNI	96%	-2%	-3%	7%	54%
7	BBNP	-5%	6%	0%	14%	56%
8	BBRI	-31%	29%	3%	4%	61%
9	BBTN	95%	-26%	20%	-40%	39%
10	BCIC	0%	0%	0%	0%	0%
11	BDMN	25%	-28%	38%	-33%	20%
12	BEKS	71%	-28%	3%	-30%	-5%
13	BJBR	0%	-37%	16%	-16%	-18%
14	BKSW	41%	-32%	-3%	-35%	-9%
15	INPC	41%	-10%	16%	-18%	-13%
16	MCOR	34%	25%	-5%	-29%	61%
17	MAYA	-20%	8%	138%	-19%	-32%
18	MEGA	38%	10%	-4%	-39%	-2%
19	NISP	70%	-36%	42%	-20%	11%
20	SDRA	4%	-24%	205%	33%	29%
21	BNGA	169%	-36%	-10%	-16%	-9%
22	BNLI	124%	-24%	-3%	-5%	19%
23	BMRI	38%	4%	20%	-3%	37%
24	BNBA	23%	-15%	19%	-5%	1%
25	BVIC	16%	-19%	-9%	7%	-4%
26	BNII	136%	-46%	-4%	-23%	-33%
27	BSIM	0%	-33%	-17%	7%	41%
28	BSWD	0%	0%	160%	-58%	69%
29	BTPN	-32%	29%	54%	-18%	-8%

Lampiran 3

Hasil Uji Normalitas



Series: Standardized Residuals
Sample 2010 2014
Observations 70

Mean	-1.74e-16
Median	0.130103
Maximum	2.073430
Minimum	-3.434436
Std. Dev.	1.123705
Skewness	-0.443960
Kurtosis	2.987513
Jarque-Bera	2.299960
Probability	0.316643

Lampiran 4

Hasil Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors
Date: 06/06/17 Time: 01:02
Sample: 1 145
Included observations: 145

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
EVA	3.29E-25	1.053963	1.016104
MVA	3.32E-31	1.248005	1.016104
C	0.001596	1.293352	NA

Lampiran 5

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser

F-statistic	0.969587	Prob. F(2,142)	0.3817
Obs*R-squared	1.953465	Prob. Chi-Square(2)	0.3765
Scaled explained SS	2.728909	Prob. Chi-Square(2)	0.2555

Lampiran 6

Uji Autokorelasi

R-squared	0.020122	Mean dependent var	0.106402
Adjusted R-squared	0.006321	S.D. dependent var	0.424320
S.E. of regression	0.422977	Akaike info criterion	1.137473
Sum squared resid	25.40510	Schwarz criterion	1.199060
Log likelihood	-79.46677	Hannan-Quinn criter.	1.162498
F-statistic	1.458034	Durbin-Watson stat	2.459758
Prob(F-statistic)	0.236156		

Lampiran 7

Hasil Uji Regresi

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	9.801451	2	0.0074

** WARNING: estimated cross-section random effects variance is zero.

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
LN_EVA	0.046790	-0.003911	0.000775	0.0687
LN_MVA	0.378126	0.036425	0.012388	0.0021

Cross-section random effects test equation:
Dependent Variable: RE_SAHAM
Method: Panel Least Squares
Date: 07/04/17 Time: 00:31
Sample: 2010 2014
Periods included: 5
Cross-sections included: 27
Total panel (unbalanced) observations: 119

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-11.76921	3.543758	-3.321111	0.0013
LN_EVA	0.046790	0.031760	1.473242	0.1442
LN_MVA	0.378126	0.113236	3.339276	0.0012

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.207051	Mean dependent var	0.104119
Adjusted R-squared	-0.039644	S.D. dependent var	0.428775
S.E. of regression	0.437192	Akaike info criterion	1.391192
Sum squared resid	17.20230	Schwarz criterion	2.068457
Log likelihood	-53.77590	Hannan-Quinn criter.	1.666208
F-statistic	0.839300	Durbin-Watson stat	2.523266
Prob(F-statistic)	0.693937		

Lampiran 8

No	Kode Bank	TAHUN	EVA	MVA	RE SAHAM
1	AGRO	2010	138833165	567549836217.00	19%
2	AGRO	2011	122347796	419420640492.00	-30%
3	AGRO	2012	80531945	522795147793.00	25%
4	AGRO	2013	90991716	865496304491.00	-20%
5	AGRO	2014	196689677	753370965111.00	-13%
6	BABP	2010	133139423	725210703913.00	13%
7	BABP	2011	260807078	568409255709.00	-21%
8	BABP	2012	61267327	905010806549.00	58%
9	BABP	2013	572516857	714186096413.00	-21%
10	BABP	2014	725696	1250078888684.00	-37%
11	BACA	2010	42492321	451252451806.00	4%
12	BACA	2011	206349	714743314981.00	57%
13	BACA	2012	149469	540057631863.00	-25%
14	BACA	2013	136151	557335752236.00	-27%
15	BACA	2014	335935	608001175328.00	9%
16	BBCA	2010	6624659	156213814409096.00	32%
17	BBCA	2011	6608744	195267291317154.00	25%
18	BBCA	2012	6332028	222116536026814.00	14%
19	BBCA	2013	5984639	234320712691329.00	5%
20	BBCA	2014	9607381	320360475478606.00	37%
21	BBKP	2010	650794	3961695205095.00	73%
22	BBKP	2011	1468902	4567799042677.00	-11%
23	BBKP	2012	1483672	4892131533630.00	7%
24	BBKP	2013	1665287	4898518105797.00	0%
25	BBKP	2014	2735281	6746736619732.00	21%
26	BBNI	2010	3623003	71540659784745.00	96%
27	BBNI	2011	4381188	70155946535239.00	-2%
28	BBNI	2012	3142943	68309695300594.00	-3%
29	BBNI	2013	2290493	72925184422535.00	7%
30	BBNI	2014	5711894	112618834177338.00	54%
31	BBNP	2010	10568861	501905816821.00	-5%
32	BBNP	2011	186721755	529479787077.00	6%
33	BBNP	2012	183255909	527840225312.00	0%
34	BBNP	2013	-811874971	972777930369.00	14%

35	BBNP	2014	438972499	1538382530842.00	56%
36	BBRI	2010	10769469	64138498951898.00	-31%
37	BBRI	2011	-520367299	164851205165716.00	29%
38	BBRI	2012	8181591	169735617804210.00	3%
39	BBRI	2013	8251903	177062284072074.00	4%
40	BBRI	2014	16190513	284520977971979.00	61%
41	BBTN	2010	11886896	14142119957461.00	95%
42	BBTN	2011	2402274	10581601759291.00	-26%
43	BBTN	2012	2445470	14863171976407.00	20%
44	BBTN	2013	2345282	9099158375270.00	-40%
45	BBTN	2014	4616029	12606319604039.00	39%
46	BCIC	2010	213704	1403322992915.00	0%
47	BCIC	2011	15874	1403320649602.00	0%
48	BCIC	2012	314628	1403318536709.00	0%
49	BCIC	2013	1540556	1403319200706.00	0%
50	BCIC	2014	1149940	1403321094779.00	0%
51	BDMN	2010	3020713	47499915467668.00	25%
52	BDMN	2011	3288047	38903925482668.00	-28%
53	BDMN	2012	3695319	53611546868842.00	38%
54	BDMN	2013	2810081	35820024177177.00	-33%
55	BDMN	2014	5918058	42936610404182.00	20%
56	BEKS	2010	83068	958469413378.00	71%
57	BEKS	2011	423035	1063241552373.00	-28%
58	BEKS	2012	335560	1277700234782.00	3%
59	BEKS	2013	538485	894386539280.00	-30%
60	BEKS	2014	788369	851796234434.00	-5%
61	BJBR	2010	1135918	13918983678161.00	0%
62	BJBR	2011	-4649432	8735336234086.00	-37%
63	BJBR	2012	2099528	10175220175786.00	16%
64	BJBR	2013	2281694	8543334530970.00	-16%
65	BJBR	2014	2573068	7772652197798.00	-18%
66	BKSW	2010	85222662817	225153382225.00	41%
67	BKSW	2011	-45143	2503576852713.00	-32%
68	BKSW	2012	134976	2433052409016.00	-3%
69	BKSW	2013	206160	2743525197785.00	-35%
70	BKSW	2014	-657148	3554504721562.00	-9%
71	INPC	2010	252154897521	-16154736351634.00	41%

72	INPC	2011	652664519005	-18370461063822.00	-10%
73	INPC	2012	226467	942294567734.00	16%
74	INPC	2013	297245	1179101437645.00	-18%
75	INPC	2014	-1028648	1023610474916.00	-13%
76	MCOR	2010	48336	557891713990.00	34%
77	MCOR	2011	207438	699223286330.00	25%
78	MCOR	2012	177343	754715306292.00	-5%
79	MCOR	2013	130999	743097173408.00	-29%
80	MCOR	2014	-481082	1199607423539.00	61%
81	MAYA	2010	193242263	4060905884366.00	-20%
82	MAYA	2011	525428773	4364147810770.00	8%
83	MAYA	2012	657324995	10389922008127.00	138%
84	MAYA	2013	973512341	9445705727960.00	-19%
85	MAYA	2014	1755552203	6437672243048.00	-32%
86	MEGA	2010	704506	9999332388865.00	38%
87	MEGA	2011	1919584	12633178539473.00	10%
88	MEGA	2012	1451223	12091750638742.00	-4%
89	MEGA	2013	1683702	14132916889652.00	-39%
90	MEGA	2014	-2976558	13788209806109.00	-2%
91	NISP	2010	555995	11851545514078.00	70%
92	NISP	2011	1046445	7529162732763.00	-36%
93	NISP	2012	1392609	12948928803843.00	42%
94	NISP	2013	1221119	13970104735143.00	-20%
95	NISP	2014	-3949596	15446624578581.00	11%
96	SDRA	2010	72124187807	-2580539622900.00	4%
97	SDRA	2011	143964	504646974238.00	-24%
98	SDRA	2012	274147	1536887288691.00	205%
99	SDRA	2013	283727	2041539348691.00	33%
100	SDRA	2014	-84671	2637937517224.00	29%
101	BNGA	2010	1718394	45258290114161.00	169%
102	BNGA	2011	4271718	30353787944370.00	-36%
103	BNGA	2012	2831952	27368122440019.00	-10%
104	BNGA	2013	2449874	22889648646591.00	-16%
105	BNGA	2014	-9733736	20774809634702.00	-9%
106	BNLI	2010	163142	16008444201784.00	124%
107	BNLI	2011	2485933	12162800875758.00	-24%
108	BNLI	2012	2271973	13951432488285.00	-3%

109	BNLI	2013	4407102	13317236439918.00	-5%
110	BNLI	2014	-8368186	17706134566249.00	19%
111	BMRI	2010	8311462	135111805283823.00	38%
112	BMRI	2011	11169685	155924485959092.00	4%
113	BMRI	2012	922196	187109404753266.00	20%
114	BMRI	2013	10049418	181334314466066.00	-3%
115	BMRI	2014	15733654	248901698125039.00	37%
116	BNBA	2010	-283198456	-2286000089702.00	23%
117	BNBA	2011	40042122548	-2645269353513.00	-15%
118	BNBA	2012	34223174622	-3106178088857.00	19%
119	BNBA	2013	61669807134	-3686628977612.00	-5%
120	BNBA	2014	150759315340	-4794092444599.00	1%
121	BVIC	2010	-16865881457	607522751767.00	16%
122	BVIC	2011	325351209	3608798581202.00	-19%
123	BVIC	2012	589498576	750708862601.00	-9%
124	BVIC	2013	373110447	801442741315.00	7%
125	BVIC	2014	1265067341	828662922390.00	-4%
126	BNII	2010	1252823	43460878363619.00	136%
127	BNII	2011	3599129	23401956838729.00	-46%
128	BNII	2012	2960693	22566148422152.00	-4%
129	BNII	2013	3743638	18712214331149.00	-23%
130	BNII	2014	5015108	13950006374078.00	-33%
131	BSIM	2010	200346	2911329242821.00	0%
132	BSIM	2011	557074	2426436729344.00	-33%
133	BSIM	2012	402322	2283473001658.00	-17%
134	BSIM	2013	295621	3115574112065.00	7%
135	BSIM	2014	558226	4710346526387.00	41%
136	BSWD	2010	35283729504	-1054739769489.00	0%
137	BSWD	2011	45133647941	-1564835739215.00	0%
138	BSWD	2012	80041940621	-1200201793910.00	160%
139	BSWD	2013	59247495988	-3042777866618.00	-58%
140	BSWD	2014	168216961764	-4253932607629.00	69%
141	BTPN	2010	1321725	2960451429587.00	-32%
142	BTPN	2011	2199723	19063688646859.00	29%
143	BTPN	2012	2569466	30354833925868.00	54%
144	BTPN	2013	2789810	24862033186327.00	-18%
145	BTPN	2014	4991681	22838370506366.00	-8%

RIWAYAT HIDUP

Peneliti memiliki nama lengkap Mohamad Teguh Prabowo.Peneliti terlahir sebagai anak ketiga dari empat bersaudara yang lahir di Jakarta pada tanggal 19 Juni 1993 dari pasangan Alm. Mohamad Harun dan ibunda Yuyun Wahyuningsih peneliti yang berkewarganegaraan Indonesia dan beragama Islam ini tinggal bersama orangtua di Jalan Delima V/ 4 / 47 RT. 006 RW. 05, Kelurahan Malaka Sari, Kecamatan Duren Sawit, Jakarta Timur. Semasa hidupnya peneliti telah melewati bangku pendidikan sejak umur enam tahun di SD Negeri 02 Jakarta timur dari tahun 1999 hingga 2005, lalu melanjutkan pendidikan di SLTP Negeri 213 Jakarta Timur dari 2005 sampai 2008 dan selanjutnya melanjutkan pendidikan di SMA Diponegoro 1 Jakarta hingga kemudian lulus pada tahun2011. Memasuki jenjang perguruan tinggi, peneliti menduduki bangku perkuliahan di Universitas Negeri Jakarta pada Program Studi S1 Manajemen melalui jalur Mandiri PENMABA pada tahun 2011dan mendapatkan gelar Sarjana Ekonomi pada tahun 2017,dengan memilih konsentrasi/peminatan manajemen keuangan. Saat di bangku kuliah peneliti pernah bekerja sebagai Validasi Data Entry di BPJS Kesehatan Cab. Jakarta Timur selama dua tahun dari 2014-2016. Kemudian di lanjutkan bekerja di Brodo Ganesha Indonesia yang bergerak pada bidang fashion selama satu tahun dan kemudian berfokus menyelesaikan pendidikan di Universitas Negeri Jakarta dan selesai di bulan Juli 2017.