

HUBUNGAN "EVA" (ECONOMIC VALUE ADDED) DENGAN NILAI PERUSAHAAN DAN KEMAKMURAN PEMEGANG SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK JAKARTA

Oleh :

Sandra Dewi¹⁾

¹⁾ Dosen Tetap Jurusan Manajemen STIE Haji Agus Salim Bukittinggi

Abstract

One of the measurement form on the basis of this value is Economic Value Added (EVA). EVA is selisih between capital rate of return with capital expense, and multiplied with economic book value of capital. In this research of company value and prosperity of the stockholder represented by market value added (MVA), Abnormal Return (A) and Proportion total liabilities to capital (D/V). Is therefore required by calculation of which can measure company's finance performance precisely paid attention fully creditor expectation and decision and stockholder.

Key Word : Economic Value Added, Value Company, Prosperity of Stockholder.

Latar Belakang

Krisis yang berkepanjangan yang melanda ekonomi Indonesia telah membuat dunia usaha di Indonesia mengalami kelesuan yang luar biasa. Teori keuangan sudah lama menganjurkan agar tujuan akhir setiap perusahaan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang sahamnya. Untuk memenuhi tujuan ini, diperlukan suatu bentuk pengukuran yang didasarkan atas nilai (value). Ukuran kinerja yang baru ini mencoba untuk mengukur kinerja secara periodik, dalam arti mengukur perubahan atas dasar Valuonya (Makelainen, 1998). Salah satu bentuk pengukuran atas dasar value ini adalah *Economic Value Added* (EVA). EVA adalah selisih antara

tingkat pengembalian modal dengan biaya modal, dan dikalikan dengan nilai buku ekonomis dari modal.

1. *Economic Value Added* (EVA)

Untuk menghitung EVA, elemen-elemen yang diperlukan adalah biaya hutang (k_d), biaya modal sendiri (k_e), proporsi hutang dan ekuitas (W_D dan W_E), laba operasi bersih perusahaan setelah pajak (NOPAT), dan modal yang dipergunakan (*beginning capital*). Biaya modal sendiri (k_e) menggunakan pendekatan *dividen yield* ditambah tingkat pertumbuhan yang diharapkan (g). Untuk menghitung k_e diperlukan data tentang dividen yang telah dibayarkan pada tahun tersebut (D_0), harga saham pada

tanggal pengumuman (P_0), *rate of return on equity* (ROE), dan *dividen pay out ratio* (D/P). Data *dividen yield* diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).

2. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan terdiri atas dua komponen, yaitu asset fisik (*asset in place*) dan nilai sekarang bersih, peluang investasi saat ini dan masa yang akan datang (Bacidore, Boquist, Milbourn, dan Thakor (1997) dalam Sartono dan Setiawan (1999). *Market Value Added* (MVA) adalah perbedaan antara nilai pasar ekuitas dan jumlah modal ekuitas yang diinvestasikan investor (Brigham & Houston, 2001). Atau secara singkatnya MVA dapat didefinisikan sebagai berikut :

$$MVA = \text{Market Value of Equity} - \text{Book Value of Equity}$$

3. Kemakmuran Pemegang Saham

Memaksimalkan kemakmuran pemegang saham merupakan tujuan utama dari sebagian besar perusahaan. Menurut Sartono & Setiawan (1999) kemakmuran pemegang saham dapat ditunjukkan oleh variabel *Market Value Added* (MVA), *abnormal return*, dan proporsi hutang terhadap total modal (D/V).

Perumusan Masalah

Sehubungan dengan latar belakang yang telah diuraikan di atas, Penulis tertarik untuk menguji :

1. Apakah EVA mempunyai hubungan yang signifikan terhadap nilai perusahaan dan kemakmuran pemegang saham pada perusahaan manufaktur dan perbankan yang terdaftar di BEJ.
2. Bagaimana hubungan EVA dengan nilai perusahaan dan pemegang saham pada perusahaan manufaktur dan perbankan di BEJ.

Hipotesis

Berdasarkan uraian di atas dapat disimpulkan bahwa EVA (*economic value added*) mempunyai hubungan signifikan terhadap nilai perusahaan dan kemakmuran pemegang saham yang diwakili oleh variabel MVA (*market value added*), *abnormal return*, (D/V) Proporsi total hutang terhadap total modal dan bisa juga tidak mempunyai hubungan yang signifikan. Pada penelitian ini diharapkan EVA tersebut mempunyai hubungan yang positif atau signifikan terhadap nilai perusahaan dan kemakmuran pemegang saham, tetapi hal ini tidak terlepas dari kebijaksanaan manajemen masing-masing perusahaan dan keadaan perekonomian suatu Negara. Dari uraian di atas maka dapat diturunkan hipotesis

- H_{1a} : Terdapat hubungan yang signifikan dan searah antara EVA dan MVA
 H_{1b} : Terdapat hubungan yang signifikan dan searah antara Δ EVA dan Δ MVA

- H_{1c} : Terdapat hubungan yang signifikan dan searah antara ΔEVA dan MVA
- H_{2a} : Terdapat hubungan yang signifikan dan searah antara EVARET dan Δ*abnormal return*
- H_{2b} : Terdapat hubungan yang signifikan dan searah antara ΔEVA dan Δ*abnormal return*
- H_{3a} : Terdapat hubungan yang signifikan dan searah antara EVA dan D/V (proporsi antara hutang dan total modal)
- H_{3b} : Terdapat hubungan yang signifikan dan searah antara ΔEVA dan ΔD/V (proporsi antara hutang dan total modal)
- H_{3c} : Terdapat hubungan yang signifikan dan searah antara ΔEVA dan D/V (proporsi antara hutang dan total modal).

METODOLOGI PENELITIAN

Sampel Penelitian

Dalam penelitian ini, yang menjadi sample penelitian adalah perusahaan *go public* yang bergerak dibidang manufaktur dan perbankan, dimana data-data perusahaan tersebut diambil dari Bursa Efek Jakarta. Periodisasi data penelitian mencakup data-data keuangan untuk tahun-tahun yang berakhir 31 Desember 2004 sampai 31 Desember 2005. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang didasarkan atas informasi fundamental perusahaan yang terdiri atas total aktiva, kewajiban dan perusahaan (baik jangka pendek maupun jangka panjang), harga

saham, jumlah saham yang dikeluarkan, modal sendiri, NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*), dan deviden tunai yang hasilnya diperoleh dari perhitungan variabel-variabel yang bersumber pada laporan keuangan yang terdapat pada ICMD edisi 2004, *Harian Media Indonesia*, www.Indoexchange.com.

Metoda Pengumpulan Sampel

Sample penelitian diambil berdasarkan metode *purposive sampling*, yaitu sample yang diambil adalah yang memenuhi kriteria tertentu.

Pengukuran Variabel

1. Variabel Dependen

EVA dihitung dengan cara mengurangkan tingkat pengembalian dengan WACC, kemudian mengalikan selisih tersebut dengan modal awal yang ditanamkan.

$$EVA = (r-C) \times \text{beginning capital}$$

Tingkat pengembalian modal dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$r = \frac{NOPAT}{\text{Beginning Capital}}$$

Sedangkan biaya modal dapat dihitung dengan menggunakan WACC (biaya modal rata-rata tertimbang) :

$$WACC = k_d(1-T)W_D + k_e \cdot W_E$$

$$WACC = \sum_{i=1}^n k_{di}(1-T)W_{Di} + \sum_{j=1}^n k_{ej} \cdot W_{Ej}$$

Untuk menghitung k_e , dapat digunakan rumus sebagai berikut :

$$Ke = \frac{D_1}{P_0} + [(1 - D/P) \times ROE]$$

Setelah EVA didapatkan, kemudian EVA dibagi dengan *Market Value of Equity* yang diperoleh dengan cara mengalikan jumlah saham yang beredar dengan harga pasar sehingga diperoleh EVARET.

$$EVARET = \frac{EVA}{MVE}$$

Begitu juga untuk memperoleh nilai EVA, selain dengan pengukuran variabel EVA, juga digunakan pengukuran perubahan EVA tersebut dengan rumus sebagai berikut :

$$\Delta EVA = EVA_n - EVA_{n-1}$$

2. Variabel Independen

a. (*Market Value Added*) MVA

MVA diperoleh dengan mengalikan selisih antara harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham dengan jumlah saham yang dikeluarkan.

$$MVA = (\text{harga pasar saham} \times \text{jumlah saham yang beredar}) - \text{nilai buku per lembar saham}$$

Nilai buku per lembar saham didapat dari membagi keuntungan per lembar saham atau *earnings per share* (EPS) dengan tingkat pengembalian atas modal sendiri atau *return on equity* (ROE) atau dengan membagi total equity dengan jumlah saham yang beredar. Untuk mengukur

nilai *market value added* digunakan rumus untuk mengetahui seberapa besar jumlah perubahan MVA dari tahun n ke tahun $n-1$, sebagai berikut :

$$\Delta MVA = MVA_n - MVA_{n-1}$$

b. *Abnormal Return*

Abnormal return dihitung dengan menggunakan *market* dan *risk adjusted return method* (Blek, 1972; Brown & Warner, 1980; Bacidore et al, 1997, dalam Sartono & Setiawan, 1999).

$$A_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t})$$

$$R_{i,t} = D_{i,t} + \frac{(P_{i,t} - P_{i,t-1})}{P_{i,t-1}}$$

$$E(R_{i,t}) = R_f + \beta_i(E(R_m) - R_f)$$

Pada pengukuran variabel *abnormal return* ini digunakan juga variabel perubahan *abnormal return*, dengan rumus :

$$\Delta A = A_n - A_{n-1}$$

c. D/V (proporsi Total Hutang dengan Total Modal)

D/V diperoleh dari hasil pembagian antara hutang dengan ekuitas pemegang saham dari tahun 2004-2005.

$$D/V = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total modal}}$$

$$\Delta D/V = D/V_n - D/V_{n-1}$$

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1. Deskriptif Statistik

	Mean	Std. Deviation	N
EVA	5.2E+17	1.900E+17	40
MVA	8.1E+14	7.607E+14	40
A	-0.3750	1.2129	40
D/V	95.4500	80.2886	40

Dari tabel di atas dapat dilihat nilai mean dari EVA adalah 5.2E+17 sedangkan standar deviasi dari EVA adalah 1.900E+17, sehingga nilai mean lebih besar dari nilai standar deviasi yang mengidentifikasi data efisien dan bagus, hal ini berarti data tersebut valid.

Nilai mean dari MVA (*Market Value Added*) adalah 8.1E+14 dengan standar deviasi 7.607E+14, sehingga mean lebih besar dari standar deviasi yang menunjukkan data efisien atau bagus, hal ini berarti data tersebut valid.

Analisis Data

Tabel 2. Jumlah Perusahaan Sampel yang Mencatat Laba dan EVA Positif

Tahun	Laba Bersih		EVA	
	Positif	Negative	Positif	Negative
2004	20	0	13	7
2005	20	0	14	6

Dari tabel di atas, terlihat bahwa untuk periode 2004–2005 seluruh perusahaan sample mencatat laba yang positif, sedangkan jumlah perusahaan yang memiliki nilai EVA yang positif untuk tahun 2004–2005 mengalami peningkatan dari tahun ke tahun yaitu berjumlah 13 perusahaan tahun 2004 dan 14 perusahaan tahun 2005. Dari hasil ini

dapat diamati bahwa walaupun seluruh perusahaan sample mencatat laba yang positif tapi hal tersebut tidak secara langsung diikuti oleh nilai EVA yang positif karena berdasarkan tabel tersebut, jumlah perusahaan yang mempunyai nilai EVA yang positif tidak sama dengan jumlah perusahaan yang mencatat laba positif.

Tabel 3. Rata-Rata Nilai Perusahaan Sampel Tahun 2004–2005

Tahun	EVA (Rp.)	MVA (Rp.)	A(x)	D/V (x)
2004	2.381.701.477.885	15.580.679.104.611	-0,056234	58,73842559
2005	1.866.417.833.435	6.808.845.157.175	-0,07644	38,32484792
Maksimum	2.381.701.477.885	15.580.679.104.611	-0,056234	58,73842559
Minimum	1.866.417.833.435	6.808.845.157.175	-0,07644	38,32484792
Rata-Rata	2.124.059.655.660	11.194.762.130.893	-0,06634	48,531640

Tabel di atas memperlihatkan bahwa nilai EVA dari 20 perusahaan sample berkisar antara Rp. 1.866.417.833.435,- (Minimum) sampai dengan Rp. 2.381.701.477.885,- (Maksimum) dimana nilai EVA yang tertinggi terjadi pada tahun 2004 dan nilai EVA yang terendah terjadi pada tahun 2005. sedangkan nilai rata-rata EVA untuk 20 perusahaan adalah Rp. 2.124.059.655.660,-.

Nilai *Market Value Added* (MVA) berkisar antara Rp. 6.808.845.157.175,- (Minimum) sampai Rp. 15.580.679.104.611,- (Maksimum) dengan nilai MVA tertinggi pada tahun 2005 dan nilai MVA terendah terjadi tahun 2004, dan untuk nilai rata-rata MVA dari 20 perusahaan yang dijadikan sample sebesar Rp. 11.194.762.130.893,-.

Nilai *abnormal return* (A) berkisar antara -0,07644 (Minimum) sampai -0,056234

(Maksimum) dengan nilai A tertinggi pada tahun 2004 dan nilai A terendah terjadi tahun 2005, dan untuk nilai rata-rata A dari 20 perusahaan yang dijadikan sample sebesar -0,06634. Nilai proporsi antara hutang dan modal (D/V) berkisar antara 38,32484792 (Minimum) sampai 58,73842559 (Maksimum) dengan nilai D/V tertinggi pada tahun 2004 dan nilai D/V terendah terjadi tahun 2005, dan untuk nilai rata-rata D/V dari 20 perusahaan yang dijadikan sample sebesar 48,531640.

Pengujian Asumsi

1. Uji Multikolinearitas

Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan VIF dan *tolerance*, yaitu untuk melihat bagaimana hubungan yang terjadi antara sesama variabel bebas.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel Independen	Collinearitas Statistic		Kesimpulan
	Tolerance	VIF	
MVA	0.659	1.518	No multikolinearitas
A	0.951	1.051	No multikolinearitas
D/V	0.682	1.466	No multikolinearitas

Dari tabel 4. dilihat seluruh nilai VIF dari variabel independent, angka VIF ada disekitar 1 dan *tolerance* mendekati 1, dengan demikian, model regresi tidak terdapat masalah multikolinearitas.

2. Uji Autokorelasi

Dilakukan untuk melihat apakah pada model regresi yang digunakan

terdapat kesalahan pengganggu pada periode pengamatan dengan periode pengamatan pada periode sebelumnya. Pengujian autokorelasi dilakukan dengan menggunakan *Durbin Watson* (DW). Dengan DW yang diperoleh dari hasil estimasi yaitu sebesar 1,685 tidak terdapat korelasi baik negative maupun positif. Secara umum dapat dipatokkan

Jika nilai DW dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif, angka DW -2 sampai 2 berarti tidak terjadi autokorelasi dan jika DW diatas 2 berarti autokorelasi negative. Dari tabel di

bawah ini terlihat bahwa DW sebesar 1,685. Hal ini berarti model regresi di atas terdapat masalah autokorelasi.

Tabel 5. Hasil Uji Durbin-Watson

Model	Durbin-Watson
1	1.685

3. Uji Normalitas

Pengujian ini bertujuan untuk melihat apakah variabel independent

dan dependen berdistribusi secara normal atau tidak.

Tabel 6. Hasil Uji Normalitas One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		EVA	NVA	A	D/V
N		40	40	40	40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	5.2E+17	8.1E+14	-0.3750	95.4500
	Std. Deviasi	2.519E+11	2.73E+12	9.499E-0	80.2886
Most Extreme Deference	Absolute	0.533	0.398	0.222	0.176
	Positive	0.533	0.398	0.222	0.173
	Negative	-0.360	-0.364	-0.155	-0.152
Kolmogorov Smirnov		0.615	0.689	1.025	1.116
Asymp.Sig.(2-tailed)		0.109	0.066	0.244	0.165

a. Test distribution is Normal

b. Calculated from data

Untuk menguji normalitas data yang digunakan Kolmogorov-Smirnov. Jika tingkat signifikan di atas 0,05 maka data dikatakan berdistribusi secara normal. Sebaliknya, jika tingkat signifikan di bawah 0,05 dikatakan data berdistribusi tidak normal (Singgih, 2001). Tabel 6. menunjukkan bahwa variabel EVA (*Economic Value Added*) tingkat signifikan atau nilai *p value* di atas 0,05 (0,109), maka bisa dikatakan distribusi sample normal. Begitu juga dengan variabel MVA

(*Market Value Added*), A (*Abnormal Return*), dan D/V (Proporsi hutang terhadap modal), tingkat signifikan atau nilai *p* di atas 0,05 (0,066, 0,244 dan 0,165) maka bisa dikatakan distribusi sample normal. Ini menunjukkan data yang ditemukan adalah memenuhi asumsi kenormalan data. Ini berarti bahwa data tersebut dapat digunakan dalam melakukan penelitian.

4. Penentuan Persamaan Model Penelitian

Tabel berikut ini akan memperlihatkan hasil dari perhitungan untuk korelasi regresi dari 20 perusahaan

yang terdiri dari 18 perusahaan manufaktur dan 2 perusahaan perbankan untuk tahun 2004-2005 yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

Tabel 7. Hasil Uji Regresi Berganda

Variabel Independen Model	Koefisien Regresi		t-Statistic	Sig.T
	B	Std. Error		
(Constan)	-1.5E+16	2.4E+16	-0.637	0.527
MVA	199.680	23.675	8.44	0.000
A	-5.1E+15	1.2E+16	-0.412	0.683
D/V	2.3E+14	2.2E+14	1.059	0.297
R ² =0.779	R=0.883	SEE=9.128E+16	F=42.301	F sig=0.000

Berikut berdasarkan tabel di atas persamaan regresi yang dihasilkan adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 MVA + \beta_2 A + \beta_3 D/V + \varepsilon$$

$$Y = 1.5E+16 + 199.680MVA - 5.1E+15A + 2.3E+14D/V$$

Nilai koefisien multiple korelasi (R) sebesar 0.883 (Tabel 7.) menunjukkan bahwa korelasi atau hubungan antara variabel EVA (*Economic Value Added*) dengan variabel MVA (*Market Value Added*), A (*Abnormal Return*), dan proporsi hutang terhadap modal (D/V) cukup kuat, karena angkanya di atas nilai signifikan yang ditetapkan. Nilai koefisien determinan atau R Square adalah 0.779. Hal ini berarti bahwa variabel dependen mampu dijelaskan oleh variabel independent sebesar 77.9%. Dengan kata lain bahwa 77.9% perubahan di dalam EVA (*Economic Value Added*), mampu dijelaskan oleh variabel MVA (*Market Value Added*),

A (*Abnormal Return*) dan D/V (Proporsi hutang terhadap modal), sedangkan sisanya sebesar 17.8% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dijelaskan di dalam model ini. *Sumber Error Estimate* (SEE) adalah 9.128E16 yang menunjukkan semakin kecil SEE akan membuat model regresi semakin tepat dalam memprediksi variabel independent.

5. Pengujian Hipotesis

Untuk menguji hipotesis digunakan metode koefisien korelasi *Rank Spearman* (r_s). Delta (A) pada pengujian di bawah ini dimaksudkan untuk melihat perubahan dalam arti peningkatan/penurunan dari variabel-variabel yang diuji. Hal ini didukung oleh Grant (1996) dan pernyataan Al Ehrbar dalam Sartono dan Setiawan (1999), yang mengemukakan bahwa "Di dalam pengujian EVA, yang terpenting bukan

nilai EVA itu sendiri, namun peningkatan/penurunannya, karena variabel independent seperti MVA dapat pula dipengaruhi oleh perubahan dari nilai EVA". Adapun hasil dari pengujian EVA (*Economic Value Added*) sebagai dependen dengan MVA (*Market Value Added*), A (*Abnormal Return*), dan D/V (proporsi hutang terhadap modal) sebagai variabel independent lainnya adalah sebagai berikut :

- a. Hubungan *Economic Value Added* (EVA) dengan *Market Value Added* (MVA)

Hipotesis pertama a (H_{1a}) menyatakan bahwa terdapat hubungan yang signifikan dan searah antara EVA-MVA. Koefisien korelasi antara EVA-MVA adalah sebesar 0.413 dengan tingkat signifikansi 0.008. Hal ini berarti EVA-MVA mempunyai regresi korelasi antara EVA-MVA yang menunjukkan nilai signifikan sebesar 0.000 dengan koefisien *person correlation* sebesar 0.878. Dari dua pengujian di atas dapat disimpulkan, antara EVA-MVA mempunyai hubungan yang signifikan dengan arah positif. Dengan demikian secara sistematis hipotesis alternatif pertama a (H_{1a}) dapat diterima.

- b. Hubungan Δ *Economic Value Added* (Δ EVA) dengan Δ *Market Value Added* (Δ MVA)

Hipotesis pertama b (H_{1b}) menyatakan bahwa terdapat hubungan yang signifikan dan searah antara Δ EVA- Δ MVA. Hasil pengujian hipotesis 1b. Koefisien korelasi antara Δ EVA- Δ MVA adalah sebesar 0.100 dengan tingkat signifikansi 0.541. Dengan demikian secara sistematis hipotesis alternatif pertama b (H_{1b}) tidak dapat diterima, sehingga Δ EVA- Δ MVA tidak mempunyai hubungan yang kuat/signifikan. Hal ini berarti bahwa, apabila item di dalam Δ EVA berubah maka hal ini tidak akan diikuti oleh berubahnya item Δ MVA.

- c. Hubungan Δ *Economic Value Added* (Δ EVA) dengan *Market Value Added* (MVA)

Hipotesis pertama c (H_{1c}) menyatakan bahwa terdapat hubungan yang signifikan dan searah antara Δ EVA-MVA. Sedangkan korelasi antara Δ EVA-MVA menunjukkan bahwa koefisien korelasi sebesar 0.185, dengan tingkat signifikansi 0.253. Dengan demikian secara statistik hipotesis alternatif pertama c (H_{1c}) tidak dapat diterima, sehingga tidak terdapat hubungan yang signifikan dan searah antara Δ EVA-MVA. Hal ini berarti bahwa apabila item-item di dalam Δ EVA berubah, maka hal ini tidak akan diikuti oleh perubahan item di dalam MVA.

d. Hubungan EVARET dengan Δ Abnormal Return (ΔA)

Hipotesis kedua a (H_{2a}) menyatakan terdapat hubungan yang signifikan dan searah antara EVARET dengan Δ Abnormal Return (ΔA). koefisien korelasi untuk EVARET- ΔA sebesar 0,063 dengan tingkat signifikan sebesar 0.701. Dengan demikian secara statistic hipotesis kedua a (H_{2a}) tidak dapat diterima sehingga tidak terdapat hubungan yang signifikan dan searah antara EVARET- ΔA . Hal ini berarti perubahan item-item di dalam EVARET tidak akan diikuti oleh perubahan item-item di dalam ΔA .

e. Hubungan Δ EVA (Δ Economic Value Added) dengan Δ Abnormal Return (ΔA)

Hipotesis kedua b (H_{2b}) menyatakan terdapat hubungan yang signifikan dan searah antara Δ EVA (Δ Economic Value Added) dengan ΔA (Δ Abnormal Return) dan koefisien korelasi untuk Δ EVA- ΔA sebesar -0.172 dengan tingkat signifikan sebesar 0.289. Dengan demikian secara statistic hipotesis kedua b (H_{2b}) tidak dapat diterima, sehingga tidak terdapat hubungan yang signifikan dengan arah yang positif antara Δ EVA- ΔA .

f. Hubungan Economic Value Added (EVA) dengan Proporsi hutang terhadap modal (D/V)

Hipotesis ketiga a menyatakan terdapat hubungan yang signifikan dan searah antara EVA dengan D/V. Koefisien korelasi antara EVA-D/V sebesar 0.462 dan tingkat signifikan sebesar 0.003. Hasil yang sama juga dapat dilihat dari hasil pengujian regresi korelasi antara EVA-D/V yang menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0.000 dengan koefisien *person correlation* sebesar 0.563. Dari dua pengujian di atas berarti EVA-D/V mempunyai hubungan yang signifikan. Dengan demikian secara statistic hipotesis ketiga a (H_{3a}) dapat diterima.

g. Hubungan Δ Economic Value Added (Δ EVA) dengan Perubahan Proporsi Hutang Terhadap Modal (Δ DF/V)

Hipotesis ketiga b menyatakan terdapat hubungan yang signifikan dan searah antara Δ EVA dengan Δ D/V. Koefisien korelasi antara Δ EVA- Δ D/V -0,184 dan tingkat signifikan sebesar 0.437. Dengan demikian secara statistik hipotesis ketiga b (H_{3b}) tidak dapat diterima, sehingga tidak terdapat hubungan yang signifikan dan searah antara Δ EVA- Δ D/V.

h. Hubungan Δ Economic Value Added (Δ EVA) dengan Proporsi Hutang terhadap Modal (D/V)

Hipotesis ketiga c menyatakan terdapat hubungan yang signifikan

kan dan searah antara ΔEVA dengan D/V , korelasi antara $\Delta EVA-D/V$ sebesar 0.134 dengan tingkat signifikan sebesar 0.410. Secara statistik hal ini menunjukkan bahwa hipotesis ketiga c ini tidak dapat diterima. Dengan kata lain tidak terdapat hubungan yang signifikan dan searah antara $\Delta EVA-D/V$.

PENUTUP

Kesimpulan

Dengan menggunakan pengujian korelasi *Runk Spearman* dan didukung oleh pengujian regresi korelasi berganda diperoleh hasil penelitian mengenai hubungan EVA (*Economic Value Added*) dengan nilai perusahaan dan kemakmuran pemegang saham sebagai berikut :

- Variabel EVA (*Economic Value Added*) mempunyai hubungan yang signifikan terhadap MVA (*Market Value Added*). Hal ini berarti bahwa terdapat hubungan yang kuat antara EVA dengan MVA.
- Untuk variabel ΔEVA (*Perubahan Economic Value Added*) tidak mempunyai hubungan yang signifikan terhadap ΔMVA (*Perubahan Market Value Added*). Hal ini berarti bahwa tidak terdapat hubungan antara ΔEVA dengan ΔMVA .
- Begitu juga untuk variabel ΔEVA (*Perubahan Economic Value Added*) mempunyai hubungan yang signifikan terhadap MVA (*Market Value Added*). Hal ini berarti bahwa antara ΔEVA dengan MVA terdapat hubungan yang kuat.
- Untuk variabel EVARET tidak mempunyai hubungan yang signifikan terhadap ΔA (*Perubahan Abnormal Return*). Hal ini berarti bahwa tidak terdapat hubungan yang kuat antara EVARET dengan ΔA .
- Begitu juga untuk variabel ΔEVA (*Perubahan Economic Value Added*) tidak mempunyai hubungan yang signifikan terhadap ΔA (*Perubahan Abnormal Return*). Hal ini berarti bahwa antara ΔEVA dengan ΔA tidak terdapat hubungan yang kuat.
- Untuk variabel EVA (*Economic Value Added*) mempunyai hubungan yang signifikan terhadap D/V (*Proporsi total hutang terhadap modal*). Hal ini berarti bahwa terdapat hubungan yang kuat antara EVA dengan D/V .
- Variabel ΔEVA (*Perubahan Economic Value Added*) tidak mempunyai hubungan yang signifikan terhadap $\Delta D/V$ (*perubahan proporsi hutang terhadap modal*). Hal ini berarti bahwa tidak terdapat hubungan yang kuat antara ΔEVA dengan $\Delta D/V$.
- Begitu juga untuk variabel ΔEVA (*Perubahan Economic Value Added*) tidak mempunyai hubungan yang signifikan terhadap D/V (*Proporsi total hutang terhadap modal*). Hal ini berarti bahwa antara ΔEVA dengan D/V tidak terdapat hubungan yang kuat.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E. F. and Houston, J. F. 2001. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Erlangga, Jakarta.
- Ekadjaja, Agustin. 2000. *Economic Value Added (EVA) How It Become An Effective Management Control Tool*. Kliping Journal dan Riset Perpustakaan STIE-IBEK.
- Meryko, Nelly. 2003. *Hubungan EVA (Economic Value Added) dengan Nilai Perusahaan dan Kemakmuran Pemegang Saham pada Perusahaan MANufaktur Studi Empiris Bursa Efek Jakarta (BEJ)*. Universitas Bung Hatta, Padang.
- Manurung Munaf, S Fran. 2002. *Andai Emiten Tak Mengingkari Janji Dividen*. Investor.
- Peivoto, Susana. 1999. *Economic Value Added Application to Portuguese Public Companies*. Universidade Moderna do Porto, Portugal.
- Sartono, R Agus dan Setiawan K. 1999. *Adakah Pengaruh "EVA" terhadap Nilai Perusahaan dan Kemakmuran Pemegang Saham pada Perusahaan Publik?*. Jurnal Ekonomi & bisnis Indonesia. Vol. 14, No. 4:137-147.
- Sudarsono FX. 1993. *Pengantar Akuntansi II*. PT. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Siddharta, Utama . 1997. *EVA Pengukur Penciptaan Nilai Perusahaan*. Manajemen Usahawan. 04 TH XXIV. Hal 10-13.
- Widyanto, Gatot. 1994. *EVA Suatu Terobosan dalam Pengukuran Kinerja Perusahaan*. Manajemen Usahawan. 04 TH XXII. Hal 51-54.