

**ANALISIS PENGARUH ECONOMIC VALUE ADDED, EARNINGS  
PER SHARE, DAN DIVIDEND PAYOUT RATIO TERHADAP  
RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN KELUARGA**

**SKRIPSI**



**Disusun Oleh:**

**Nama : Irra Anggraeni**  
**Nomor Mahasiswa : 14311393**  
**Program Studi : Manajemen**  
**Bidang Konsentrasi : Keuangan**

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

**FAKULTAS EKONOMI**

**YOGYAKARTA**

**2018**

**ANALISIS PENGARUH ECONOMIC VALUE ADDED, EARNINGS  
PER SHARE, DAN DIVIDEND PAYOUT RATIO TERHADAP  
RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN KELUARGA**

**SKRIPSI**

**Ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh gelar**

**Sarjana Strata-1 di Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas**

**Islam Indonesia.**



**Disusun Oleh:**

**Nama : Irra Anggraeni**  
**Nomor Mahasiswa : 14311393**  
**Program Studi : Manajemen**  
**Bidang Konsentrasi : Keuangan**

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

**FAKULTAS EKONOMI**

**YOGYAKARTA**

**2018**

## PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”



Yogyakarta, 15 Februari 2018

Penulis,  
الإمامة الإسلامية  
الإسلامية  
الإندونيسية



**Irra Anggraeni**

**HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI**

**ANALISIS PENGARUH ECONOMIC VALUE ADDED, EARNINGS PER  
SHARE, DAN DIVIDEND PAYOUT RATIO TERHADAP RETURN SAHAM  
PADA PERUSAHAAN KELUARGA**

Nama : Irra Anggraeni  
Nomor Mahasiswa : 14311393  
Jurusan : Manajemen  
Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 15 Februari 2018

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing,



Arif Singapurwoko, S.E., M.B.A

**BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI**

SKRIPSI BERJUDUL

**ANALISIS PENGARUH ECONOMIC VALUE ADDED EARNING PER SHARE, DAN  
DIVIDEND PAYOUT RATIO TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN  
KELUARGA**

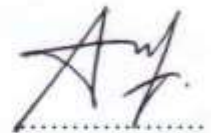
Disusun Oleh : **IRRA ANGGRAENI**

Nomor Mahasiswa : **14311393**

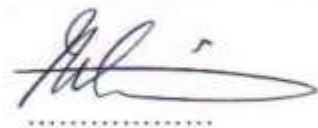
Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari Selasa, tanggal: 13 Maret 2018

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Arif Singapurwoko, SE., MBA




Penguji : Zaenal Arifin, Dr., M.Si.



Mengetahui  
Dekan Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Indonesia



  
Dr. D. Agus Harjito, M.Si.

## **MOTTO**

*Man jadda wajadda*

*(barang siapa bersungguh-sungguh pasti berhasil)*

*“Skripsi memang susah, tapi lebih susah orang tua mencari biaya  
kuliah kita”*

*Kegagalan bukanlah akhir dari segalanya, tetapi awal dari  
kesuksesan*

*“Kebahagiaan tergantung pada diri kita sendiri (Aristoteles)”*

*“Semua impian kita dapat menjadi nyata, jika kita memiliki  
keberanian untuk mengejar mereka (Walt Disney)”*

## ABSTRAKSI

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan keluarga yang terdaftar di BEI. Tujuan dari penelitian ini untuk menguji pengaruh Economic Value Added (EVA), Earnings Per Share (EPS), dan Dividend Payout Ratio (DPR) terhadap return saham. Dalam penelitian yang dilakukan menggunakan tiga variabel independen adalah *Economic Value Added (EVA)*, *Earnings Per Share (EPS)*, dan *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Sedangkan, variabel dependen adalah *Return Saham*. Penelitian ini dilakukan karena masih ada perbedaan antara peneliti satu dengan peneliti lain. Data yang digunakan dalam penelitian meliputi laporan keuangan perusahaan selama tiga tahun dalam periode 2013-2016. Sampel yang digunakan dalam penelitian sebanyak 45 perusahaan keluarga dari banyaknya perusahaan keluarga yang terdaftar di BEI. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda, dengan pengujian hipotesis uji parsial (uji t), uji simultan (uji f), dan koefisien determinasi ( $\text{adjusted } R^2$ ).

Dari hasil penelitian yang telah dilakukan, penulis memperoleh hasil yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh dari variabel *Economic Value Added (EVA)*, *Earnings Per Share (EPS)* dan *Dividend Payout Ratio (DPR)* secara positif terhadap Return Saham. Hal ini disebabkan karena perusahaan mampu menciptakan kinerja yang baik sehingga investor dapat melakukan penanaman modal pada perusahaan.

**Kata Kunci : EVA, EPS, DPR, dan Return Saham**

## HALAMAN PERSEMBAHAN

*Puji Syukur Kehadirat Allah SWT*

*atas segala rahmat, hidayah, dan karuniaNya yang telah diberikan*

*Skripsi ini saya persembahkan untuk*

*“Papa” dan “Mama” Tercinta*

*“Mba Desi dan Mba Dwi” Tersayang*

*Keluarga BesarKu*

*Terimakasih telah memberikan kepercayaan kepada Irra untuk merantau mencari ilmu*

*di Yogyakarta, terimakasih selalu mendoakan Irra dimana pun Irra berada,*

*terimakasih telah membimbing Irra dengan sabar hingga Irra menjadi dewasa. Maaf*

*Irra sering membuat kesalahan, sering meminta banyak hal yang harus terpenuhi,*

*sering membuat kesal dan marah. Terimakasih Pa, Ma, Mba Desi, Mba Dwi, dan*

*Keluarga besar tercinta :\**



## KATA PENGANTAR



*Assalamu'alaikum wr. wb.*

Segala Puji syukur kehadiran Allah SWT semata, Rabb yang Maha Kasih Sayang, atas setiap nikmat dan kemudahan yang diberikan, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “**Analisis Pengaruh Economic Value Added, Earnings Per Share, dan Dividend Payout Ratio Terhadap Return Saham pada Perusahaan Keluarga**”. Shalawat dan Salam semoga dilimpahkan kepada teladan dan Rasul Muhamad SAW beserta para pengikutnya yang senantiasa menegakkan kebenaran dan keadilan.

Dengan selesainya penyusunan skripsi ini tidak lepas dari bimbingan Allah SWT dan juga peran dari banyak pihak. Pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Allah SWT, yang telah memberikan nikmat dan karunianya sehingga saya bisa menyelesaikan skripsi ini.
2. Kepada kedua orang tuaku, **Libriasto** (Bapak), **Dedeh Kurlinah** (Ibu), Kakak **Desiani Puji Astuti** dan **Dwi Sekarsari**. Terima kasih untuk semua kasih sayang, perhatian, doa, dukungan, pengorbanan, kebebasan dan kebahagiaan yang telah diberikan.
3. Bapak Dr. D. Agus Hardjito, M.Si. Selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia atas izin menyusun skripsi ini.

4. Bapak Arif Singapurwoko S.E., M.B.A selaku dosen pembimbing skripsi yang telah dengan sabar membimbing saya dalam mengerjakan skripsi ini, sehingga saya dapat memperoleh gelar sarjana.
5. Dr. Drs. Sutrisno, MM. selaku ketua Prodi Jurusan Manajemen Universitas Islam Indonesia.
6. Semua dosen dan staff Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia yang telah membagi ilmu dan pengalamannya selama saya belajar di sini.
7. Padhe, Budhe Slamet, Anti, Mas Andin, dan Mas Rifqi terima kasih atas semua doa, perhatian dan dukungan yang telah diberikan.
8. Teman terdekatku *Achmad Maulana Siregar* terima kasih atas doa, bantuan, dukungan, nasehat, pengorbanan dan perhatiannya selama ini. Semoga kedepannya kita dapat menjadi orang yang sukses dan dapat mencapai target-target yang ingin dicapai, aamiin.
9. Sahabat-sahabat yang mewarnai hariku di jogja, grup Mbull & Mbell (Putri dan Hanna), makasih buat support, doa, nasehat dan persahabatan yang indah ini.
10. Untuk grup RJJ (Putri, Hanna, April, Hanif, dan Ilham) makasih buat dukungan, bantuan dan pertemanan selama di jogja.
11. Untuk grup Geronimo (Hanna, Rina, Mahda, Putri, Ninda, dan Acit) makasih buat support dan pertemanan selama di jogja.
12. Mami Endang, selaku ibu kos yang baik dan memberikanku tempat tinggal selama di jogja terima kasih atas dukungan dan perhatiannya.
13. Kost Bubur dan Alumni: Nada, Wulan, Intan, Fatim, Puput, Mba Dina, Mba Erna makasih atas kebersamaanya selama ini :p

14. Teman baikku Mas Syaiful, Wawan, Ibnu, Desy, dan Anis makasih buat support dan bantuan yang diberikan kepada penulis yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
15. Teman-teman KKN unit 93, Andre, Agung, Indra, Fahmi, Farin, Caca, Luky, dan Fea makasih udah jadi sahabat baruku di jogja.
16. Teman-teman seperjuangan dan teman-teman angkatan 2014 yang membantu menyelesaikan skripsi ini.
17. Seluruh teman-teman Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta, beserta seluruh staff terima kasih buat bantuan dan dukungan yang telah diberikan.
18. Dan semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu dalam membantu menyelesaikan skripsi ini terima kasih untuk bantuan dan dukungan yang telah diberikan selama ini.

Akhirnya dengan segala kerendahan hati, penulis menyadari skripsi ini masih banyak kekurangan, untuk itu penulis memohon kritik, saran untuk perbaikan dikemudian hari dan semoga skripsi ini dapat berguna bagi semua pihak membacanya.

*Wassalamu'alaikum wr. wb.*

Yogyakarta, 15 Februari 2018

Penulis,

**Irra Anggraeni**

## DAFTAR ISI

.....	<i>Halaman</i>
Halaman Sampul Skripsi .....	i
Halaman Judul Skripsi .....	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme .....	iii
Halaman Pengesahan Skripsi .....	iv
Halaman Berita Acara Ujian Skripsi .....	v
Motto .....	vi
Abstraksi .....	vii
Halaman Persembahan .....	viii
Kata Pengantar .....	ix
Daftar Isi .....	xii
Daftar Tabel .....	xv
Daftar Lampiran .....	xvi
 <b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	9
1.3 Tujuan Penelitian .....	9
1.4 Manfaat Penelitian .....	10

## **BAB II KAJIAN PUSTAKA**

2.1 Investasi di Pasar Modal .....	11
2.1.1 Pengertian Investasi .....	11
2.1.2 Tujuan Investasi .....	12
2.1.2 Dasar Keputusan Investasi .....	12
2.1.3 Proses Keputusan Investasi .....	13
2.2 Analisis Investasi .....	15
2.2.1 Analisis Fundamental .....	15
2.2.2 Analisis Teknikal .....	17
2.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham .....	19
2.4 EVA dan Return Saham .....	21
2.5 Pengembangan Hipotesis .....	22

## **BAB III METODE PENELITIAN**

3.1 Populasi dan Sampel .....	25
3.2 Data dan Sumber Data .....	27
3.3 Definisi Operasional Variabel Penelitian .....	28
3.4 Metode Analisis Data .....	30

## **BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

4.1 Statistik Deskriptif .....	35
--------------------------------	----

4.2 Uji Asumsi Klasik .....	37
4.2.1 Uji Normalitas .....	37
4.2.2 Uji Multikolinearitas .....	38
4.2.3 Uji Heteroskedastisitas .....	39
4.2.4 Uji Autokorelasi .....	40
4.3 Pengujian Hipotesis .....	41
4.3.1 Regresi Linear Berganda .....	41
4.4 Pembahasan .....	44
4.4.1 Pengaruh EVA terhadap Return Saham .....	44
4.4.2 Pengaruh EPS terhadap Return Saham .....	45
4.4.3 Pengaruh DPR terhadap Return Saham .....	45
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN</b>	
5.1 Kesimpulan .....	47
5.2 Saran .....	47
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>49</b>

## DAFTAR TABEL

<b>Tabel.....</b>	<b><i>Halaman</i></b>
Tabel 3.1 Daftar Perusahaan Keluarga di BEI .....	26
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif .....	35
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas .....	38
Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinearitas .....	39
Tabel 4.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	40
Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi .....	41
Tabel 4.6 Hasil Uji Regresi Linear Berganda .....	42

## DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1. Daftar Perusahaan Keluarga yang Terdaftar di BEI
- Lampiran 2. Hasil Perhitungan EVA
- Lampiran 3. Hasil Perhitungan EPS
- Lampiran 4. Hasil Perhitungan DPR
- Lampiran 5. Hasil Perhitungan Return Saham
- Lampiran 6. Statistik Deskriptif
- Lampiran 7. Uji Normalitas
- Lampiran 8. Uji Multikolinearitas
- Lampiran 9. Uji Heteroskedastisitas
- Lampiran 10. Uji Autokorelasi
- Lampiran 11. Hasil Pengujian Hipotesis



## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Latar Belakang**

Persaingan global saat ini sudah merupakan fenomena yang tidak terhindarkan dalam dunia industri, yang ditandai dengan perubahan-perubahan yang serba cepat baik dibidang komunikasi, informasi, maupun teknologi. Dalam era global ini, persaingan usaha antara perusahaan satu dengan perusahaan lainnya semakin ketat, baik sektor utama, manufaktur maupun jasa yang masing-masing dari sektor tersebut membutuhkan rencana strategis yang tepat dan berbeda agar setiap perusahaan mampu bersaing secara kompetitif dan dapat membuat perusahaan untuk terus bertahan di jalur persaingan atau bahkan dapat berkembang menjadi perusahaan yang lebih besar.

Perusahaan keluarga pada umumnya lebih memprioritaskan kesejahteraan untuk keluarganya dan cenderung melibatkan anggota keluarganya untuk bekerja di dalam perusahaan milik keluarga. Hal ini dilakukan untuk rencana jangka panjang agar perusahaan terus bertumbuh dan berkembang sehingga dapat meningkatkan kesejahteraan keluarga. Morck dan Yeung (Cahyani dan Sanjaya, 2014) menyatakan bahwa perusahaan keluarga adalah perusahaan yang turun temurun dari orang yang sebelumnya memiliki tanggung jawab atas kepemilikan perusahaan atau pihak keluarga yang memberikan perusahaan untuk pihak selanjutnya agar perusahaan terus dikendalikan oleh keluarga. Perusahaan memiliki berbagai strategi agar perusahaan semakin maju dan berkembang. Salah satu strategi yang bisa dilakukan oleh perusahaan yaitu menjual saham kepada investor agar dapat meningkatkan kekayaan perusahaan,

dengan menjual saham maka perusahaan dapat memberikan return saham kepada investor untuk meningkatkan kekayaan investor.

Sebelum melakukan kegiatan investasi ada dua hal yang harus dipertimbangkan oleh investor yaitu, seberapa besar return dan resiko yang akan diperolehnya. Karena return dan resiko saling berhubungan yaitu semakin tinggi return maka semakin tinggi juga resiko yang akan dihadapinya. Oleh karena itu, seorang investor harus pandai dalam melakukan analisis informasi yang diperoleh untuk dapat memaksimalkan return dan meminimalkan resiko yang dihadapi. Informasi untuk mengetahui sebuah perusahaan, investor membutuhkan analisis dasar untuk mengambil keputusan. Setiap informasi yang diperoleh investor pada suatu perusahaan sangat berpengaruh terhadap penilaian investor pada saham perusahaan dimana tempat investor untuk melakukan investasi.

Return saham menjadi sebuah alternatif sumber dana yang dilakukan investor dalam memperoleh keuntungan dengan membeli saham di perusahaan yang menerbitkan saham. Tujuan utama suatu perusahaan menerbitkan saham adalah untuk meningkatkan sumber dana perusahaan dan untuk meningkatkan keuntungan finansial perusahaan. Samsul (2006) menyatakan bahwa return adalah sebuah hasil investasi dalam bentuk persentase yang diperoleh dari pemodal awal. Dengan demikian return saham merupakan kegiatan investor untuk mengukur hasil investasi yang diperoleh investor dengan melihat sebuah informasi yang diberikan melalui laporan keuangan perusahaan untuk menentukan keputusan investor dalam berinvestasi. Informasi yang diberikan oleh perusahaan harus benar dan akurat sehingga dapat menarik investor dalam melakukan penanaman modal pada suatu perusahaan dengan cara melakukan evaluasi kinerja perusahaan.

Penilaian tentang kinerja perusahaan berhubungan dengan tingkat kesehatan perusahaan yang akan mempengaruhi keputusan para pemegang saham untuk tetap berinvestasi dan untuk menarik investor lain agar melakukan investasi pada perusahaan. Penilaian kinerja perusahaan sangat penting dilakukan oleh investor agar pihak manajer tidak memiliki wewenang dalam membuat keputusan manajerial. Karena setiap keputusan yang dibuat oleh manajer digunakan untuk menentukan tercapainya tujuan perusahaan yaitu dengan meningkatkan keuntungan serta memberikan kesejahteraan kepada pemegang saham. Perusahaan yang sehat dapat dilihat dari bagaimana perusahaan tersebut menciptakan nilai perusahaannya. Oleh karena itu, dibutuhkan suatu alat analisis untuk menilai kinerja perusahaan secara adil dalam mempertimbangkan return yang diharapkan oleh para pemegang saham. Return yang diharapkan tidak hanya keuntungan yang diperoleh pada masa sekarang namun juga dapat diperoleh di masa depan.

Dalam mengukur suatu kinerja perusahaan, investor melakukan beberapa ukuran tertentu dengan menggunakan rasio keuangan atau indeks yang berhubungan antara dua data keuangan. Dengan menggunakan analisis dan beberapa penafsiran dari rasio keuangan dalam memberikan penjelasan mengenai prestasi serta kondisi keuangan perusahaan jika dibandingkan dengan hanya berupa data laporan keuangan saja.

Economic Value Added (EVA) adalah salah satu alat ukur yang digunakan oleh investor dalam melakukan penilaian kinerja suatu perusahaan. Karena analisis EVA merupakan salah satu teknik yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dan dapat meminimalisir adanya distorsi yang terdapat pada laporan keuangan perusahaan. Amyulianthy dan Ritonga (2016) menjelaskan mengenai konsep

EVA yang pertama kali diperkenalkan oleh Stern Stewart dan Co mengenai Economic Value Added (EVA).

EVA adalah sebuah sistem manajemen keuangan sebagai alat ukur yang digunakan untuk mengetahui tingkat keuntungan dalam sebuah perusahaan yang memberikan kesejahteraan dalam memenuhi semua biaya operasi dan biaya modal perusahaan. EVA merupakan laba operasional setelah pajak dikurangi dengan biaya modal atau dengan kata lain EVA merupakan alat ukur laba residu (residual income) yang dikurangi dengan biaya modal terhadap laba operasi. Berdasarkan definisi tersebut, EVA dapat ditentukan dengan dua hal yaitu: keuntungan bersih operasional setelah pajak dan tingkat biaya modal. Laba operasional setelah pajak dapat diartikan sebagai suatu nilai perusahaan, sedangkan biaya modal dapat diartikan sebagai pengorbanan yang dikeluarkan perusahaan dalam nilai tersebut.

EVA merupakan alat pengukur kinerja yang paling banyak digunakan oleh dunia usaha. Karena pertama, dengan menggunakan perhitungan EVA maka perusahaan lebih memfokuskan pada pertumbuhan nilai tambah suatu perusahaan dengan dihitung berdasarkan beban biaya modal yang ditanggung dalam suatu kegiatan investasi perusahaan. Kedua, EVA relatif lebih mudah untuk digunakan, namun dalam hal menghitung biaya modal investor memerlukan data yang lebih banyak agar dapat dianalisis lebih detail. Ketiga, EVA dapat digunakan secara tunggal tanpa membandingkan data di perusahaan yang lain sebagaimana konsep penilaian menggunakan analisis rasio.

Selain itu, untuk memperoleh pendapatan yang diinginkan oleh seorang investor maka perlu untuk menganalisis sebuah penilaian kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan informasi dari Earning Per Share (EPS). Karena analisis EPS dapat

memberikan laba per lembar saham untuk setiap jumlah saham yang dimiliki oleh investor berdasarkan profit yang diberikan oleh perusahaan.

EPS adalah sebuah rasio yang diperoleh berdasarkan tingkat keuntungan yang diperoleh para investor pada laba per lembar sahamnya. Pada umumnya pemegang saham dan calon pemegang saham memiliki ketertarikan dalam menganalisis kinerja perusahaan dengan menggunakan EPS. Karena dapat memberikan informasi mengenai laba yang diperoleh investor dan calon investor pada setiap lembar sahamnya dan mengetahui pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Tjiptono dan Hendy (2011) menjelaskan bahwa jika semakin tinggi nilai EPS maka akan memberikan kabar gembira bagi pemegang saham karena perusahaan akan memberikan laba yang tinggi kepada pemegang saham.

EPS memiliki tiga elemen yaitu laba bersih setelah pajak (net income after tax), saham yang beredar (outstanding share), dan dividen untuk saham preferen. Hadi (2015) menyatakan bahwa berdasarkan tiga elemen tersebut menunjukkan apabila dividen saham preferen dibagi dengan jumlah yang besar maka nilai EPS akan semakin kecil. Begitu juga dengan nilai laba bersih setelah pajak jika nilainya kecil maka nilai EPS juga semakin kecil.

EPS banyak digunakan oleh investor untuk mengukur bagaimana kinerja perusahaan dan juga untuk mengukur tingkat keberhasilan perusahaan dalam memperoleh laba. Dengan menggunakan rasio EPS, investor akan mengetahui perusahaan mana yang akan memberikan laba lebih besar. Sehingga investor dapat mengambil keputusan yang lebih tepat untuk membeli atau tidaknya saham pada perusahaan.

Investor juga dapat melakukan analisis kinerja perusahaan dalam memperoleh keuntungan yang diinginkan investor dengan menggunakan Dividend Payot Ratio (DPR). DPR dapat digunakan oleh investor karena setiap pendapatan dividen yang stabil akan membuat investor percaya pada suatu perusahaan untuk menanamkan modalnya.

Dividen adalah pembagian laba kepada investor berdasarkan seberapa banyak investor memiliki saham di suatu perusahaan. Danriyani (Swastyastu, Yuniarta, dan Atmadja, 2014) menyatakan bahwa DPR adalah besarnya persentase yang dihasilkan berdasarkan laba yang akan dibayarkan dalam bentuk dividen tunai kepada para pemegang saham. Berdasarkan definisi tersebut, besarnya proporsi dividen yang akan dibagikan kepada para investor diukur dari seberapa mampu perusahaan dapat menghasilkan keuntungannya dan berkaitan dengan kebijakan dividen yang sudah diterapkan oleh perusahaan.

Perusahaan yang mampu memberikan dividen yang besar berarti kinerja perusahaan tersebut bagus, sehingga investor mempunyai keinginan untuk menanamkan modalnya. Riyanto (Jannah dan Agustin 2014) menyatakan bahwa semakin besar tingkat pembayaran DPR yang ditetapkan oleh perusahaan kepada investor maka semakin sedikit laba ditahan oleh perusahaan. Namun, jika semakin tinggi laba ditahan perusahaan maka semakin sedikit tingkat DPR yang akan dibayarkan oleh perusahaan kepada investor.

Dengan menggunakan tiga alat analisis yaitu Economic Value Added (EVA), Earning Per Share (EPS), dan Dividend Payout Ratio (DPR) telah membuktikan kepada investor terkait perusahaan mana yang kinerjanya baik dan laba yang tinggi. Jika kinerja sebuah perusahaan baik maka investor akan menanamkan modalnya pada sebuah

perusahaan dan investor dapat mengetahui laba yang akan diperolehnya. Sehingga investor dapat mengharapkan return saham hingga di masa yang akan datang.

Beberapa penelitian terdahulu yang relevan telah melakukan penelitian antara lain: Rafrini Amyulianthy dan Elsa K. Ritonga (2016), berdasarkan hasil analisis data yang telah diteliti membuktikan bahwa EVA berpengaruh positif terhadap Return Saham. Berdasarkan analisis EVA yang memiliki signal positif maka investor dapat melakukan penanaman modal di suatu perusahaan yang memiliki nilai kinerja perusahaan yang sehat. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Awan, Siddique, dan Sarwar (2014); dan Baybordi, Nejad, dan Kargar (2015) yang menyatakan bahwa tingkat EVA berpengaruh positif terhadap Return Saham.

Pada penelitian terdahulu mengenai Earning Per Share (EPS) yang telah melakukan penelitian antara lain: Amyulianthy et al. (2016), berdasarkan hasil analisis data yang telah diteliti menunjukkan bahwa Earning Per Share (EPS) berpengaruh secara positif terhadap Return Saham. Berdasarkan analisis EPS memiliki signal positif bagi para investor di pasar modal karena perusahaan yang sehat berarti kinerja perusahaan tersebut baik dan dapat memberikan informasi mengenai laba yang akan diperoleh para investor. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Gajdka dan Pietraszewski (2016); Setyowati dan Amanah (2016); Sari, Hidayat, dan Sulasmiyati (2017); Idris Ibrahim (2017); dan Rahayu dan Utiyati (2017) yang menyatakan bahwa tingkat EPS berpengaruh positif terhadap Return Saham.

Sedangkan pada penelitian terdahulu yang relevan mengenai Dividend Payout Ratio (DPR) antara lain: Michael Aldo Carlo (2014), berdasarkan hasil analisis data yang telah diteliti menunjukkan bahwa Dividend Payout Ratio (DPR) berpengaruh secara positif terhadap Return Saham. Berdasarkan analisis DPR yang memiliki signal

positif bagi investor, hal ini disebabkan karena perusahaan yang memberikan DPR tinggi menunjukkan prospek kinerja perusahaan semakin bagus sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham dan berpengaruh pada return saham. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Cahyani K.A dan Sanjaya I.P.S (2014) yang menyatakan bahwa tingkat DPR berpengaruh positif terhadap Return Saham.

Namun, hal ini tidak sejalan dengan penelitian Awan et al. (2014), menyatakan bahwa Economic Value Added (EVA) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hal ini disebabkan karena investor telah mengetahui bagaimana kinerja sebuah perusahaan terhadap nilai laba bersih operasional setelah pajak dengan tingkat biaya modal yang digunakan sebagai modal perusahaan dengan cara melakukan penjualan saham kepada investor. Hal ini sejalan dengan Willem, Saerang, dan Tumewu (2014); Baybordi et al. (2015); dan Rahayu et al. (2016) yang menyatakan bahwa tingkat EVA tidak berpengaruh positif terhadap Return Saham.

Dalam penelitian EPS, peneliti lain memperoleh hasil yang berbeda. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian Aisah dan Mandala (2016), menyatakan bahwa Earning Per Share (EPS) tidak berpengaruh positif terhadap Return Saham. Hal ini disebabkan karena investor di tahun sebelumnya telah melakukan penjualan saham dan di tahun berikutnya investor tersebut melakukan pembelian kembali saham yang telah dijual sehingga dapat mengakibatkan tingkat EPS memiliki nilai yang rendah dan return saham memiliki nilai yang tinggi.

Dalam hasil penelitian DPR dari peneliti lain memperoleh hasil yang berbeda. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian Musyarofah, Suhadak, dan Hidayat (2015) menyatakan bahwa Dividend Payout Ratio (DPR) tidak berpengaruh positif terhadap Return Saham. Hal ini disebabkan karena pembagian dividen yang rendah oleh



perusahaan sehingga mengakibatkan tingkat persentase DPR yang sedikit dan tidak berpengaruh pada return saham. Hal ini sejalan dengan Sumampow dan Murni (2016) yang menyatakan bahwa DPR tidak berpengaruh positif terhadap Return Saham.

Dari hasil penelitian yang sudah ada, peneliti tertarik untuk melakukan sebuah penelitian yang lebih lanjut mengenai pengaruh tingkat EVA, EPS, dan DPR terhadap return saham. Alasan peneliti melakukan penelitian tersebut adalah untuk memperkuat beberapa hasil penelitian yang menyatakan bahwa EVA, EPS, dan DPR dapat memberikan pengaruh yang signifikan bagi return saham.

## **1.2 Rumusan Masalah**

1. Apakah nilai EVA berpengaruh positif terhadap return saham pada perusahaan keluarga yang terdaftar di BEI?
2. Apakah nilai EPS berpengaruh positif terhadap return saham pada perusahaan keluarga yang terdaftar di BEI?
3. Apakah nilai DPR berpengaruh positif terhadap return saham pada perusahaan keluarga yang terdaftar di BEI?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Sesuai dengan rumusan masalah, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui nilai EVA berpengaruh positif terhadap return saham pada perusahaan keluarga yang terdaftar di BEI.
2. Untuk mengetahui nilai EPS berpengaruh positif terhadap return saham pada perusahaan keluarga yang terdaftar di BEI.
3. Untuk mengetahui nilai DPR berpengaruh positif terhadap return saham pada perusahaan keluarga yang terdaftar di BEI.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Adapun penelitian yang diperoleh dari penelitian ini adalah :

1. Bagi para investor, dapat memberikan gambaran tentang langkah-langkah yang dapat diambil, apabila calon investor ingin melakukan investasi saham yang terdaftar di BEI.
2. Bagi perusahaan yang terdaftar di BEI, dapat dijadikan sebuah pedoman dalam memperbaiki kinerja perusahaan yang bersangkutan, sehingga investor tidak ragu untuk menanamkan modalnya.
3. Bagi akademis, dapat digunakan sebagai bahan pembanding bagi penelitian-penelitian di waktu yang akan datang.

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **2.1 Investasi di Pasar Modal**

##### **2.1.1 Pengertian Investasi**

Marcus (2014) menyatakan bahwa investasi adalah suatu komitmen bagi investor atas uang atau sumber daya lain yang dimiliki untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Dengan kata lain, investasi merupakan salah satu bentuk kekayaan seseorang di masa sekarang dengan melakukan penanaman modalnya untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Marcus (2014) menyatakan bahwa investasi perusahaan adalah sebagai alat perantara keuangan dari berbagai dana yang diperoleh dari investor individu dan dana yang telah diinvestasikan digunakan untuk berbagai macam sekuritas dan aset lain yang berpotensi.

Pada umumnya investasi sebagai aktivitas seorang investor dalam memperoleh keuntungan yang berupa aset real maupun aset finansial. Aset real mencakup beberapa aktivitas yang dilakukan investor seperti tanah, emas, rumah, dan aset real lainnya, sedangkan pada aset finansial mencakup saham, obligasi, deposito dan aset finansial lainnya. Seorang investor yang berani akan lebih memilih aset finansial karena tingkat keuntungan yang diperoleh akan lebih tinggi meskipun risiko yang akan ditanggung juga besar.

### **2.1.2 Tujuan Investasi**

Pada dasarnya, seorang investor melakukan investasi dengan tujuan untuk memperoleh kekayaan. Tandelilin (2010) menjelaskan bahwa ada beberapa tujuan seorang investor melakukan investasi, antara lain sebagai berikut:

1. Untuk memperoleh keuntungan dari setiap hasil investasinya.
2. Untuk mengurangi pengaruh inflasi dengan menghindari dirinya dari risiko penurunan nilai kekayaan atau hak kepemilikan investor akibat adanya pengaruh inflasi. mengontrol setiap kinerja perusahaan.
3. Untuk mengelola kesejahteraan investor. Kesejahteraan dalam hal ini kesejahteraan yang bersifat moneter. Kesejahteraan yang moneter menunjukkan besarnya jumlah penghasilan dan nilai saat ini yang dimiliki oleh investor untuk memperoleh penghasilan di masa yang akan datang.

### **2.1.3 Dasar Keputusan Investasi**

Pada dasarnya investor sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi di suatu perusahaan, ada beberapa tingkat yang harus dipertimbangkan investor dalam mengambil sebuah keputusan untuk berinvestasi. Ada beberapa dasar keputusan investasi yang akan dipertimbangkan oleh investor, sebagai berikut:

1. Return

Samsul (2006) menyatakan bahwa return adalah perolehan hasil investasi dalam bentuk persentase yang diperoleh dari pemodal awal. Return merupakan kegiatan yang dilakukan investor untuk mengukur hasil investasi yang akan diperoleh investor dengan melihat sebuah informasi yang diberikan melalui

laporan keuangan perusahaan untuk menentukan keputusan investor dalam berinvestasi. Bagi investor, return saham sangat penting karena merupakan salah satu tujuan utama dalam berinvestasi pada saham biasa. Return saham yang diperoleh investor dapat berupa apresiasi ataupun depresiasi dan juga pemberian deviden apabila perusahaan memiliki deviden.

## 2. Risiko

Risiko adalah bentuk ketidakpastian yang akan terjadi di masa yang akan datang dengan berbagai pertimbangan untuk mengambil sebuah keputusan yang akan dilakukan di masa sekarang. Tandelilin (2010) menyatakan bahwa risiko adalah perolehan hasil investasi yang memungkinkan terjadi pada saat tingkat return realisasi lebih rendah dari tingkat return minimum yang diharapkan. Return minimum yang diharapkan disebut sebagai return yang disyaratkan atau *required rate of return*. Pada dasarnya, semakin besar risiko maka semakin besar juga return yang akan diperolehnya. Hal tersebut menjadi sebuah perkiraan bagi para investor untuk melakukan penanaman modal di suatu perusahaan.

### **2.1.4 Proses Keputusan Investasi**

Proses keputusan investasi adalah sebuah cara investor melakukan penanaman modal dari beberapa tahapan keputusan yang terus-menerus berjalan hingga investor memperoleh keputusan investasi yang terbaik. Tandelilin (2010) menyatakan bahwa terdapat lima tahap keputusan dalam berinvestasi, yaitu:

1. Menentukan tujuan investasi

Proses keputusan investasi yang dilakukan para investor memiliki tujuan yang berbeda-beda tergantung pada setiap investor yang membuat keputusan tersebut.

2. Menentukan kebijakan investasi

Pada tahap kedua investor harus memperhatikan batasan yang dapat mempengaruhi kebijakan investasi, seperti banyaknya dana dan batas pendistribusian dana yang dimiliki serta beban pajak dan pelaporan yang harus ditanggung investor.

3. Memilih strategi portofolio

Dalam melakukan pemilihan strategi portofolio, investor memiliki dua strategi yang dapat dipilihnya. Pertama strategi aktif, para investor mengidentifikasi berbagai macam saham dengan menggunakan informasi perusahaan dan teknik-teknik peramalan secara aktif yang digunakan sebagai pertimbangan di masa yang akan datang. Kedua strategi pasif, para investor menggunakan strategi kedua ini untuk membeli reksa dana.

4. Pemilihan aset

Tahap keempat ini, investor melakukan evaluasi di setiap sekuritas untuk dijadikan sebuah portofolio yang efisien. Portofolio yang efisien adalah portofolio yang memberikan tingkat return yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu, sebaliknya portofolio yang memberikan return tertentu dengan tingkat risiko yang rendah.

## 5. Mengukur dan mengevaluasi kinerja portofolio

Tahap mengukur dan mengevaluasi kinerja portofolio ini berkaitan dengan hasil yang diperoleh mulai dari tahap pertama hingga tahap keempat untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi apakah investasi tersebut baik atau buruk bagi para investor untuk berinvestasi.

## **2.2 Analisis Investasi**

Dalam melakukan analisis investasi, investor dapat menentukan tingkat risiko dan ekspektasi return yang akan diperoleh dari asset finansial tunggal dan asset finansial kelompok. Sutrisno (2001) menyatakan bahwa untuk menentukan analisis investasi dapat menggunakan dua analisis yaitu:

### **2.2.1 Analisis Fundamental**

Arista dan Astohar (2012) menyatakan bahwa analisis fundamental adalah analisis yang digunakan investor untuk memprediksi harga saham di masa yang akan datang dengan mengestimasi faktor-faktor fundamental yang memiliki pengaruh terhadap harga saham dan memiliki hubungan antar variabel sehingga akan menentukan perkiraan harga saham. Dengan kata lain, analisis fundamental adalah metode penilaian terhadap harga saham dengan menggunakan analisis finansial dan analisis ekonomi yang dapat menentukan perkiraan atau prediksi pergerakan harga saham. Untuk mendapatkan informasi mengenai analisis fundamental dapat menggunakan laporan keuangan perusahaan dan informasi non-finansial yang meliputi perkiraan pertumbuhan permintaan produk-produk pesaing, perbandingan industri, perubahan peraturan dan perubahan demografi, dan perubahan-perubahan perekonomian yang lebih luas. Analisis ini meliputi produk, market, manajemen, dan keuangan.

Analisis fundamental dapat memberikan gambaran mengenai prestasi manajemen perusahaan dalam mengelola perusahaannya. Widodoatmodjo (Arista et al. 2010) menyatakan bahwa untuk mencapai tingkat prestasi manajemen, perusahaan dapat menggunakan modal yang dimilikinya secara efektif dan efisien sehingga dapat menghasilkan keuntungan yang optimal. Analisis fundamental digunakan untuk menilai saham yang baik kinerjanya dan saham yang buruk kinerjanya. Saham yang kinerjanya baik menggambarkan kinerja perusahaan atau prestasi manajemennya meningkat sehingga saham tersebut layak untuk diinvestasikan atau layak dibeli oleh para calon pemegang saham, sedangkan yang kinerjanya buruk menggambarkan kinerja perusahaan tersebut mengalami penurunan sehingga tidak layak untuk diinvestasikan atau tidak layak untuk dibeli atau bahkan layak untuk dijual jika investor memiliki saham.

Analisis fundamental dilakukan untuk membandingkan antar nilai intrinsik saham dengan harga pasarnya yang bertujuan untuk menentukan apakah harga saham tersebut sudah mencerminkan nilai intrinsiknya atau bahkan belum. Nilai intrinsik suatu saham dapat ditentukan oleh faktor-faktor fundamental yang mempengaruhinya. Tandelilin (2010) menyatakan bahwa dalam melakukan analisis fundamental membutuhkan tiga tahapan, sebagai berikut:

1. Analisis ekonomi dan pasar modal

Pada tahap pertama, investor melakukan analisis tentang berbagai keputusan dalam mengalokasikan dana untuk diinvestasikan. Tujuannya agar investor dapat membuat keputusan dalam mengalokasikan dana yang diinvestasikan ke beberapa perusahaan baik dalam ataupun luar negeri.



## 2. Analisis industri

Tahap kedua, investor menentukan atau memilih industri mana yang akan digunakan untuk berinvestasi dengan melihat kinerja perusahaan yang baik dan menguntungkan. Tujuannya agar investor mengetahui kelemahan dan kekuatan dari masing-masing industri.

## 3. Analisis perusahaan

Pada tahap ketiga, investor melakukan penanaman modalnya kepada perusahaan yang layak dipilih untuk berinvestasi. Tujuannya agar investor memperoleh keuntungan yang tinggi dengan memilih perusahaan yang berprospek baik.

### **2.2.2 Analisis Teknikal**

Tandelilin (2010) menyatakan bahwa analisis teknikal adalah analisis yang digunakan untuk melihat pergerakan saham dari waktu ke waktu. Analisis ini dapat dimulai dengan cara memperhatikan perubahan saham dari waktu ke waktu. Analisis teknikal digunakan investor untuk meramalkan sebuah gerakan harga saham dalam jangka pendek dan dapat memberikan rekomendasi mengenai waktu yang tepat (timing) kapan melakukan pembelian dan kapan melakukan penjualan terhadap saham.

Marcus (2014) menyatakan bahwa ada beberapa teori analisis teknikal yang mempelajari dan menjelaskan mengenai strategi bursa saham, sebagai berikut:

### 1. Teori dow

Teori dow menjelaskan tentang kecenderungan yang terjadi di bursa saham, baik saham individu maupun saham secara keseluruhan. Teori dow mencakup beberapa kekuatan yang mempengaruhi harga saham antara lain tren primer,

pergerakan sekunder, dan pergerakan tertier. Tren primer adalah kecenderungan yang terjadi pada jangka panjang terhadap pasar modal dari beberapa bulan hingga beberapa tahun. Tren sekunder adalah kecenderungan yang terjadi akibat penyimpangan harga saham pada jangka pendek dan hanya terjadi pada beberapa bulan. Sedangkan, tren tertier adalah pergerakan yang terjadi secara fluktuasi mulai dari harian harga saham yang memiliki pengaruh kecil tujuannya untuk menentukan tren primer dan sekunder.

## 2. Rata-rata bergerak

Rata-rata bergerak dari bursa saham adalah rata-rata tingkat bursa terhadap periode waktu tertentu. Pada periode harga saham turun maka posisi rata-rata bergerak berada di atas harga saat ini. Sebaliknya, jika harga saham naik maka posisi rata-rata bergerak berada di bawah harga saat ini. Rata-rata bergerak menunjukkan bahwa investor lebih fokus pada harga dan atau pergerakan rata-rata dengan mengamati berbagai perubahan harga yang terjadi pada beberapa hari terakhir sebelum adanya penutupan harga.

## 3. Lebar

Lebar menjelaskan tentang ukuran harga saham secara keseluruhan di pasar. Lebar dapat dilakukan dengan cara membandingkan jumlah saham yang telah mengalami kenaikan harga dengan jumlah saham yang telah mengalami penurunan harga.

Analisis teknikal lebih menekankan pada pengalaman terhadap gambaran masa lalu yang membahas tentang variabel seperti harga dan volume yang memungkinkan para investor untuk lebih tepat dan akurat dalam mengidentifikasi saham, apakah saham tersebut overpriced atau underpriced.

### **2.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham**

Return saham dapat dipengaruhi oleh banyak faktor baik faktor internal maupun faktor eksternal perusahaan. Peneliti menemukan beberapa faktor yang dapat mempengaruhi return saham, sebagai berikut:

#### **1. Dividen**

Hanafi (2004) menyatakan bahwa dividen adalah sebuah kompensasi yang akan diterima oleh pihak investor. Dalam kebijakan dividen dibagi menjadi dua yaitu pembagian dalam bentuk dividen dan pembagian sebagai laba ditahan. Pembagian dividen dapat dilakukan perusahaan pada setiap awal tahun, pertengahan, atau akhir tahun. Dividen sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi return saham, semakin besar tingkat pembagian dividen yang ditetapkan oleh perusahaan kepada investor maka semakin sedikit laba yang ditahan oleh perusahaan sehingga dapat menghambat pertumbuhan perusahaan karena labanya digunakan untuk dividen. Namun, jika semakin besar laba yang ditahan oleh perusahaan maka semakin sedikit tingkat pembagian dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan kepada investor karena labanya digunakan untuk pertumbuhan perusahaan.

#### **2. Laba per lembar saham (EPS)**

Salim (2010) menyatakan bahwa laba per lembar saham (EPS) adalah laba yang akan diterima oleh para investor berdasarkan banyaknya lembar saham yang dimiliki. Setiap laba yang diperoleh perusahaan akan dialokasikan ke saham yang beredar. EPS digunakan oleh para investor, karena untuk mengetahui hasil keuntungan yang akan diperoleh para investor dan calon

investor dari suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai EPS maka semakin besar tingkat return saham yang diharapkan oleh investor. Hal ini dapat membantu investor dalam menentukan kapasitas perusahaan untuk membayarkan dividennya dan membandingkan antar kinerja perusahaan yang berbeda.

### 3. Likuiditas

Sutrisno (2012) menyatakan bahwa likuiditas adalah rasio keuangan yang mengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya dalam jangka pendek. Likuiditas digunakan oleh para investor untuk menggambarkan kondisi keuangan perusahaan. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban jangka pendek artinya kinerja perusahaan tersebut baik. Hal ini dapat membantu investor untuk melakukan penanaman modal di suatu perusahaan.

### 4. Leverage

Sutrisno (2012) menyatakan bahwa leverage adalah rasio keuangan yang mengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam menggunakan hutang untuk membiayai kebutuhan perusahaan. Leverage bertujuan agar perusahaan dapat memaksimalkan tingkat kekayaan para investor sehingga return yang diharapkan investor dapat terpenuhi oleh perusahaan.

### 5. Profitabilitas

Sutrisno (2012) menyatakan bahwa profitabilitas adalah rasio keuangan yang mengukur tingkat efektivitas kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Profitabilitas dapat digunakan oleh investor untuk mengevaluasi

kinerja perusahaan sehingga investor dapat melakukan pengambilan keputusan untuk melakukan penanaman modal di suatu perusahaan.

## **2.4 EVA dan Return Saham**

Brigham dan Houston (2005) menyatakan bahwa Economic Value Added (EVA) adalah salah satu sistem manajemen keuangan yang mengukur keuntungan ekonomi dalam suatu perusahaan pada tahun tertentu. Dengan kata lain, EVA merupakan suatu nilai tambah ekonomis yang memperoleh hasil dari suatu perusahaan untuk mengoptimalkan beban bunga pinjaman atas struktur modal.

EVA sangat bermanfaat bagi investor dalam melakukan pengukuran kinerja perusahaan yang berfokus pada penciptaan nilai perusahaan. Penilaian kinerja dengan menggunakan EVA dapat menyebabkan pihak manajemen perusahaan untuk lebih memperhatikan kebutuhan kepentingan pemegang saham, sehingga perusahaan dapat menjaga kinerja perusahaan agar tetap memiliki nilai yang baik bagi investor.

EVA dapat digunakan untuk mengidentifikasi sebuah kegiatan yang dilakukan perusahaan dalam hal memberikan pengembalian yang lebih tinggi kepada investor dibandingkan biaya modal yang lebih tinggi. Kegiatan perusahaan dapat memberikan keuntungan yang menghasilkan nilai EVA positif dan tingkat return saham yang tinggi. Sebaliknya, jika kegiatan perusahaan tidak dapat memberikan keuntungan maka EVA akan bernilai negatif dan tingkat return saham yang diperoleh investor turun sehingga investor tidak menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Penggunaan EVA dalam mengevaluasi kegiatan perusahaan akan mendorong manajer untuk selalu melakukan evaluasi dalam memberikan return saham dan mengantisipasi tingkat risiko yang akan terjadi.

## **2.5 Pengembangan Hipotesis**

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan beberapa variabel yang terdiri dari tiga variabel independen yaitu Economic Value Added (EVA), Earnings Per Share (EPS), dan Dividend Payout Ratio (DPR) dengan satu variabel dependen yaitu Return Saham. Hipotesis dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah dengan menggunakan EVA, EPS, dan DPR dapat berpengaruh positif terhadap Return Saham. Berikut pengembangan hipotesis dengan variabel-variabel yang digunakan:

### **2.5.1 Pengaruh Economic Value Added (EVA) terhadap Return Saham**

EVA merupakan suatu kegiatan yang dapat menimbulkan keuntungan yang diharapkan oleh investor. Stewart (Gupta dan Sikarwar, 2016) menjelaskan bahwa untuk mendapatkan kekayaan hampir 50% pemegang saham menggunakan analisis EVA karena dapat memperoleh hasil yang lebih baik dibanding menggunakan alat analisis lainnya seperti EPS, ROE, dan ROA. Di sisi lain, investor lebih memilih menggunakan EVA karena EVA dapat mencerminkan laba residu yang tersisa dari hasil keseluruhan biaya modal, termasuk biaya ekuitas setelah dikurangkan. Rahayu et al. (2017) berpendapat bahwa jika EVA meningkat maka return saham juga akan meningkat. Hal ini disebabkan karena EVA dapat memberikan nilai positif yang ditunjukkan oleh perusahaan dengan penciptaan nilai perusahaan yang bagus sehingga memungkinkan para investor untuk menanamkan modalnya karena return saham yang diperoleh investor tinggi, namun jika EVA memiliki nilai negatif maka dapat menghancurkan nilai perusahaan yang berarti kinerja perusahaan tersebut buruk sehingga investor tidak melakukan investasi pada perusahaan tersebut karena return saham yang diperoleh investor sedikit.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Amyulianthy et al. (2016), Awan et al. (2014), dan Baybordi et al. (2015) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif pada EVA terhadap return saham. Maka dalam penelitian ini disimpulkan bahwa hipotesis alternatif yang diajukan adalah:

- H<sub>1</sub>: EVA berpengaruh positif terhadap Return Saham

### **2.5.2 Pengaruh Earnings Per Share (EPS) terhadap Return Saham**

EPS merupakan rasio yang digunakan investor untuk mengetahui tingkat keuntungan yang diperoleh pada setiap laba per lembar saham. Menurut Robbette et al., (2017) menyatakan bahwa EPS digunakan sebagai tolok ukur yang paling efektif dalam menghitung tingkat pertumbuhan perusahaan pada laba per lembar saham. Analisis EPS sangat membantu investor dalam berinvestasi karena dengan menggunakan EPS, investor dapat mengetahui bagaimana prospek pendapatan yang akan diperoleh perusahaan pada masa yang akan datang. Munawir (Setyowati et al. 2016) menyatakan bahwa EPS merupakan sebuah gambaran yang dapat memberikan informasi mengenai keuntungan yang akan diperoleh investor. Semakin tinggi EPS maka semakin tinggi return saham. Hal ini disebabkan karena adanya tingkat ketertarikan investor terhadap kinerja perusahaan yang baik. Dalam menentukan EPS, investor menggunakan perbandingan antara EPS tahun lalu dengan EPS tahun sekarang. Dengan melakukan perbandingan EPS, investor dapat mengetahui bagaimana kinerja suatu perusahaan apakah meningkat atau menurun. Jika hasil EPS tinggi maka akan memungkinkan investor untuk menanamkan modalnya karena return saham yang akan diberikan perusahaan kepada para pemegang saham juga tinggi, namun jika EPS turun maka

return saham yang akan diberikan perusahaan kepada para pemegang saham sedikit karena tingkat kinerja perusahaan tersebut buruk.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Amyulianthy et al. (2016), Gajdka et al. (2016), Setyowati et al. (2016), Sari et al., (2017), Ibrahim (2017), dan Rahayu et al. (2017) menyatakan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap return saham. Maka dalam penelitian ini disimpulkan bahwa hipotesis alternatif yang diajukan adalah:

- H<sub>2</sub>: EPS berpengaruh positif terhadap Return Saham

### **2.5.3 Pengaruh Dividend Payout Ratio (DPR) terhadap Return Saham**

DPR merupakan rasio yang digunakan untuk menghitung persentase jumlah keuntungan yang diperoleh investormelalui pembayaran perusahaan dalam bentuk dividen. Gitman (Sumampow et al. 2016) menyatakan bahwa DPR merupakan sebuah indikasi persentase yang menentukan jumlah pendapatan yang akan diperoleh investor melalui perusahaan dalam bentuk dividen. Investor yang tertarik untuk melakukan investasi di suatu perusahaan dengan pembayaran dividen yang pasti diterima oleh investor akan menimbulkan harapan seorang investor dalam menerima hasil return yang tinggi berdasarkan saham yang diinvestasikan pada perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Carlo (2014) dan Cahyani et al. (2014) menyatakan bahwa DPR berpengaruh positif terhadap return saham. Maka dalam penelitian ini disimpulkan bahwa hipotesis alternatif yang diajukan adalah:

- H<sub>3</sub>: DPR berpengaruh positif terhadap Return Saham



## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Populasi dan Sampel**

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan keluarga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode yang digunakan untuk pengambilan sampel adalah purposive sampling. Purposive sampling adalah metode pengambilan sampel yang disesuaikan dengan karakteristik tertentu. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 45 perusahaan keluarga. Perusahaan dapat dikatakan sebagai perusahaan keluarga apabila perusahaan tersebut telah memenuhi syarat yang telah ditentukan sebagai berikut:

1. Perusahaan keluarga dengan hak kepemilikan 15% atau lebih yang dimiliki oleh dua atau lebih anggota keluarga dan perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Tersedianya laporan keuangan perusahaan keluarga dalam periode 2013-2016.
3. Strategi perusahaan dipengaruhi oleh pihak keluarga yang terlibat dalam hal menciptakan budaya keluarga dalam perusahaan, memberikan nasihat untuk perusahaan dan sebagai pemegang saham yang aktif.
4. Memprioritaskan kesejahteraan untuk keluarganya.
5. Memiliki rencana jangka panjang untuk melanjutkan perusahaan keluarga ke generasi selanjutnya.

Berdasarkan syarat yang telah dijelaskan maka peneliti memperoleh hasil data perusahaan keluarga yang dapat dilihat pada tabel 3.1 berikut:

**Tabel 3.1**

**Daftar Perusahaan Keluarga di BEI**

No	Nama Perusahaan	Subsektor	Pemilik
1	PT Ace Hardware Indonesia Tbk	Retail Trade	Kuncoro Wibowo
2	PT Adaro Energy Tbk	Coal Mining	Garibaldi Thohir
3	PT Argha Karya Prima Ind. Tbk	Plastics & Packaging	Wilson Pribadi
4	PT AKR Corporindo Tbk	Wholesale	Haryanto Adikoesoemo
5	PT Alam Sutera Realty Tbk	Property and Real Estate	Harjanto Tirtohadiguno
6	PT Sepatu Bata Tbk	Footwear	Tomas Bata
7	PT Bank Central Asia Tbk	Bank	Djohan Emir Setijoso
8	PT Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk	Property and Real Estate	Yoshihiro Kobi
9	PT Indo Kordsa Tbk	Automotive and Components	Kamil Dincer Celik
10	PT Bumi Serpong Damai Tbk	Property and Real Estate	Mukhtar Widjaja
11	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk	Animal Feed	Dhanin Chearavanont
12	PT Catur Sentosa Adiprana Tbk	Retail Trade	Achmad Widjaja
13	PT Ciputra Development Tbk	Property and Real Estate	Ir. Ciputra
14	PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk	Chemicals	Siang Hadi Widjaja
15	PT Darya-Varia Laboratoria Tbk	Pharmaceuticals	Jocelyn Campos Hess
16	PT Ekadharma International Tbk	Chemical	Emil Bachtiar
17	PT Fast Food Indonesia Tbk	Tourism, Restaurant, & Hotel	Gelael
18	PT Fajar Surya Wisesa Tbk	Pulp & Paper	Winarko Sulistyono
19	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	Food & Beverages	Sudono Salim
20	PT Indal Aluminium Industry Tbk	Metal and Allied Products	Alim Prakasa
21	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	Food & Beverages	Sudono Salim
22	PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	Cement	Cristian Kartawijaya
23	PT JAPFA Comfeed Indonesia Tbk	Animal Feed	Teguh Santosa
24	PT Cableindo Murni Tbk	Cable	Soepono
25	PT Kalbe Farma Tbk	Pharmaceuticals	Boenjamin Setiawan
26	PT Lippo Karawaci Tbk	Property and Real Estate	Mochtar Riady
27	PT Medco Energi Internasional Tbk	Crude Petroleum & Natural Gas Production	Arifin Panigoro

28	PT Midi Utama Indonesia Tbk	Retail Trade	Djoko Susanto
29	PT Mayora Indah Tbk	Food & Beverages	Jogi Hendra Atmadja
30	PT Pan Brothers Tbk	Textile and Garment	Bambang Setijo
31	PT Ricky Putra Globalindo Tbk	Textile and Garment	Andrian Gunawan
32	PT Supreme Cable Manufacturing Corporation Tbk	Cable	Erwin Suryo Raharjo
33	PT Sampoerna Agro Tbk	Plantation	Michael Sampoerna
34	PT Salim Ivomas Pratama Tbk	Plantation	Sudono Salim
35	PT Cement Baturaja Tbk	Cement	Harjanto
36	PT Cement Indonesia Tbk	Cement	Sutiyoso
37	PT Summarecon Agung Tbk	Property and Real Estate	Soetjipto Nagaria
38	PT Selamat Sempurna Tbk	Automotive and Components	Eddy Hartono
39	PT Sri Rejeki Isman Tbk	Textile and Garment	Lukminto
40	PT Tunas Alfin Tbk	Plastics & Packaging	Fredy Mantelagheng
41	PT Tigaraksa Satria Tbk	Wholesale	Widjaja
42	PT Tempo Scan Pacific Tbk	Pharmaceuticals	Handojo S. Muljadi
43	PT Tunas Ridean Tbk	Wholesale	Anton Setiawan
44	PT Unilever Indonesia Tbk	Cosmetics and Household	William Hesketh
45	PT Wismilak Inti Makmur Tbk	Tobacco Manufacturers	Oein Bian Hok

Sumber: idx.co.id

### 3.2 Data dan Sumber Data

Dalam penelitian ini, jenis data yang akan digunakan adalah data sekunder yang berasal dari laporan keuangan tahunan dari masing-masing perusahaan keluarga yang terdaftar di BEI pada setiap akhir tahunnya selama periode penelitian yaitu dari tahun 2013-2016. Analisa yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah analisa EVA, EPS, dan DPR. Ketiga analisa tersebut digunakan sebagai alat pengukur kinerja perusahaan.

Sedangkan sumber data yang dilakukan oleh peneliti dalam penelitian ini adalah dengan mengambil data berupa laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Data yang dibutuhkan yaitu:

1. Laporan keuangan perusahaan selama tiga tahun.

Setelah mencatat seluruh data yang diperlukan yang berupa laporan keuangan tahunan dari perusahaan keluarga periode 2013-2016. Kemudian melakukan perhitungan dengan menggunakan data tersebut yang sesuai dengan formulasi yang ada untuk memperoleh angka-angka rasio yang akan dianalisis.

### 3.3 Definisi Operasional Variabel Penelitian

Kinerja perusahaan dapat diukur dengan menggunakan variabel-variabel yang terdiri dari EVA, EPS, dan DPR. Berdasarkan variabel-variabel tersebut dapat menggabungkan hubungan antara suatu unsur dengan unsur lainnya dalam sebuah laporan keuangan. Hal ini dapat memudahkan investor untuk melakukan analisis kinerja perusahaan dengan menggunakan variabel-variabel sebagai berikut:

#### 1. Economic Value Added (EVA)

Brigham dan Houston (2005) menyatakan bahwa Economic Value Added (EVA) adalah salah satu sistem manajemen keuangan yang mengukur keuntungan ekonomi dalam suatu perusahaan pada tahun tertentu. Laba yang diperoleh perusahaan dapat memberikan kesejahteraan bagi para investor jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi (operating cost) dan biaya modal (cost of capital). EVA bisa dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$EVA = NOPAT - \text{Capital Employed} \times WACC$$

Keterangan :

NOPAT : Penyesuaian dari laba setelah pajak

Capital Employed : Biaya yang digunakan perusahaan

WACC : Biaya modal rata-rata tertimbang

## 2. Earnings Per Share (EPS)

Vaidya (Robbetze, Villiers, dan Harmse, 2017) menyatakan bahwa EPS merupakan sebuah perhitungan untuk melakukan pengalokasian laba yang diperoleh dari perusahaan untuk masing-masing saham biasa. EPS digunakan investor dalam menganalisis laporan keuangan untuk mengetahui tingkat keuntungan yang diharapkan investor pada laba per lembar saham. Laba per lembar saham diperoleh berdasarkan kinerja perusahaan apakah baik atau buruk. EPS dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Earnings Available for Common Stock}}{\text{Outstanding Share}}$$

## 3. Dividends Payout Ratio (DPR)

Sartono (Jannah et al. 2014) menyatakan bahwa Dividend Payout Ratio (DPR) merupakan sebuah prosentase dalam memperoleh keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan kepada investor dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan perusahaan dengan total laba yang tersedia bagi para investor. DPR digunakan investor untuk menghitung prosentase perolehan dividen dari keuntungan perusahaan berdasarkan banyaknya saham yang dimiliki oleh investor dalam perusahaan. DPR dapat dihitung dengan melihat laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar di BEI. Untuk menghitung DPR dapat menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend Per Share (DPS)}}{\text{Earnings Per Share (EPS)}}$$

Keterangan :

DPS : Dividen per lembar saham

EPS : Laba per lembar saham

#### 4. Return Saham

Return saham adalah sebuah kegiatan yang digunakan investor untuk memperoleh hasil investasi melalui informasi yang diberikan perusahaan dengan menerbitkan laporan keuangan perusahaan. Return saham dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$R = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

R : Return saham

$P_t$  : Harga saham pada periode t

$P_{t-1}$  : Harga saham pada periode t-1

#### 3.4 Metode Analisis Data

Dalam penelitian ini alat analisis yang digunakan peneliti adalah uji regresi linear berganda dan uji asumsi klasik.

### 3.4.1 Uji Regresi Linear Berganda

Peneliti menggunakan alat analisis regresi linear berganda bertujuan untuk mengestimasi nilai rata-rata variabel dependen yang berdasarkan pada nilai variabel independen yang sudah diketahui dengan menggunakan uji persamaan regresi linear. Uji persamaan regresi linear digunakan dalam penelitian untuk mengetahui apakah variabel dependen dan variabel independen mempunyai pengaruh diantara keduanya atau bahkan tidak mempunyai pengaruh antara variabel dependen dan variabel independen. Persamaan regresi linear berganda dalam penelitian ini, sebagai berikut:

$$R = \alpha + \beta_1 \text{ EVA} + \beta_2 \text{ EPS} + \beta_3 \text{ DPR}$$

Keterangan :

R : Return saham

$\alpha$  : Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$  : Koefisien regresi

EVA : Economic value added

EPS : Earnings per share

DPR : Dividend payout ratio

### 3.4.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi, dan uji linearitas.

Pengujian asumsi klasik dilakukan untuk memastikan data tersebut telah sesuai dengan asumsi dasar sehingga dapat digunakan untuk menguji hipotesis.

#### 1. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah pengamatan dapat berdistribusi secara normal atau tidak, dengan menggunakan uji *Jarque Bera* (JB). Uji Jarque Bera adalah metode normalitas yang digunakan untuk menguji kenormalan dalam sebuah data. Nasution (2014) menyatakan bahwa uji JB membutuhkan beberapa tahap sebagai berikut:

- a.  $H_0$  : residual yang memiliki distribusi normal
- b.  $H_a$  : residual yang memiliki distribusi tidak normal
- c. Tingkat taraf signifikan sebesar  $> 0,05$
- d. Kriteria pengujian yang ditentukan dalam pengambilan keputusan sebagai berikut:  $H_0$  ditolak jika nilai probabilitas pada JB  $< 0,05$  dan  $H_0$  diterima jika nilai probabilitas pada JB  $> 0,05$ .
- e. Membuat kesimpulan.

#### 2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas adalah uji yang dilakukan untuk menguji hubungan antar variabel independen dalam model regresi. Cara umum yang digunakan oleh peneliti untuk mendeteksi ada tidaknya masalah multikolonieritas pada model regresi adalah dengan melihat nilai VIF (*Variance Inflation Factor*). Nilai VIF harus  $< 10$  karena untuk menunjukkan tidak adanya masalah dalam uji multikolonieritas.



### 3. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghazali (2013) menyatakan bahwa uji heteroskedastisitas dapat digunakan untuk menguji antar variabel dalam model regresi yang memiliki ketidaksamaan variance dari berbagai residual pengamatan. Untuk mengetahui apakah terjadi heteroskedastisitas atau tidak, maka dapat menggunakan koefisien signifikan. Koefisien signifikan dibandingkan dengan tingkat signifikan yang telah ditentukan sebelumnya yaitu sebesar 0,05. Jika nilai koefisien signifikan  $>$  tingkat signifikan maka hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas. Namun, jika nilai koefisien signifikan  $<$  tingkat signifikan maka hal ini menunjukkan bahwa terjadi heteroskedastisitas.

### 4. Uji Autokorelasi

Menurut Ghazali (2013) menyatakan bahwa uji autokorelasi digunakan untuk melakukan pengujian yang bertujuan apakah dalam model regresi memiliki korelasi antara kesalahan pengganggu dalam periode tahun ini dengan kesalahan pengganggu periode tahun sebelumnya. Untuk melihat hasil uji autokorelasi peneliti menggunakan Durbin-Watson. Menurut Santoso (Setyowati et al. 2016) menjelaskan bahwa untuk mengetahui adanya autokorelasi dengan melihat Durbin-Watson dapat disimpulkan sebagai berikut:

- a. Apabila D-W memperoleh angka dibawah -2 menunjukkan adanya korelasi yang positif.
- b. Apabila D-W memperoleh angka antara -2 sampai +2 menunjukkan tidak terjadi autokorelasi.

- c. Apabila D-W memperoleh angka diatas +2 menunjukkan adanya korelasi yang negatif.

Dalam penelitian ini menggunakan taraf signifikan sebesar 5% atau 0,05. Adapun dasar pengambilan keputusan dalam sebuah penelitian adalah sebagai berikut:

- a. Jika tingkat taraf signifikan  $\geq 0,05$  maka  $H_0$  ditolak, artinya ada perbedaan kinerja keuangan yang signifikan untuk return saham.
- b. Jika tingkat taraf signifikan  $\leq 0,05$  maka  $H_a$  diterima, artinya tidak ada perbedaan kinerja keuangan yang signifikan untuk return saham.

## BAB IV

### ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Statistik Deskriptif

Dalam bab ini penulis akan memberikan hasil dari analisis data yang telah diperoleh. Uji deskriptif digunakan dalam sebuah penelitian yang bertujuan untuk menentukan perbedaan sifat dan intensitas pada beberapa data yang telah terkumpul. Dalam mendeskriptifkan suatu data, dapat melihat hasil dari nilai rata-rata (mean), median, maksimum, minimum, dan standar deviasi. Hasil uji deskriptif pada variabel EVA, EPS, DPR, dan Return Saham dari sampel 45 perusahaan keluarga pada periode 2013-2016, dapat ditunjukkan pada tabel 4.1 berikut:

**Tabel 4.1**

#### Statistik Deskriptif

Variabel	N	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev.
EVA	135	1.151917	1.570796	1.570796	-1.570796	1.071913
EPS	135	205.103	68.014	1656.224	0.065	304.043
DPR	135	0.281	0.225	0.988	0.000000	0.210
Return Saham	135	-0.790	0.033	8.587	0.203	0.890

Sumber: Data evIEWS, 2018

Berdasarkan hasil tabel 4.1 memperoleh hasil uji deskriptif dari variabel independen dan variabel dependen. Tabel 4.1 dapat disimpulkan sebagai berikut:

#### 1. Economic Value Added (EVA)

Berdasarkan tabel 4.1 pada variabel EVA dengan menggunakan sampel 45 perusahaan keluarga maka memperoleh hasil dari nilai rata-rata (mean) pada EVA selama periode 2013-2016 sebesar 1,151917, nilai tengah sebesar

1,570796, nilai maximum pada EVA menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan nilai tambah bagi para pemegang saham sebesar 1,570796, nilai minimum pada EVA menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kerugian sebesar -1,570796, dan standar deviasi pada EVA memperoleh hasil sebesar 1,071913.

## 2. Earnings Per Share (EPS)

Berdasarkan tabel 4.1 pada variabel EPS dengan menggunakan sampel 45 perusahaan keluarga maka memperoleh hasil dari nilai rata-rata (mean) pada EPS selama periode 2013-2016 sebesar 205,103, nilai tengah sebesar 68,014, nilai maximum pada EPS menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang akan diberikan kepada pemegang saham sebesar 1656,224, nilai minimum pada EPS menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kerugian sebesar 0,065 dan standar deviasi pada EPS memperoleh hasil sebesar 304,043.

## 3. Dividend Payout Ratio (DPR)

Berdasarkan tabel 4.1 pada variabel DPR dengan menggunakan sampel 45 perusahaan keluarga maka memperoleh hasil dari nilai rata-rata (mean) pada DPR selama periode 2013-2016 sebesar 0,281%, nilai tengah sebesar 0,225, nilai maximum pada DPR menunjukkan bahwa perusahaan mampu membagikan dividen kepada para pemegang saham sebesar 0,988%, nilai minimum pada DPR menunjukkan bahwa perusahaan tidak membagikan dividen kepada para pemegang saham sebesar 0,000000% dan standar deviasi pada DPR memperoleh hasil sebesar 0,210%.

#### 4. Return Saham

Berdasarkan tabel 4.1 pada variabel Return Saham dengan menggunakan sampel 45 perusahaan keluarga maka memperoleh hasil dari nilai rata-rata (mean) pada return saham selama periode 2013-2016 sebesar -0,790%, nilai tengah sebesar 0,033, nilai maximum return saham yang diberikan perusahaan sebesar 8,587% artinya para pemegang saham memperoleh keuntungan dari hasil investasi saham biasa pada suatu perusahaan, nilai minimum return saham yang diberikan perusahaan sebesar 0,203% artinya para pemegang saham mengalami kerugian dari hasil investasi saham biasa pada suatu perusahaan, dan standar deviasi pada return saham memperoleh hasil sebesar 0,890%.

#### 4.2 Uji Asumsi Klasik

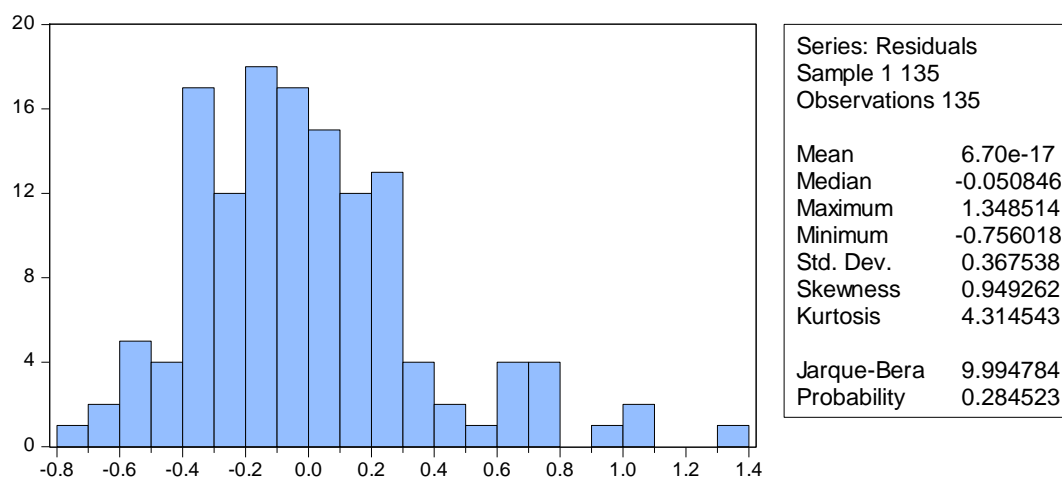
Uji asumsi klasik digunakan oleh peneliti untuk mengetahui tingkat normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, autokorelasi, dan linearitas pada sebuah data penelitian. Berikut pengujian data penelitian:

##### 4.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas adalah pengujian yang digunakan untuk menentukan apakah pengamatan dapat berdistribusi secara normal atau tidak, dengan menggunakan uji *Jarque Bera* (JB). Sesuai dengan tahap yang telah dijelaskan pada Bab 3, maka hasil uji normalitas dengan menggunakan uji JB dapat dilihat pada table 4.2 berikut:

**Tabel 4.2**

**Hasil Uji Normalitas**



Sumber: Data eviews, 2018

Berdasarkan hasil dari tabel 4.2, maka dapat menunjukkan bahwa nilai probabilitas dengan menggunakan uji JB sebesar 0,284, sedangkan nilai signifikan sebesar  $> 0,05$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai probabilitas sebesar  $0,284 > 0,05$  artinya  $H_0$  diterima karena data tersebut memiliki nilai residual yang berdistribusi normal sehingga data tersebut layak untuk digunakan.

#### 4.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas adalah asumsi klasik yang memiliki tujuan untuk mengetahui apakah ada atau tidaknya korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Uji multikolonieritas hanya dapat dilakukan apabila memiliki variabel yang jumlahnya lebih dari satu variabel independen dalam model regresi.

Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel 4.3 berikut:

**Tabel 4.3**

**Hasil Uji Multikolinearitas**

<b>Variabel</b>	<b>Koefisien</b>	<b>Uncentered VIF</b>	<b>Centered VIF</b>
C	0.009837	11.93888	NA
EVA	0.000729	2.182660	1.008874
EPS	0.002595	7.390804	1.009435
DPR	0.045886	3.364412	1.004669

Sumber: Data eviews, 2018

Berdasarkan tabel 4.3 diatas, maka dapat menunjukkan bahwa nilai VIF pada variabel EVA sebesar 1,008874, pada variabel EPS sebesar 1,009435, dan pada variabel DPR sebesar 1, 004669. Sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai VIF dari masing-masing variabel  $< 10$ , dengan demikian model yang diajukan dalam penelitian tidak terjadi multikolinearitas sehingga data tersebut layak untuk digunakan.

#### **4.2.3 Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas adalah suatu asumsi penting dari model regresi linear berganda yang menimbulkan sebuah gangguan (*disturbance*) dalam regresi disebut sebagai homoskedastisitas, yaitu semua gangguan yang terjadi memiliki varian yang sama, sedangkan heteroskedastisitas adalah semua pengamatan yang memiliki ketidaksamaan dalam sebuah varian. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada table 4.4 berikut:

**Tabel 4.4**

**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Heteroskedasticity Test: Glejser			
F-statistic	0.672020	Prob. F(3,131)	0.5707
Obs*R-squared	2.046130	Prob. Chi-Square(3)	0.5629
Scaled explained SS	2.849783	Prob. Chi-Square(3)	0.4154

Sumber: Data eviews, 2018

Berdasarkan tabel 4.5 diatas, maka dapat menunjukkan bahwa nilai probabilitas sebesar 0,5707, sedangkan tingkat signifikansi yang telah ditetapkan sebesar 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai probabilitas sebesar 0, 0886 > 0,05 dengan demikian model yang diajukan dalam penelitian tidak terjadi heteroskedasitas.

**4.2.4 Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui adanya kesalahan korelasi pada perubahan waktu dengan menggunakan *Durbin-Watson (D-W)*. Menurut Santoso (Setyowati et al. 2016) menjelaskan bahwa untuk mengetahui adanya autokorelasi dengan melihat Durbin-Watson dapat disimpulkan sebagai berikut:

- a. Apabila D-W memperoleh angka dibawah -2 menunjukkan adanya korelasi yang positif.
- b. Apabila D-W memperoleh angka antara -2 sampai +2 menunjukkan tidak terjadi autokorelasi.
- c. Apabila D-W memperoleh angka diatas +2 menunjukkan adanya korelasi yang negatif.



Berdasarkan kesimpulan diatas, maka hasil uji autokorelasi dengan menggunakan D-W dapat dilihat pada table 4.5 berikut:

**Tabel 4.5**

**Hasil Uji Autokorelasi**

R-squared	0.005311	Mean dependent var	7.35E-17
Adjusted R-squared	-0.033243	S.D. dependent var	0.329756
S.E. of regression	0.335192	Akaike info criterion	0.695199
Sum squared resid	14.49361	Schwarz criterion	0.824323
Log likelihood	-40.92596	Hannan-Quinn criter.	0.747671
F-statistic	0.137763	Durbin-Watson stat	1.974910
Prob(F-statistic)	0.983246		

Sumber: Data eviws, 2018

Hasil uji autokorelasi pada tabel 4.5 diatas memperoleh hasil Durbin Watson sebesar 1,974910. Berdasarkan hasil D-W memperoleh nilai probabilitas sebesar 0,7093, sedangkan tingkat signifikan sebesar 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai probabilitas  $0,7093 > 0,05$  dengan demikian model yang diajukan dalam penelitian tidak terjadi autokorelasi.

### 4.3 Pengujian Hipotesis

Dalam penelitian ini alat analisis yang digunakan peneliti adalah uji regresi linear berganda. Uji regesi linear berganda adalah salah satu metode pengujian hipotesis dengan menggunakan dua atau lebih variabel independen dan satu variabel dependen.

#### 4.3.1 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda dalam penelitian ini menggunakan aplikasi Eviews 9. Tujuan analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui hubungan fungsional maupun hubungan kausal yang terdiri dari dua atau lebih variabel independen dan satu variabel dependen. Berikut adalah hasil pengaruh EVA, EPS dan DPR terhadap Return Saham dengan perhitungan analisis regresi

linear dapat dilihat pada tabel 4.6 berikut:

**Tabel 4.6**

**Hasil Uji Regresi Linear Berganda**

Dependent Variable: RETURN SAHAM				
Method: Least Squares				
Date: 02/20/18 Time: 10:38				
Sample: 1 135				
Included observations: 135				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.195755	0.099180	-1.973731	0.0505
EVA	0.089083	0.026997	3.299726	0.0012
EPS	0.127128	0.050941	2.495617	0.0138
DPR	0.436351	0.214210	2.037021	0.0437
R-squared	0.126704	Mean dependent var	0.177638	
Adjusted R-squared	0.106705	S.D. dependent var	0.352868	
S.E. of regression	0.333510	Akaike info criterion	0.670895	
Sum squared resid	14.57101	Schwarz criterion	0.756977	
Log likelihood	-41.28543	Hannan-Quinn criter.	0.705877	
F-statistic	6.335496	Durbin-Watson stat	1.902314	
Prob(F-statistic)	0.000480			

Sumber: Data eviews, 2018

Berdasarkan tabel 4.6, memperoleh hasil yang dapat didistribusikan kedalam bentuk persamaan sebagai berikut:

$$R = -0,195 + 0,089 \text{ EVA} + 0,127 \text{ EPS} + 0,436 \text{ DPR}$$

Berdasarkan persamaan diatas, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta memperoleh hasil sebesar -0,195. Hal ini menunjukkan bahwa jika semua variabel independen (EVA, EPS dan DPR) berada pada posisi konstan yang memiliki nilai 0 (nol), maka nilai variabel Return Saham sebesar -0,195%.

2. Berdasarkan tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi EVA sebesar 0,089. Artinya variabel EVA meningkat sebesar satu satuan maka return saham akan meningkat sebesar 0,089. Hasil probabilitas EVA sebesar 0,001. Sedangkan, nilai tingkat signifikansi yang telah ditetapkan sebelumnya sebesar 0,05. Sehingga nilai probabilitas EVA sebesar  $0,001 < 0,05$ . Hal ini membuktikan bahwa secara parsial  $H_1$  diterima, yang menunjukkan bahwa EVA berpengaruh positif terhadap return saham.
3. Berdasarkan tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi EPS sebesar 0,127. Artinya variabel EPS meningkat sebesar satu satuan maka return saham akan meningkat sebesar 0,127. Hasil probabilitas EPS sebesar 0,013. Sedangkan, nilai tingkat signifikansi yang telah ditetapkan sebelumnya sebesar 0,05. Sehingga nilai probabilitas EVA sebesar  $0,013 < 0,05$ . Hal ini membuktikan bahwa secara parsial  $H_2$  diterima, yang menunjukkan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap return saham.
4. Berdasarkan tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi DPR sebesar 0,436. Artinya variabel DPR meningkat sebesar satu satuan maka return saham akan meningkat sebesar 0,436. Hasil probabilitas DPR sebesar 0,043. Sedangkan, nilai tingkat signifikansi yang telah ditetapkan sebelumnya sebesar 0,05. Sehingga nilai probabilitas EVA sebesar  $0,043 < 0,05$ . Hal ini membuktikan bahwa secara parsial  $H_3$  diterima, yang menunjukkan bahwa DPR berpengaruh positif terhadap return saham.

Hasil uji regresi linear berganda pada tabel 4.6 memperoleh hasil nilai F-statistic sebesar 6,335496 dan nilai probabilitas F-statistic sebesar 0,000480. Sedangkan nilai tingkat signifikansi sebesar 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa nilai F sebesar  $0,000 < 0,05$ . Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel EVA, EPS, dan DPR berpengaruh positif terhadap return saham.

Tabel 4.6 memperoleh hasil R-squared sebesar 0,126704 yang artinya bahwa variabel EVA, EPS, dan DPR secara bersama-sama mempengaruhi variabel return saham sebesar 12,6% dan sisanya sebesar 87,4% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

#### **4.4 Pembahasan**

##### **4.4.1 Pengaruh EVA terhadap return saham pada perusahaan keluarga**

EVA yang bernilai positif menandakan perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pasar dan pemilik modal karena perusahaan dapat menghasilkan tingkat pengembalian (return) yang lebih tinggi dibandingkan tingkat biaya modalnya. Meningkatnya EVA maka diartikan investasi-investasi akan menghasilkan laba di atas biaya modal sehingga akan lebih menarik para investor untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut, sehingga terdapat pengaruh positif antara EVA dan return saham. Hasil penelitian ini, sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Amyulianthy et al. (2016), yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif antara EVA terhadap return saham.

#### **4.4.2 Pengaruh EPS terhadap return saham pada perusahaan keluarga**

EPS yang bernilai positif berarti EPS dapat dijadikan sebagai indikator tingkat nilai perusahaan untuk mengukur keberhasilan dalam mencapai keuntungan bagi para pemilik saham dalam perusahaan. Peningkatan EPS akan membuat pasar bereaksi positif bila pasar cenderung menginterpretasikan bahwa peningkatan EPS dianggap sebagai sinyal tentang prospek cerah perusahaan di masa mendatang, demikian juga sebaliknya pasar akan bereaksi negatif jika terjadi penurunan EPS, dianggap sinyal yang kurang bagus tentang prospek perusahaan di masa mendatang. Semakin tinggi nilai EPS maka akan semakin besar tingkat laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Gajdka et al. (2016), terdapat keterkaitan antara EPS dan return saham. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa variabel EPS dapat memberikan hubungan yang positif dengan return saham.

#### **4.4.3 Pengaruh DPR terhadap return saham pada perusahaan keluarga**

DPR yang bernilai positif menunjukkan bahwa perusahaan lebih memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern atau internal financing. Semakin besar jumlah dividen yang dibagikan kepada perusahaan maka dapat meningkatkan return saham yang akan diterima investor. Pembayaran dividen yang semakin besar akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk investasi sehingga akan meningkatkan tingkat pertumbuhan perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan harga saham. Semakin tinggi harga saham maka akan semakin meningkat return saham yang akan diperoleh investor. Hasil penelitian ini, sejalan

dengan penelitian yang dilakukan oleh Carlo (2014) yang menyatakan bahwa DPR berpengaruh secara positif terhadap Return Saham.

## **BAB V**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **5.1 Kesimpulan**

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Apabila diukur dengan menggunakan metode EVA, maka EVA memperoleh hasil yang berpengaruh positif terhadap return saham pada perusahaan keluarga yang terdaftar di BEI. Hal ini disebabkan karena perusahaan mampu menciptakan kinerja yang baik sehingga perusahaan dapat memberikan tingkat pengembalian yang diminta oleh para investor atas hasil penanaman modalnya di perusahaan tersebut.
2. Apabila diukur dengan menggunakan EPS, maka EPS memperoleh hasil yang berpengaruh positif terhadap return saham pada perusahaan keluarga yang terdaftar di BEI. Hal ini disebabkan karena investor dapat mengetahui besarnya jumlah laba per lembar saham yang akan diperoleh berdasarkan banyaknya saham yang dimiliki oleh investor. Sehingga semakin tinggi nilai EPS maka semakin besar tingkat return saham yang diharapkan oleh investor.
3. Apabila diukur dengan menggunakan DPR, maka DPR memperoleh hasil yang berpengaruh positif terhadap return saham pada perusahaan keluarga yang terdaftar di BEI. Hal ini disebabkan karena perusahaan mampu mengeluarkan dividen secara meningkat dari tahun ke tahun sehingga dapat menimbulkan kepercayaan pada investor untuk berinvestasi.

#### **5.2 Saran**

Berdasarkan hasil analisis dan kesimpulan maka saran yang dapat diberikan dalam

penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Saran yang dapat diberikan kepada investor atau calon investor adalah Investor dapat melihat nilai EPS dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi karena kedua variabel tersebut telah terbukti memiliki pengaruh yang positif terhadap return saham.
2. Perusahaan-perusahaan hendaknya mempertimbangkan sumber dana yang berupa hutang dalam mendanai aktivitas operasionalnya karena akan mempengaruhi nilai EVA menjadi negatif.
3. Menambah sampel penelitian yang lebih banyak agar hasilnya lebih akurat, misalnya menambah sampel seluruh perusahaan keluarga yang terdaftar di BEI dengan memperluas periode penelitian hingga ke tahun yang paling baru, diharapkan agar dapat membuktikan seluruh hipotesis yang ada.
4. Menambah variabel penelitian lain yang mungkin dapat mempengaruhi return saham, seperti: return on equity (ROE), return on asset (ROA), debt to equity ratio (DER), dan lain-lain.



## DAFTAR PUSTAKA

- Aisah, A.N., dan Mandala, K., 2016, *Pengaruh Return On Equity, Earning Per Share, Firm Size dan Operating Cash Flow Terhadap Return Saham*, E-Jurnal Manajemen Unud, vol. 5, hal 6907-6936.
- Amyulianthy, R., dan Ritonga, E.K., 2016, *The Effect Of Economic Value Added dan Earning Per Share to Stock Return*, International Journal of Business dan Management Invention, vol. 5, hal 8-15.
- Awan, A.G., Siddique, K., dan Sarwar, G., 2014, *The Effect Of Economic Value Added On Stock Return: Evidence From Selected Companies Of Karachi Stock Exchange*, Research Journal of Finance dan Accounting, vol. 5, hal 140-152.
- Baybordi, A., Nejad., K.G., dan Kargar, E.F., 2015, *Evaluating The Relationship Between Economic Value Added dan Stock Return in Companies Listed at Tehran Stock Exchange*, Management dan Administrative Sciences Review, vol. 4, hal 215-221.
- Brigham, E.F., dan Houston, J.F., 2005, *Fundamentals Of Financial Management*, Edisi 11, Gainesville, Florida.
- Bursa Efek Indonesia. (n.d.). Retrieved from <http://www.idx.co.id/>
- Cahyani, K.A., dan Sanjaya, I.P.S., 2014, *Analisis Perbedaan Dividen Pada Perusahaan Keluarga dan Non Keluarga Berdasarkan Kepemilikan Ultimat*, Modus, vol. 26, hal 133-144.
- Carlo, M.A., 2014, *Pengaruh Return On Equity, Dividend Payout Ratio, dan Price To Earnings Ratio Pada Return Saham*, E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, vol. 7, hal 151-164.
- Gajdka, J., dan Pietraszewski, P., 2016, *Economic Growth, Corporate Earnings dan Equity Returns: Evidence From Central dan Eastern European Countries*, Journal Comparative Economic Research, vol. 19, hal 93-111.
- Ghozali, Imam., 2013, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Edisi 7, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Gupta, V.K., dan Sikarwar, E., 2016, *Value Creation Of EVA dan traditional Accounting Measures: Indian Evidende*, International Journal of Productivity dan Performance Management, vol. 65, hal 436-459.
- Hanafi., 2004, *Manajemen Keuangan*, BPFE UGM, Yogyakarta.
- Henryani, F.F., dan Kusumastuti, R., 2013, *Analysis Of Ownership Structure Effect On Economic Value Added*, International Journal of Administrative Science dan Organization, vol. 20, hal 171-178.
- Horne, J.C.V., dan Wachowicz, J.M.JR., 2005, *Fundamentals Of Financial Management: Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*, Edisi 12, Salemba Empat, Jakarta.

- Ibrahim, Idris., 2017, *Firm's Specific Characteristics dan Stock Market Returns*, International Journal of Information, Business dan Management, vol. 9, hal 257-276.
- Jannah, W.Q., dan Agustin, S., 2014, *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi*, Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, vol. 3, hal 1-19.
- Marcus, B.K., 2014, *Manajemen Portofolio dan Investasi*, Edisi 9, Salemba Empat, Jakarta.
- Musyarofah, S., Suhadak., dan Hidayat, R.R., 2015, *Pengaruh Beta Pasar dan Dividend Payout Ratio Terhadap Return Saham*, Jurnal Administrasi Bisnis, vol. 26, hal 1-8.
- Nasution, Zulkarnain, 2014, *Analisis Determinan Pendapatan Usaha Kecil di Kabupaten Labuhanbatu*, Jurnal Ecobisma, vol. 1, hal 1-10.
- Ningsih, S.M., dan Hermanto, S.B., 2015, *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Economic Value Added Terhadap Return Saham*, Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi, vol. 4, hal 1-16.
- Rahayu, E.P., dan Utiyati, S., 2017, *Pengaruh EPS, RI, EVA, MVA, PER Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur*, Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, vol. 6, hal 1-22.
- Robbette, N., Villiers, R.D., dan Harmse, L., 2017, *The Effect Of Earnings Per Share Categories On Share Price Behaviour: Some South African Evidence*, The Journal of Applied Business Research, vol. 33, hal 141-151.
- Sabol, A., dan Sverer, F., 2016, *A Review Of The Economic Value Adde Literature dan Application*, Journal of Economics, vol. 8, hal 19-27.
- Salim, Joko., 2010, *Cara Gampang Bermain Saham*, Edisi 2, Transmedia Pustaka, Jakarta.
- Samsul, Mohamad., 2006, *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*, Edisi 1, Erlangga, Jakarta.
- Sari, T.W., Hidayat, R.R., dan Sulasmiyati, S., 2017, *The Influence Of Return On Investment (ROI), Return On Equity (ROE), Earnings Per Share (EPS), dan Market Value Added (MVA) On Storck Return*, Jurnal Adminstrasi Bisnis, vol. 46, hal 172-180.
- Setyowati, M., dan Amanah, L., 2016, *Pengaruh Pertumbuhan Earning Per Share dan Leverage Terhadap Return Saham*, Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, vol. 6, hal 1-19.
- Sumampow, S., dan Murni, S., 2016, *Pengaruh Return Saham, Price Book Value, dan Return On Asset Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI*, Jurnal EMBA, vol. 4, hal 795-805.

- Sutrisno, 2012, *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*, Ekonisia, Yogyakarta.
- Swastyastu, M.W., Yuniarta, G.A., Atmadja, A.T., 2014, *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividend Payout Ratio yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)*, E-Jurnal S1 Akuntansi Universitas Pendidikan Ganesha, vol. 2, hal 1-12.
- Tandelilin, Eduardus., 2010, *Portofolio dan Investasi*, Edisi 1, Kanisius, Yogyakarta.
- Tjiptono, D., dan Hendy, F.M., 2012, *Pasar Modal di Indonesia*, Edisi 3, Salemba Empat, Jakarta.
- Willem, M.F., Saerang, D.P.E., dan Tumewu, F., 2014, *Prediction Of Stock Return On Banking Industry at The Indonesia Stock Exchange By Using MVA dan EVA Concepts*, Jurnal EMBA, vol.2, hal 543-549.

## LAMPIRAN

### Lampiran 1

#### Daftar Perusahaan Keluarga yang Terdaftar di BEI

No	Nama Perusahaan	Subsektor	Pemilik
1	PT Ace Hardware Indonesia Tbk	Retail Trade	Kuncoro Wibowo
2	PT Adaro Energy Tbk	Coal Mining	Garibaldi Thohir
3	PT Argha Karya Prima Ind. Tbk	Plastics & Packaging	Wilson Pribadi
4	PT AKR Corporindo Tbk	Wholesale	Haryanto Adikoesoemo
5	PT Alam Sutera Realty Tbk	Property and Real Estate	Harjanto Tirtohadiguno
6	PT Sepatu Bata Tbk	Footwear	Tomas Bata
7	PT Bank Central Asia Tbk	Bank	Djohan Emir Setijoso
8	PT Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk	Property and Real Estate	Yoshihiro Kobi
9	PT Indo Kordsa Tbk	Automotive and Components	Kamil Dincer Celik
10	PT Bumi Serpong Damai Tbk	Property and Real Estate	Mukhtar Widjaja
11	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk	Animal Feed	Dhanin Chearavanont
12	PT Catur Sentosa Adiprana Tbk	Retail Trade	Achmad Widjaja
13	PT Ciputra Development Tbk	Property and Real Estate	Ir. Ciputra
14	PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk	Chemicals	Siang Hadi Widjaja
15	PT Darya-Varia Laboratoria Tbk	Pharmaceuticals	Jocelyn Campos Hess
16	PT Ekadharma International Tbk	Chemical	Emil Bachtiar
17	PT Fast Food Indonesia Tbk	Tourism, Restaurant, & Hotel	Gelael
18	PT Fajar Surya Wisesa Tbk	Pulp & Paper	Winarko Sulistyono
19	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	Food & Beverages	Sudono Salim
20	PT Indal Aluminium Industry Tbk	Metal and Allied Products	Alim Prakasa
21	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	Food & Beverages	Sudono Salim
22	PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk	Cement	Cristian Kartawijaya
23	PT JAPFA Comfeed Indonesia Tbk	Animal Feed	Teguh Santosa
24	PT Cableindo Murni Tbk	Cable	Soepono
25	PT Kalbe Farma Tbk	Pharmaceuticals	Boenjamin Setiawan
26	PT Lippo Karawaci Tbk	Property and Real Estate	Mochtar Riady
27	PT Medco Energi Internasional Tbk	Crude Petroleum & Natural Gas Production	Arifin Panigoro
28	PT Midi Utama Indonesia Tbk	Retail Trade	Djoko Susanto
29	PT Mayora Indah Tbk	Food & Beverages	Jogi Hendra Atmadja
30	PT Pan Brothers Tbk	Textile and Garment	Bambang Setijo

31	PT Ricky Putra Globalindo Tbk	Textile and Garment	Andrian Gunawan
32	PT Supreme Cable Manufacturing Corporation Tbk	Cable	Erwin Suryo Raharjo
33	PT Sampoerna Agro Tbk	Plantation	Michael Sampoerna
34	PT Salim Ivomas Pratama Tbk	Plantation	Sudono Salim
35	PT Cement Baturaja Tbk	Cement	Harjanto
36	PT Cement Indonesia Tbk	Cement	Sutiyoso
37	PT Summarecon Agung Tbk	Property and Real Estate	Soetjipto Nagaria
38	PT Selamat Sempurna Tbk	Automotive and Components	Eddy Hartono
39	PT Sri Rejeki Isman Tbk	Textile and Garment	Lukminto
40	PT Tunas Alfin Tbk	Plastics & Packaging	Fredy Mantelagheng
41	PT Tigaraksa Satria Tbk	Wholesale	Widjaja
42	PT Tempo Scan Pacific Tbk	Pharmaceuticals	Handojo S. Muljadi
43	PT Tunas Ridean Tbk	Wholesale	Anton Setiawan
44	PT Unilever Indonesia Tbk	Cosmetics and Household	William Hesketh
45	PT Wisnilak Inti Makmur Tbk	Tobacco Manufacturers	Oein Bian Hok

Sumber: idx.co.id

**Lampiran 2**  
**Hasil Perhitungan EVA**

No	Kode	EVA		
		2014	2015	2016
1	ACES	Rp 169,943,041,579	Rp 39,851,715,286	Rp 59,343,239,677
2	ADRO	Rp 2,848,505,098	Rp 305,187,014	Rp 703,935,717
3	AKPI	Rp 33,350,124,833	Rp 18,778,360,056	Rp 15,205,470,959
4	AKRA	Rp 446,382,841,304	Rp 283,317,767,055	Rp 287,820,389,288
5	ASRI	Rp 326,220,710,561	Rp 205,311,964,413	Rp (654,718,194,723)
6	BATA	Rp 42,170,341,784	Rp 14,044,362,180	Rp 8,957,839,486
7	BBCA	Rp 6,797,331,692,626	Rp 2,304,204,099,100	Rp 2,111,540,521,006
8	BEST	Rp 9,732,088,780	Rp (14,879,290,654)	Rp (12,026,059,855)
9	BRAM	Rp 137,473,166,632	Rp 48,712,035,480	Rp 71,784,006,740
10	BSDE	Rp 653,413,274,589	Rp 76,597,016,031	Rp 47,589,810,077
11	CPIN	Rp 679,421,488,667	Rp 219,263,654,394	Rp 557,732,079,427
12	CSAP	Rp (60,304,932,939)	Rp (101,151,126,455)	Rp (112,957,117,072)
13	CTRA	Rp 1,054,024,459,128	Rp 643,146,877,256	Rp 437,492,192,735
14	DPNS	Rp 1,855,562,899	Rp (547,445,083)	Rp (836,798,058)
15	DVLA	Rp 37,538,193,988	Rp 23,228,527,264	Rp 37,185,248,471
16	EKAD	Rp 15,932,782,565	Rp (1,020,290,016)	Rp 8,922,453,053
17	FAST	Rp 108,303,602,909	Rp (22,838,849,684)	Rp (55,142,785,708)
18	FASW	Rp 90,375,194,046	Rp 84,078,787,055	Rp 153,945,092,374
19	ICBP	Rp 1,371,443,686,222	Rp (993,124,011,328)	Rp (1,247,951,352,895)
20	INAI	Rp 25,931,988,964	Rp 14,990,569,274	Rp 5,332,270,516
21	INDF	Rp 3,387,483,426,558	Rp 872,233,577,496	Rp 187,716,887,466
22	INTP	Rp 2,082,044,512,376	Rp 385,364,736,497	Rp 372,232,933,383
23	JPFA	Rp 378,015,206,497	Rp 200,104,717,506	Rp 557,456,191,537
24	KBLM	Rp (138,596,081,401)	Rp (82,480,745,981)	Rp (50,571,292,635)
25	KLBF	Rp 849,472,566,777	Rp 318,363,363,243	Rp 316,627,378,872
26	LPKR	Rp 731,888,934,654	Rp 395,224,505,640	Rp 317,407,114,043
27	MEDC	Rp 1,228,321,514,553	Rp (838,900,440,256)	Rp 708,647,048,769
28	MIDI	Rp 93,814,933,562	Rp 60,927,409,922	Rp 87,267,486,171

29	MYOR	Rp 218,772,952,270	Rp 320,287,962,627	Rp 347,050,828,235
30	PBRX	Rp 65,717,358,478	Rp 17,258,915,509	Rp 32,489,171,661
31	RICY	Rp (19,674,267,306)	Rp (65,846,366,122)	Rp (143,704,852,940)
32	SCCO	Rp (673,042,879,496)	Rp (363,773,956,007)	Rp (234,677,694,612)
33	SGRO	Rp 235,060,386,660	Rp 78,679,015,565	Rp (140,524,430,080)
34	SIMP	Rp 1,051,587,414,511	Rp 412,344,995,318	Rp 475,789,649,577
35	SMBR	Rp 89,175,739,556	Rp 25,159,169,934	Rp 18,019,151,554
36	SMGR	Rp 2,167,562,834,417	Rp 539,596,918,904	Rp 553,996,818,509
37	SMRA	Rp 857,817,650,778	Rp 424,580,849,124	Rp 467,473,306,163
38	SMSM	Rp 199,258,544,258	Rp 113,334,815,189	Rp 129,846,683,487
39	SRIL	Rp 320,983,322,199	Rp 110,641,858,380	Rp 119,009,929,364
40	TALF	Rp 29,486,579,020	Rp 5,434,211,375	Rp 3,002,250,136
41	TGKA	Rp 80,804,861,561	Rp 29,123,733,152	Rp 31,330,653,145
42	TSPC	Rp 263,720,172,302	Rp 127,906,199,889	Rp 121,938,137,005
43	TURI	Rp 63,138,481,524	Rp (1,106,760,254)	Rp 72,143,655,916
44	UNVR	Rp 5,388,140,276,428	Rp 3,436,816,300,135	Rp 3,907,332,644,777
45	WIIM	Rp (7,159,449,224)	Rp (19,329,804,984)	Rp (3,902,871,272)

### Lampiran 3

#### Hasil Perhitungan EPS

No	Kode	EPS		
		2014	2015	2016
1	ACES	Rp 32.79	Rp 34.30	Rp 41.43
2	ADRO	Rp 0.07	Rp 0.07	Rp 0.14
3	AKPI	Rp 51.00	Rp 40.67	Rp 77.06
4	AKRA	Rp 206.99	Rp 261.74	Rp 253.22
5	ASRI	Rp 55.85	Rp 30.36	Rp 25.89
6	BATA	Rp 54.80	Rp 99.63	Rp 32.49
7	BBCA	Rp 662.69	Rp 730.83	Rp 835.76
8	BEST	Rp 40.53	Rp 21.94	Rp 34.83
9	BRAM	Rp 396.34	Rp 319.20	Rp 575.25
10	BSDE	Rp 218.23	Rp 111.16	Rp 93.32
11	CPIN	Rp 106.47	Rp 112.02	Rp 135.42
12	CSAP	Rp 38.53	Rp 14.03	Rp 17.84
13	CTRA	Rp 87.37	Rp 83.73	Rp 55.87
14	DPNS	Rp 48.94	Rp 33.10	Rp 34.08
15	DVLA	Rp 72.86	Rp 96.33	Rp 135.79
16	EKAD	Rp 57.63	Rp 67.47	Rp 125.67
17	FAST	Rp 78.21	Rp 52.64	Rp 86.51
18	FASW	Rp 36.93	Rp 24.66	Rp 313.98
19	ICBP	Rp 453.59	Rp 514.62	Rp 308.73
20	INAI	Rp 70.76	Rp 90.33	Rp 112.23
21	INDF	Rp 448.93	Rp 338.02	Rp 472.02
22	INTP	Rp 1,437.09	Rp 1,183.48	Rp 1,051.37
23	JPFA	Rp 31.89	Rp 44.01	Rp 188.51
24	KBLM	Rp 18.36	Rp 11.41	Rp 18.93
25	KLBF	Rp 44.08	Rp 42.76	Rp 49.06
26	LPKR	Rp 110.77	Rp 23.20	Rp 38.24



27	MEDC	Rp 33.01	Rp 770.68	Rp 754.16
28	MIDI	Rp 50.63	Rp 48.75	Rp 68.01
29	MYOR	Rp 451.09	Rp 54.57	Rp 60.60
30	PBRX	Rp 18.38	Rp 19.99	Rp 30.24
31	RICY	Rp 22.13	Rp 17.21	Rp 17.88
32	SCCO	Rp 665.24	Rp 772.92	Rp 1,656.22
33	SGRO	Rp 180.03	Rp 130.99	Rp 233.80
34	SIMP	Rp 54.74	Rp 16.72	Rp 34.04
35	SMBR	Rp 34.15	Rp 36.00	Rp 26.34
36	SMGR	Rp 937.35	Rp 762.28	Rp 762.30
37	SMRA	Rp 96.01	Rp 59.28	Rp 21.60
38	SMSM	Rp 272.10	Rp 74.26	Rp 78.64
39	SRIL	Rp 33.75	Rp 41.30	Rp 42.90
40	TALF	Rp 42.77	Rp 24.91	Rp 22.27
41	TGKA	Rp 175.48	Rp 200.64	Rp 217.10
42	TSPC	Rp 129.08	Rp 115.99	Rp 119.17
43	TURI	Rp 45.37	Rp 52.18	Rp 98.88
44	UNVR	Rp 776.77	Rp 766.95	Rp 837.57
45	WIIM	Rp 53.59	Rp 62.34	Rp 50.56

**Lampiran 4**  
**Hasil Perhitungan DPR**

No	Kode	DPR		
		2014	2015	2016
1	ACES	18.18%	46.34%	36.99%
2	ADRO	36.69%	52.88%	30.21%
3	AKPI	30.01%	17.71%	10.52%
4	AKRA	31.32%	49.55%	35.53%
5	ASRI	12.53%	23.06%	2.16%
6	BATA	54.06%	5.64%	75.94%
7	BBCA	18.86%	20.94%	20.94%
8	BEST	5.62%	10.39%	3.53%
9	BRAM	8.76%	32.44%	22.05%
10	BSDE	7.22%	13.49%	5.36%
11	CPIN	43.21%	16.07%	21.42%
12	CSAP	12.98%	35.64%	10.01%
13	CTRA	21.75%	12.11%	14.22%
14	DPNS	40.86%	45.32%	14.67%
15	DVLA	30.20%	72.40%	25.68%
16	EKAD	15.62%	13.34%	7.96%
17	FAST	38.36%	56.99%	23.12%
18	FASW	0.00%	12.03%	7.64%
19	ICBP	41.89%	43.14%	41.46%
20	INAI	11.31%	38.75%	40.10%
21	INDF	31.63%	65.09%	35.59%
22	INTP	62.63%	1.38%	39.47%
23	JPFA	31.36%	0.00%	7.73%
24	KBLM	0.00%	43.81%	15.84%
25	KLBF	38.57%	44.44%	38.73%
26	LPKR	12.52%	70.98%	9.07%

27	MEDC	56.93%	2.17%	2.99%
28	MIDI	13.82%	29.74%	22.05%
29	MYOR	50.99%	11.73%	19.80%
30	PBRX	5.74%	5.11%	6.55%
31	RICY	18.07%	23.25%	16.78%
32	SCCO	22.55%	25.88%	13.59%
33	SGRO	8.33%	27.48%	10.29%
34	SIMP	17.90%	93.77%	14.40%
35	SMBR	23.23%	23.18%	34.17%
36	SMGR	43.46%	49.24%	40.00%
37	SMRA	23.96%	33.74%	23.14%
38	SMSM	20.21%	8.42%	15.89%
39	SRIL	6.04%	14.38%	6.76%
40	TALF	5.84%	16.06%	13.47%
41	TGKA	43.03%	47.10%	49.06%
42	TSPC	58.10%	55.18%	41.96%
43	TURI	61.55%	19.17%	12.14%
44	UNVR	91.02%	98.83%	95.39%
45	WIIM	35.27%	21.66%	49.45%

## Lampiran 5

### Hasil Perhitungan Return Saham

No	Kode	Return Saham		
		2014	2015	2016
1	ACES	33.05%	5.10%	1.21%
2	ADRO	-4.59%	-50.48%	229.13%
3	AKPI	10.49%	-2.23%	2.86%
4	AKRA	-5.83%	74.15%	-16.38%
5	ASRI	30.23%	-38.75%	2.62%
6	BATA	4.25%	-18.55%	-12.22%
7	BBCA	36.72%	1.33%	16.54%
8	BEST	64.04%	-59.73%	-13.61%
9	BRAM	100.00%	4.00%	42.63%
10	BSDE	39.92%	-0.28%	-2.50%
11	CPIN	12.00%	-31.22%	18.85%
12	CSAP	219.45%	-30.78%	32.87%
13	CTRA	66.67%	18.07%	-8.00%
14	DPNS	-24.89%	9.63%	3.36%
15	DVLA	-23.18%	-23.08%	35.00%
16	EKAD	32.05%	-22.33%	47.50%
17	FAST	10.53%	-45.24%	30.43%
18	FASW	-18.52%	-36.97%	294.23%
19	ICBP	28.43%	2.86%	27.27%
20	INAI	16.67%	15.71%	59.26%
21	INDF	2.27%	-23.33%	53.14%
22	INTP	25.00%	-10.70%	-31.02%
23	JPFA	-22.13%	-33.16%	129.13%
24	KBLM	-1.90%	-14.84%	81.82%
25	KLBF	46.40%	-27.87%	14.77%
26	LPKR	12.09%	1.47%	-27.05%

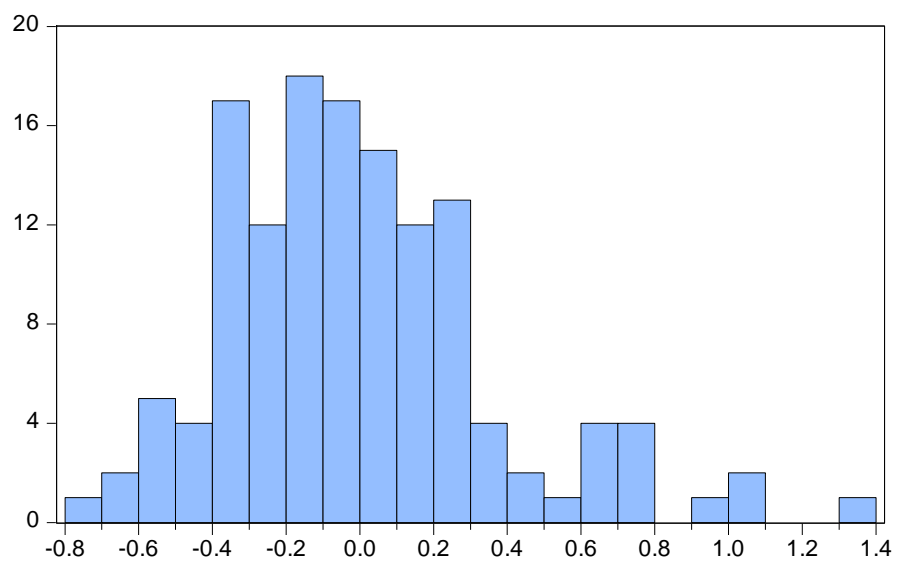
27	MEDC	80.95%	-79.08%	66.03%
28	MIDI	10.38%	33.33%	3.85%
29	MYOR	-19.62%	45.93%	34.84%
30	PBRX	41.40%	10.89%	-17.86%
31	RICY	0.58%	-8.62%	-1.89%
32	SCCO	-10.23%	-5.70%	95.30%
33	SGRO	5.00%	-19.05%	12.06%
34	SIMP	-9.62%	-52.91%	48.80%
35	SMBR	15.45%	-23.62%	858.76%
36	SMGR	14.49%	-29.63%	-19.52%
37	SMRA	94.87%	8.55%	-19.70%
38	SMSM	37.68%	0.21%	-17.65%
39	SRIL	-33.47%	138.65%	-40.87%
40	TALF	28.40%	-23.08%	5.00%
41	TGKA	-3.33%	-5.17%	19.27%
42	TSPC	-11.85%	-38.92%	12.57%
43	TURI	14.15%	-0.83%	116.67%
44	UNVR	24.23%	14.55%	4.86%
45	WIIM	-6.72%	-31.20%	2.33%

**Lampiran 6**  
**Statistik Deskriptif**

	EVA	EPS	DPR	RETURNSAHAM
Mean	1.151917	1.423424	0.205842	0.177638
Median	1.570796	1.551633	0.221726	0.143875
Maximum	1.570796	1.570193	0.517508	1.454872
Minimum	-1.570796	-1.563050	-0.471517	-0.669096
Std. Dev.	1.071913	0.568239	0.134812	0.352868
Skewness	-2.157277	-4.631335	-1.697662	0.812996
Kurtosis	5.653846	23.53124	8.762303	4.577037
Jarque-Bera	144.3278	2853.724	251.6195	28.86130
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000001
Sum	155.5088	192.1623	27.78868	23.98118
Sum Sq. Dev.	153.9658	43.26803	2.435344	16.68508
Observations	135	135	135	135

## Lampiran 7

### Uji Normalitas



Series: Residuals	
Sample 1 135	
Observations 135	
Mean	6.70e-17
Median	-0.050846
Maximum	1.348514
Minimum	-0.756018
Std. Dev.	0.367538
Skewness	0.949262
Kurtosis	4.314543
Jarque-Bera	9.994784
Probability	0.284523

**Lampiran 8**  
**Uji Multikolinearitas**

Variance Inflation Factors  
Date: 02/20/18 Time: 10:41  
Sample: 1 135  
Included observations: 135

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.009837	11.93888	NA
EVA	0.000729	2.182660	1.008874
EPS	0.002595	7.390804	1.009435
DPR	0.045886	3.364412	1.004669



## Lampiran 9

### Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser

F-statistic	0.672020	Prob. F(3,131)	0.5707
Obs*R-squared	2.046130	Prob. Chi-Square(3)	0.5629
Scaled explained SS	2.849783	Prob. Chi-Square(3)	0.4154

Test Equation:

Dependent Variable: ARESID

Method: Least Squares

Date: 02/20/18 Time: 10:40

Sample: 1 135

Included observations: 135

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.300399	0.071082	4.226098	0.0000
EVA	-0.019996	0.019349	-1.033473	0.3033
EPS	-0.013136	0.036509	-0.359810	0.7196
DPR	-0.152652	0.153524	-0.994322	0.3219

R-squared	0.015157	Mean dependent var	0.227244
Adjusted R-squared	-0.007397	S.D. dependent var	0.238146
S.E. of regression	0.239025	Akaike info criterion	0.004687
Sum squared resid	7.484435	Schwarz criterion	0.090769
Log likelihood	3.683618	Hannan-Quinn criter.	0.039669
F-statistic	0.672020	Durbin-Watson stat	2.001098
Prob(F-statistic)	0.570684		

## Lampiran 10

### Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.344408	Prob. F(2,129)	0.7093
Obs*R-squared	0.717025	Prob. Chi-Square(2)	0.6987

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 02/20/18 Time: 10:41

Sample: 1 135

Included observations: 135

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.004587	0.100609	-0.045597	0.9637
EVA	-0.002208	0.027342	-0.080744	0.9358
EPS	0.003058	0.051463	0.059423	0.9527
DPR	0.013873	0.217269	0.063854	0.9492
RESID(-1)	0.051828	0.088603	0.584944	0.5596
RESID(-2)	-0.054996	0.089242	-0.616253	0.5388
R-squared	0.005311	Mean dependent var		7.35E-17
Adjusted R-squared	-0.033243	S.D. dependent var		0.329756
S.E. of regression	0.335192	Akaike info criterion		0.695199
Sum squared resid	14.49361	Schwarz criterion		0.824323
Log likelihood	-40.92596	Hannan-Quinn criter.		0.747671
F-statistic	0.137763	Durbin-Watson stat		1.974910
Prob(F-statistic)	0.983246			

## Lampiran 11

### Hasil Uji Hipotesis

Dependent Variable: RETURN SAHAM  
 Method: Least Squares  
 Date: 02/20/18 Time: 10:38  
 Sample: 1 135  
 Included observations: 135

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.195755	0.099180	-1.973731	0.0505
EVA	0.089083	0.026997	3.299726	0.0012
EPS	0.127128	0.050941	2.495617	0.0138
DPR	0.436351	0.214210	2.037021	0.0437
R-squared	0.126704	Mean dependent var		0.177638
Adjusted R-squared	0.106705	S.D. dependent var		0.352868
S.E. of regression	0.333510	Akaike info criterion		0.670895
Sum squared resid	14.57101	Schwarz criterion		0.756977
Log likelihood	-41.28543	Hannan-Quinn criter.		0.705877
F-statistic	6.335496	Durbin-Watson stat		1.902314
Prob(F-statistic)	0.000480			