BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Perusahaan PT. Fajar Surya Wisesa Tbk.

Perseroan adalah perusahaan publik di Indonesia yang bergerak dalam bidang manufaktur kertas. Perusahaan memulai operasi komersialnya pada tahun 1989 dan saat ini menghasilkan kertas industri seperti *sack kraft, containerboard* (*liner* dan *corrugating medium*) dan *boxboard* yang digunakan untuk kemasan produk-produk konsumen dan barang-barang industri. PT. Fajar Surya Wisesa Tbk yang didirikan Akta Notaris No. 20 tanggal 13 Juni 1987 dari Lenny Budiman, S.H., notaris di Jakarta.

Pada tanggal 29 Nopember 1994, Perusahaan memperoleh pernyataan efektif dari Ketua Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) berdasarkan suratnya No.S-1927/PM/1994 untuk melakukan penawaran umum perdana saham kepada masyarakat sebanyak 47.000.000 saham dengan nilai nominal sebesar Rp 1.000 per saham dengan harga penawaran sebesar Rp 3.200 per saham. Perusahaan telah mencatatkan seluruh sahamnya di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 19 Desember 1994.

Hasil produksi Perusahaan dijual kepada pelanggan dalam negeri dan diekspor ke negara-negara di Asia, Eropa dan Timur Tengah. Persentase penjualan dalam negeri dan ekspor terhadap penjualan bersih tanggal 30

September 2010 masing-masing sebesar 91% dan 9%. Perusahaan memiliki kapasitas produksi sebesar 700.000 ton per tahun.

Kantor pusat Perusahaan terletak di Jalan Abdul Muis No. 30, Jakarta, dan pabrik terletak di Jalan Gardu Sawah RT. 001/1-1, Kalijaya, Cikarang Barat, Bekasi.

4.1.2 Struktur Organisasi PT. Fajar Surya Wisesa Tbk.

Berdasarkan keputusan dalam setiap Rapat Umum Tahunan Pemegang Saham tanggal 05 Mei 2009 yang diaktakan dengan Akta Notaris No. 11 oleh Imas Fatimah, S.H. Pada tanggal yang sama dan Rapat Umum Tahunan Pemegang Saham tanggal 05 Mei 2010 yang diaktakan dengan Akta Notaris No. 64 oleh Aulia Imas Fatimah, S.H pada tanggal yang sama, susunan Dewan Komisaris dan Direksi Perusahaan pada tanggal 30 September 2010 dan 2009, masing-masing adalah sebagai berikut:

1. Dewan Komisaris

   Presiden Komisaris : Ir Airlangga

   Komisaris : Lila Notopradono

   Komisaris : Tony Tjandra

2. Dewan Direksi

   Presiden Direktur : Winarko Sulistyo

   Direktur : Roy Teguh

   Direktur : Yustinus Jusuf Kusumah

   Direktur : Hadi Rebowo Ongkowidjojo

   Direktur : Alexander B. Christensen

3. Rapat Direksi
4. Seketaris Perusahaan

   Hadi Rebowo Ongkowidjojo
5. Komite Audit

   Ketua : Tony Tjandra

   Anggota : Sudarmanto

   M. Fadil, Anggota

Perusahaan dan Anak Perusahaan (selanjutnya disebut sebagai Perusahaan) mempunyai sekitar 2.122 dan 1.921 karyawan, termasuk pekerja harian lepas, masing-masing pada tanggal 30 September 2010 dan 2009.

4.1.3 Deskripsi Jabatan

Adapun uraian tugas dan tanggung jawab masing - masing bagian dalam struktur organisasi PT. Fajar Surya Wisesa Tbk. adalah sebagai berikut:

1. Dewan Komisaris

   Dewan Komisaris adalah badan yang beranggotakan paraprofesional dan tenaga ahli yang bertugas mengawasi kinerja Direksi dan Perusahaan secara keseluruhan. Dewan memiliki tiga orang anggota, dan sesuai ketentuan yang berlaku, salah satunya adalah Komisaris Independen. Dewan Komisaris mengadakan rapat setiap tiga bulan di samping pertemuan tidak resmi untuk membahas kegiatanusaha bersama Direksi. Peran dan Tanggung Jawab Dewan Komisaris:

   - Dewan Komisaris melakukan pengawasan dan memberikan masukan kepada Direksi menyangkut pengelolaan Perusahaan sehari-hari.

- Dewan Komisaris dibantu oleh Komite Audit independen memastikan bahwatata kelola Perusahaan sudah diterapkan dengan baik di Fajar Paper.
- Memantau kinerja manajemen Perusahaan.
- Memberikan pengarahan, serta melakukan pemantauan dan evaluasi menyangkut penetapan dan pelaksanaan strategi, rencana bisnis dan kebijakan usaha Perusahaan.
- Mengevaluasi dan melakukan pengawasan terhadap sistem pengawasan internal dan manajemen resiko Perusahaan.
- Mengevaluasi jumlah remunerasi untuk manajemen dan Direksi.
- Memantau penerapan prosedur tata kelola Perusahaan dengan standar tinggi dan kepatuhan serta memantau kinerja manajemen perusahaan.
- Memberikan pengarahan, serta melakukan pemantauan dan evaluasi menyangkut pelaksanaan setrategi, rencana bisnis dan kebijakan usaha perusahaan.
- Mengevaluasi dan melakukan pengawasan terhadap sistem pengawasan internal dan manajemen resiko perusahaan.
- Mengevaluasi jumlah renumerasi untuk manajemen dan direksi
- Memantau penerapan prosedur tatakelola perusahaan dengan standar tinggi dan kepatuhan.

2. Direksi

   Pengelolaan kegiatan operasional Perusahaan sehari-hari menjadi tanggungjawab Direksi. Tugas Direksi antara lain:

- Mengatur kinerja masing masing unit dan kinerja Perusahaan yang merupakan gabungan unit kerja di atas, serta menetapkan fokus strategis Perusahaan.
- Direksi mengadakan rapat resmi paling sedikit setiap bulan.
- Mereka juga mengadakan rapat resmi maupun tidak resmi dengan Dewan Komisaris untuk membahas berbagai persoalan yang menyangkut bisnis Perusahaan

3. Rapat Direksi

   Direktur Pemasaran dan Keuangan mengadakan pertemuan secara teratur sedikitnya dua minggu sekali untuk membicarakan kondisipasar, kebutuhan pelanggan dan dampak perubahan terhadap laba yang dihasilkan masing-masing produk.

   Direktur Pemasaran, Keuangan dan Produksi bertemu secara teratur untuk membahas biaya produksi, efisiensi dan kualitas produk. Semua direktur mengadakan rapat dua minggu hingga sebulan sekali untuk mengkaji anggaran/target dan realisasi produksi, situasi pasar, penjualan, situasi keuangan, biaya produksi dan keuntungan.

4. Seketaris Perusahaan

   Hadi Rebowo Ongkowidjojo, Direktur Keuangan Fajar Paper, juga menjabat sebagai Sekretaris Perusahaan, dan bertanggungjawab untuk:

   - Memantau perkembangan pasar modal untuk memastikan kepatuhan terhadap undang-undang dan peraturan pasar modal.

- Menyampaikan informasi tepat waktu kepada para pemegang saham, masyarakat, investor pasar modal, analis dan media masa.
- Memastikan Direksi mematuhi Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995, serta menginformasikan kepada mereka segala perubahan peraturan perundang-undangan berikut implikasinya.
- Mengidentifikasi anggota Direksi maupun Dewan Komisaris Perusahaan terbuka dan afiliasinya, menyangkut kepemilikan saham, hubungan usaha dan tugas lain yang berpotensi menimbulkan benturan kepentingan.
- Menyusun daftar semua pemegang saham termasuk kepemilikan 5% atau lebih.
- Mempersiapkan dan menyelenggarakan RUPS.
- Menjadi penghubung antara Perusahaan, Bapepam dan masyarakat.

5. Komite Audit

   Komite Audit, yang diangkat dan bertanggung jawab kepada Dewan Komisaris, beranggotakan tiga orang. Komite ini secara teratur mengadakan rapat dengan Dewan Komisaris dan Direksi.

   Selama kurun waktu 2009 dan triwulan pertama tahun 2010, masing-masing anggota Komite menghadiri 13 rapat Komite Audit, yang terdiri dari delapan kali rapat internal, empat kali rapat dengan direktur keuangan dan satu kali rapat dengan akuntan publik, Osman Bing Satrio & Rekan. Komite melakukan evaluasi terhadap proses pelaporan keuangan interim dan laporan keuangan tahunan, pemantauan dan evaluasi proses

pelaksanaan audit oleh pihak auditor eksternal dan internal, yang mengkaji:

- Efektivitas pelaksanaan fungsi Audit Internal.
- Mengevaluasi efektivitas pelaksanaan audit dari auditoreksternal termasuk menelaah independensi dan obyektivitas auditor eksternal serta menelaah kecukupan pemeriksaanyang dilakukannya untuk memastikan semua risiko yang penting telah dipertimbangkan. Sehubungan dengan hal tersebut.
- Melakukan penelahaan atas efektivitas pengendalian internal.
- Melakukan penelaahan atas kualitas informasi keuangan yang akan dikeluarkan oleh Perusahaan selain laporan tahunan seperti laporan triwulan, laporan semesteran, proyeksi, rencanakerja dan anggaran Perusahaan serta informasi keuangan lainnya.
- Melakukan penelahaan terhadap keputusan rapat direksi dan pelaksanaan hasil keputusan rapat direksi tersebut.
- Menelaah tingkat kepatuhan Perusahaan kepada peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal dan Peraturan Perundang-undangan lainnya yang berhubungan dengan kegiatan Perusahaan.
- Melaporkan kepada Dewan Komisaris berbagai risiko yang dihadapi Perusahaan dan pelaksanaan manajemen risiko oleh Direksi.
- Melaksanakan tugas-tugas lain yang diberikan Dewan Komisaris.

4.1.4 Aspek Kegiatan Perusahaan

Bidang usaha PT. Fajar Surya Wisesa Tbk termasuk dalam bidang manufaktur kertas, menghasilkan kertas industri seperti:

1. Fajar *Medium*

   Corrugated medium paper adalah *fluting paper* (kertas bergelombang) berkualitas tinggi yang digunakan dalam pembuatankotak kemasan. Kertas ini dibuat dari 100% bahan daur ulang. Kekuatan yang menjadi cirinya membuat kertas jenis ini dapat digunakan sebagai pelindung barang dalam pengiriman maupun digunakan untuk *display*. Perpaduan dari Fajar Medium dan Fajar Liner memastikan kelancaran mesin pembuat kardus berjalan dengansempurna.

2. Fajar *Liner*

   Linerboard adalah kertas kemasan berwarna coklat dengan kualitas tinggi yang dipakai sebagai pelapis sisi pada kotak kemasan. Kertas ini memberikan perlindungan efektif terhadap isi dan permukaannya yang licin dapat memberikan hasil cetakan yang bermutu tinggi.

3. Fajar *Duplex*

   Coated duplex board adalah kertas karton *duplex* dengan bagian atas berwarna putih dan mengkilap tepat untuk menampilkan hasil cetakan sedangkan pada bagian bawah berwarna abu-abu. Jenis kertas ini dipakai untuk kemasan ringan yang membutuhkan hasil cetakan berkualitas tinggi dan umumnya dipakai pada kemasan produk farmasi, kemasan sepatu, produk-produ kebutuhan rumah tangga, makanan olahan dan produk-produk elektronik

4. Fajar *Sack kraft*

   Sack kraft digunakan untuk mengemas barang-barang besar danberat seperti produk-produk semen, pupuk dan agribisnis. Fajar *Sack Kraft* memberikan kemampuan yang tinggi dalam segi kekuatan, penyerapan energi dan porositas. Informasi produk juga dapat dengan efektif dicetak karena kelicinan permukaankertas ini.

5. Fajar *Whitetop*

   White top liner adalah *linerboard* berkualitas tinggi dengan *bleached kraftpulp* pada bagian atas dan kertas daur ulang pada lapisan tengah dan bawah. Permukaannya yang putih licin memberikan hasil cetakan berwarna yang kontras dan jelas.

Hasil produksi Perusahaan dijual kepada pelanggan dalam negeri dan diekspor ke negara-negara di Asia, Eropa dan Timur Tengah.

4.2 Pembahasan

4.2.1 Hasil Analisis Kualitatif

4.2.1.1 Analisis *Economic Value Added* (EVA) PT. Fajar Surya Wisesa Tbk.

Informasi nilai tambah ekonomi atau *Economic Value Added* (EVA) suatu perusahaan menunjukan besarnya *Net Operating after Tax* (NOPAT). Besarnya *Economic Value Added* (EVA) suatu perusahaan bisa diketahui dari perhitungan laporan keuangan perusahaan. Meskipun perusahaan belum mencantumkan besarnya *Economic Value Added* (EVA) perusahaan bersangkutan dalam laporan keuangannya, tetapi besarnya *Economic Value Added* (EVA) suatu perusahaan bisa dihitung berdasarkan informasi laporan neraca dan laporan rugi laba

perusahaan. Laporan keuangan dapat berupa laporan keuangan triwulan, kuartal, semester dan laporan keuangan tahunan. Dalam penelitian ini Penulis memakai laporan keuangan tahunan dari tahun 2003 sampai 2009, yang penulis kutip dari Pusat Referensi Pasar Modal Bursa Efek Indonesia. PT. Fajar Surya Wisesa Tbk. merupakan emiten dengan kode FASW.

Adapun data tersebut diolah dan disajikan sebagai berikut:

Tabel 4.1

Pos-Pos Neraca dan Laporoan Laba/Rugi yang berhubungan dengan *Economic Value Added* (EVA) pada PT Fajar Surya Wisesa Tbk.

Tahun 2003-2009

Tahun	Laba Operasional SetelahPajak *(Net Operating After Tax)*	*Chapital Changes*
2003	54,525,071,579	- 30,157,721,498.39
2004	4,685,596,822	- 35,987,378,245.27
2005	5,828,050,163	- 90,424,088,087.65
2006	101,728,361,874	- 25,883,381,085.01
2007	121,970,185,307	- 97,831,976,839.18
2008	36,553,869,861	- 157,382,653,488.65
2009	276,728,714,277	42,608,174,962.98

Sumber: *lampiran hal 137*

Setelah melihat pos-pos neraca dan laba rugi, maka penulis dapat menghitung *Economic Value Added* (EVA) dengan menggunakan rumus:

$$EVA = Nopat - ChapitalChanges$$

Perhitungan *Economic Value Added* (EVA) tahun 2003-2009 adalah sebagai berikut:

Tabel 4.2

***Economic Value Added* (EVA) Tahunan PT. Fajar Surya Wisesa Tbk.**

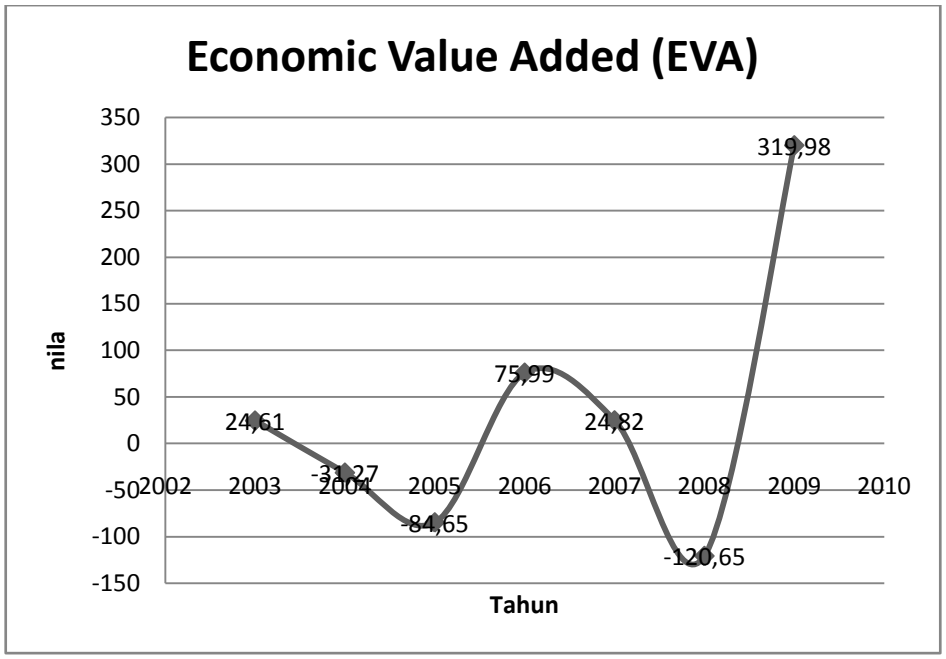
Tahun 2003-2009

(Dalam miliar rupiah)

Tahun	*Economic Value Added* (EVA)
2003	24.61
2004	-31.27
2005	-84.65
2006	75.99
2007	24.82
2008	-120.65
2009	319.98

Untuk mengetahui *Economic Value Added* (EVA) PT. Fajar surya Wisesa Tbk. dilihat dari grafik berikut:

Gambar 4.1 Grafik *Economic Value Added* (EVA)



Penjelasan untuk data grafik *Economic Value Added* (EVA) sebagai berikut:

1. Pada tahun 2003 *Economic Value Added* (EVA) berada pada level 24.61, hal ini dipengaruhi oleh faktor internal yang ada di PT. Fajar surya Wisesa Tbk dimana faktor dominan yang paling mempengaruhi adalah nilai *net operating after tax* dimana nilai laba/rugi setelah pajak yang lebih besar dari biaya modal sehingga menyebabkan perusahaan mengahasilkan *Economic Value Added* (EVA) yang positif.
2. Pada tahun 2004, *Economic Value Added* (EVA) berada dinilai -31.27, yang mengalami penurunan lebih dari sekitar 100%. Penurunan *Economic Value Added* (EVA) ini dipengaruhi oleh menurunnya nilai permintaan dari tahun sebelumnya yang disebabkan adanya peningkatan bahan baku kertas, sehingga laba yang dihasilkan menurun akibat dari menurunnya permintaan.
3. Tahun 2005, *Economic Value Added* (EVA) masih mengalami penurunan menjadi -84.65. Penurunan *Economic Value Added* (EVA) ini dipengaruhi oleh penurunan kualitas produksi PT. Fajar surya Wisesa Tbk, sehingga para *costumer* mempermasalahkan kualitas kertas yang dihasilkan.
4. Tahun 2006, pada tahun ini perusahaan mengalami peningkatan dari tahun 2005 menjad 75.99. Peningkatan *Economic Value Added* (EVA) ini dipengaruhi oleh peningkatan kwalitas produksi, dimana perusahaan menambah mesin produksi sehingga produk yang dihasilkan meningkat.

5. Pada tahun 2007, terjadi kembali penurunan *Economic Value Added* (EVA) dari 75.99 menjadi 24.82. Penurunan *Economic Value Added* (EVA) ini dipengaruhi oleh perusahaan tidak berhasil menjalin kerja sama dengan para pemasok kertas bekas, sehingga biaya produksi yang dikeluarkan oleh perusahaan lebih tinggi.
6. Pada tahun 2008, terjadi penurunan nilai *Economic Value Added* (EVA) menjadi -120.65. Penurunan *Economic Value Added* (EVA) ini dipengaruhi oleh krisis ekonomi global, dimana hampir semua perusahaan di Indonesia terkena dampak dari krisis ekonomi global tersebut, salah satunya PT. Fajar Surya Wisesa Tbk.
7. Pada tahun 2009, terjadi kembali peningkatan nilai *Economic Value Added* (EVA) menjadi 319.98. Peningkatan *Economic Value Added* (EVA) tersebut dikarenakan perusahaan berhasil mengelola biaya produksi dan adanya program pengumpulan bahan baku kertas di domestik sehingga perusahaan mampu mengatasi gejolak harga bahan baku ditingkat Internasional.

Faktor penurunan dan kenaikan *Economic Value Added* (EVA) diatas secara keseluruhan dipengaruhi oleh faktor internal yaitu laba yang dihasikan perusahaan dari tahun ke tahun tidak menentu dikarenakan banyak faktor.

Dimana perubahan tersebut dapat dilihat dari perubahan (kenaikan dan penurunan) laba bersih perusahaan, total *liabilities* perusahaan, total *asset* perusahaan.

4.2.1.2 Analisis *Market Value Added* (MVA) PT. Fajar Surya Wisesa Tbk.

Market Value Added (MVA) merupakan perbedaan antara nilai modal yang ditanamkan di perusahaan sepanjang waktu dari investasi modal, pinjaman, laba ditahan, dan uang yang bisa diambil sekarang atau sama dengan selisih antara nilai buku dengan nilai pasar perusahaan. *Market Value Added* (MVA) saat kini dianggap menjadi panduan terbaik untuk menilai manajemen perusahaan publik apakah bagus atau tidak karena *Market Value Added* (MVA) menjawab persoalan penting yang dibutuhkan investor atau kemempuan manajemen perusahaan publik untuk menambah kekayaan mereka. Data *Market Value Added* (MVA) yang digunakan dalam penelitian ini dapat diolah melalui *The IDX Statistics Book includes comparative statistics on all aspects of trading and listing* tahunan PT. Fajar Surya WisesaTbk. Dari tahun 2003 sampai 2009, yang penulis kutip dari Pusat Referensi Pasar Modal Bursa Efek Indonesia.

Tabel 4.3

Pos-Pos yang berhubungan dengan *Market Value Added* (MVA)

Pada PT Fajar Surya Wisesa Tbk. Tahun 2003-2009

Tahun	Harga Saham	Nilai Buku Saham	Jumlah Saham yang dikeluarkan
2003	650	428.54	2477888787
2004	950	430.43	2477888787
2005	1000	432.78	2477888787
2006	1150	473.84	2477888787
2007	1600	523.06	2477888787
2008	1520	527.81	2477888787
2009	1600	639.49	2477888787

Sumber: *lampiran hal 139*

Dengan diperoleh harga saham, nilai buku saham dan jumlah saham yang dikeluarkan, maka *Market Value Added* (MVA) dapat dihitung.

Perhitungan dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$MVA = (H.PasarSaham - N.Bukusaham) * J.Sahamyangberedar$$

Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada tabel 4.4 mengenai perkembangan *Market Value Added* (MVA) Pada PT.Fajar Surya Wisesa Tbk.

Tabel 4.4

***Market Value Added* (MVA) Tahunan PT. Fajar Surya Wisesa Tbk.**

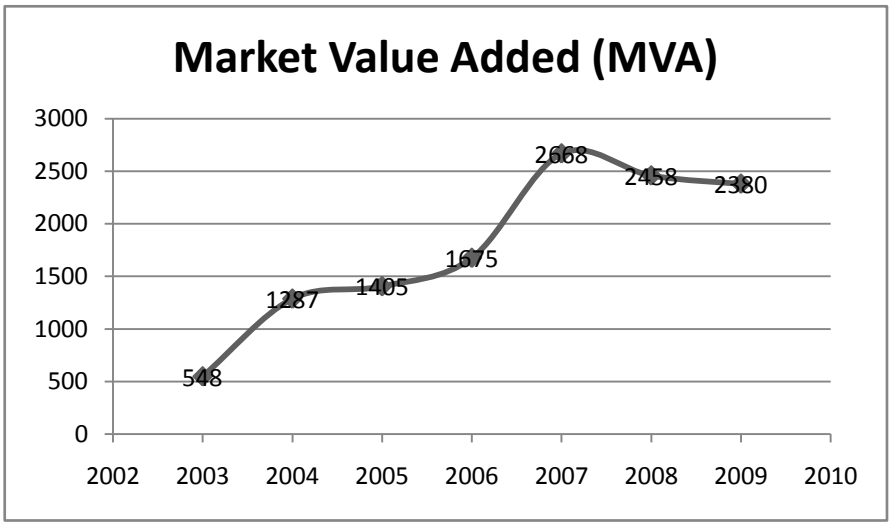
Tahun 2003-2007

(Dalam miliar rupiah)

Tahun	*Market Value Added* (MVA)
2003	548
2004	1287
2005	1405
2006	1675
2007	2668
2008	2458
2009	2380

Untuk mengetahui mengetahui *Market Value Added* (MVA) PT. Fajar Surya WisesaTbk. Dapat dilihat dari grafik berikut:

Gambar 4.2 Grafik *Market Value Added* (MVA)



Penjelasan untuk data grafik *Market Value Added* (MVA) sebagai berikut:

1. Pada tahun 2003 *Market Value Added* (MVA) berada pada level 548 yang artinya nilai *Market Value Added* (MVA) positif. Hal ini dipengaruhi oleh harga saham perusahaan lebih besar dari pada nilai bukunya, sehingga nilai *Market Value Added* (MVA) bernilai positif.
2. Pada tahun 2004, *Market Value Added* (MVA) mengalami peningkatan menjadi 1287 dengan besarnya peningkatan sebesar 1287. Peningkatan *Market Value Added* (MVA) ini dipengaruhi oleh penawaran yang meningkat, sehingga mempengaruhi penilaian pasar akan kinerja perusahaan.
3. Tahun 2005, sama halnya dengan tahun sebelumnya *Market Value Added* (MVA) mengalami kenaikan dari tahun 2004 menjadi 1405. Peningkatan *Market Value Added* (MVA) ini disebabkan meningkatnya penjualan disektor ritel dan berkembangnya UKM (usaha kecil dan menengah) seiring dengan tumbuhnya bisnis ritel moderen di kota-kota besar. Ini semua membuat permintaan akan kertas kemasan naik.
4. Tahun 2006, *Market Value Added* (MVA) perusahaan mengalami kenaikan dari 1405 menjadi 1675. Peningkatan *Market Value Added* (MVA) ini disebabkan PT. Fajar Surya Wisesa Tbk berhasil memperbesar pangsa pasar.
5. Pada tahun 2007, terjadi suatu hal positif untuk sisi *Market Value Added* (MVA) dimana peningkatan yang melonjak menjadi 2668 dari tahun 2006. Peningkatan *Market Value Added* (MVA) ini disebabkan Fajar Paper kini

sudah dikenal luas sebagai produk berkualitas dan beragam yang mampu memenuhi kebutuhan sektor barang.

6. Pada tahun 2008, terjadi penurunan *Market Value Added* (MVA) dari 2668 menjadi 2458. Penurunan *Market Value Added* (MVA) ini disebabkan inflasi karena kenaikan harga bahan bakar dan bahan pangan serta kemungkinan menurunnya angka ekspor akibat melemahnya permintaan di AS dan Eropa.
7. Tahun 2009, masih terjadi penurunan *Market Value Added* (MVA) menjadi sebesar 2380. Penurunan *Market Value Added* (MVA) ini disebabkan Harga kertas kemasan dipengaruhi oleh harga di pasaran dunia baik untuk bahan baku maupun produk jadi mengalami peningkatan akibat dari dampak krisis ekonomi global, PT. Fajar Surya Wisesa Tbk salah satu perusahaan yang terkena dampak dari krisis ekonomi global tersebut.

4.2.1.3 Analisis *Return* Saham PT. Fajar Surya Wisesa Tbk.

Penilaian harga saham dengan menggunakan harga penutupan secara tahunan dilakukan dengan alasan lebih mencerminkan permintaan dan penawaran yang terjadi sehingga lebih menunjukan pergerakan harga sahamnya. Disamping itu penulis menganggap investor yang melakukan analisis laporan keuanga adalah investor yang berorientasi pada deviden atau investasi jangka panjang yang biasanya tidak terlalu berpengaruh oleh perubahan harga saham harian. Sedangkan bagi investor yang memilih investasi jangka pendek biasanya tidak menganalisis laporan keuangan emiten, melainkan melihat harga saham yang berlaku pada saat transaksi terjadi yang bertujuan untuk mengejar *capital gain.*

Berikut ini adalah tabel yang menyajikan data harga saham PT.Fajar Surya Wisesa Tbk. dengan melihat harga penutupan (*closing price*) akhir tahun:

Tabel 4.5

Data Harga Saham PT. Fajar Surya Wisesa Tbk.

Tahun 2003-2009

Tahun	Harga Penutupan (*Colsing Price)*
2003	650
2004	950
2005	1000
2006	1150
2007	1600
2008	1520
2009	1600

Sumber: *lampiran hal 132*

Dengan diperoleh harga saham, maka dapat dihitung tingkat pengembalian (*Retun*) yang akan diterima oleh investor

Perhitungan tingkat pengembalian (*Return*) dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Rt = \frac{Pt - Pt_{-1}}{Pt_{-1}}$$

Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada tabel 4.6 mengenai perkembangan *Return* Saham Pada PT. Fajar Surya Wisesa Tbk.

Tabel 4.6

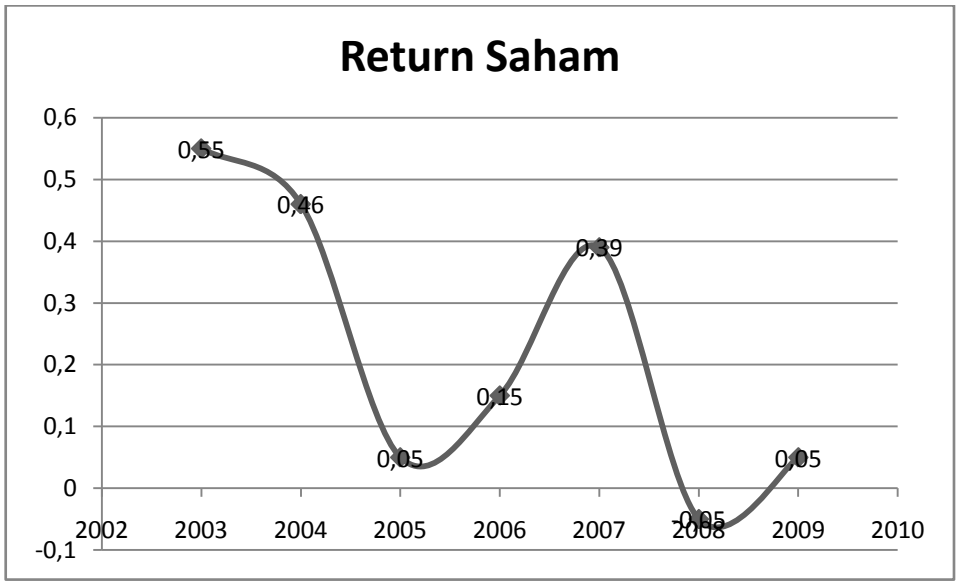
Data *Return* SahamPT. Fajar Surya Wisesa Tbk.

Tahun 2003-2009

Tahun	*Return* Saham
2003	0.55
2004	0.46
2005	0.05
2006	0.15
2007	0.39
2008	-0.05
2009	0.05

Untuk mengetahui lebih jelas mengenai *Return* saham PT. Fajar Surya Wisesa Tbk. dilihat dari grafik berikut:

Gambar 4.3 Grafik *Return* Saham



Penjelasan untuk data grafik *return* saham sebagai berikut:

1. Pada tahun 2003, *return* saham yang diterima oleh investor dari hasil investasinya adalah 0.55
2. Pada tahun 2004, *return* saham yang diterima oleh investor mengalami penurunan dari 0.55 menjadi 0.46. Penurunan *return* saham tersebut disebabkan adanya informasi kenaikan bahan baku kertas sebagai bahan baku utama PT. Fajar Surya Wisesa Tbk.
3. Pada tahun 2005, *return* saham masih mengalami penurunan sebesar dari 0.46 menjadi 0.05. Penurunan *return* saham tersebut disebabkan peningkatan harga saham dari tahun 2003 ke 2004 mengalami peningkatan yang lebih rendah dibandingkan peningkatan dari tahun 2002 ke 2003. Sehingga *return* saham yang diterima investor berkurang.

4. Pada tahun 2006, *return* saham meningkat sebesar 0.10 dari 0.05 menjadi 0.15 atau 10%. Peningkatan *return* saham ini terjadi akibat peningkatan laba perusahaan, sehingga *return* yang diterima investor meningkat.
5. Pada tahun 2007, *return* saham meningkat sebesar 40% menjadi 0.39 peningkatan yang melonjak dibandingkan dengan pada tahun sebelumnya. Peningkatan *return* saham ini terjadi karena PT. Fajar Surya Wisesa Tbk lebih terkenal dalam pasar sihingga membuat investor semakin tertarik untuk membeli saham PT. Fajar Surya Wisesa Tbk.
6. Pada tahun 2008, *return* saham mengalami penurunan yang cukup besar yakni sebesar 45% dari 0.39 menjadi -0.05. Besarnyapenurunan *return* saham ini dikarenakan PT. Fajar Surya Wisesa Tbk mengalami dampak dari iklim ekonomi Indonesia yang memburuk dan tidak stabil pada tahun 2008 akibat dari krisis ekonomi global.
7. Pada tahun 2009, nilai dari *return* saham mengalami peningkatan -0.05 menjadi 0.05. Besarnya kenaikan *return* saham ini didorong oleh iklim ekonomi Indonesia yang membaik dan stabil pada tahun 2009, ditambah informasi penjualan.

Penjelasan diatas memberikan gambaran yang baik mengenai *return* saham PT. Fajar surya Wisesa Tbk yang meningkat dan menurun dari tahun ke tahun, memberikan gambaran bahwa perusahaan ini masih kurang konsisten dalam rangka meningkatkan kinerja perusahaan yang memberikan iklim positif dan kepercayaan kepada investor sehingga menarik minat pelaku pasar untuk memiliki saham PT. Fajar surya Wisesa Tbk. Dengan peningkatan dan penurunan

return saham berarti juga meningkatnya nilai pemegang saham yang merupakan *gain* atau harapan dari setiap penanam modal.

4.2.2 Analisis Kuantitatif

4.2.2.1 Pengaruh *Economic Value added* (EVA) dan *Market Value added* (MVA)

Untuk mengetahui bentuk hubungan linier dari *Economic Value added* (EVA) dan *Market Value added* (MVA) digunakan analisis regresi linier berganda.

Berikut ini perhitungan regresi linier berganda secara manual yang disajikan dalam bentuk tabel agar mudah dipahami.

Tabel 4.7

Perhitungan Regresi Linier Berganda

X_1	X_2	Y	$X_1 Y$	$X_2 Y$	$X_1 X_2$	X_1^2	X_2^2	Y^2
24.61	548	0.55	13.5355	301.4	13486.28	605.6521	300304	0.3025
-31.27	1287	0.46	-14.3842	592.02	-40244.49	977.8129	1656369	0.2116
-84.65	1405	0.05	-4.2325	70.25	-118933.25	7165.623	1974025	0.0025
75.99	1675	0.15	11.3985	251.25	127283.25	5774.48	2805625	0.0225
24.82	2668	0.39	9.6798	1040.52	66219.76	616.0324	7118224	0.1521
-120.65	2458	-0.05	6.0325	-122.9	-296557.7	14556.42	6041764	0.0025
319.98	2380	0.05	15.999	119	761552.4	102387.2	5664400	0.0025
208.83	**12421**	**1.6**	**38.0286**	**2251.54**	**512806.25**	**132083.2**	**25560711**	**0.6962**

Dari tabel di atas dapat di ketahui:

$\sum X_1 = 208.83$ $\quad\quad$ $\sum X_1X_2 = 512806.25$

$\sum X_2 = 12421$ $\quad\quad$ $\sum X_1^2 = 132083$

$\sum Y = 1.6$ $\quad\quad$ $\sum X_2^2 = 25560711$

$\sum X_1Y = 38.0286$ $\quad\quad$ $\sum Y^2 = 0.6962$

$\sum X_2Y = 2251.54$

Model matematis untuk mengetahui hubungan antara dua variabel tersebut adalah persamaan regresi berganda, yaitu sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2$$

Dimana nilai a, b1 dan b2 dapat di cari dengan rumus dibawah ini:

$$\sum y = na + b_1\sum X_1 + b_2\sum X_2$$

$$\sum X_1y = a\sum X_1 + b_1\sum X_1^2 + b_2\sum X_1X_2$$

$$\sum X_2y = a\sum X_2 + b_1\sum X_1X_2 + b_2\sum X_2^2$$

Sebagaimana yang diuraikan dibawah ini yaitu:

1. 1.6 = 7 a + 208.83 b_1 + 12421 b_2
2. 38.0286 = 208.83a + 132083 b_1 + 512806.25 b_2
3. 2251.54 = 12421 a + 512806.25b_1 + 25560711 b_2

Persamaan (1) dikalikan 59.67 persamaan (2) dikalikan 2:

1.6 = 7 a + 208.83 b_1 + 12421 b_2

38.0286 = 208.83a + 132083 b_1 + 512806.25 b_2

95.47 = 417.66 a + 12,459.99 b_1 + 741,107.84 b_2

76.06 = 417.66 a + 264,166.00 b_1 + 1,025,612.50 b_2

19.41 = $-251{,}706.01b_1 - 284{,}504.66\ b_2$ ..... (a)

Persamaan (1) dikalikan 3,548.86, persamaan (3) dikalikan 2:

1.6 = 7 a + 208.83 b_1 + 12421 b_2

2251.54= 12421 a + 512806.25b_1 + 25560711 b_2

5,678.17 = 24,842a + 741,107.84 b_1 + 44,080,354.57 b_2

4,503.08 = 24,842 a + 1,025,612.50 b_1 + 51,121,422 b_2

$$1{,}175.09 = -284{,}504.66\ b_1 - 7{,}041{,}067.43\ b_2 \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (b)$$

Hasil persamaan (1) dan (2) juga persamaan (1) dan (3) digabungkan:

$19.41 = -251{,}706.01 b_1 - 284{,}504.66\ b_2$ X (162.87)

$1{,}175.09 = -284{,}504.66\ b_1 - 7{,}041{,}067.43\ b_2$ X (7)

$3{,}362.22 = -43{,}605{,}446.54\ b_1 - 49{,}287{,}472\ b_2$

$8{,}225.64 = -1{,}991{,}532.64\ b_1 - 49{,}287{,}472\ b_2$

$-4{,}863.42 = -41{,}613{,}913.90$

$b_1 = \frac{-4{,}863.42}{-41{,}613{,}913.90}$

$\mathbf{b_1 = 0.00011687}$

$\mathbf{b_1 = 0.000}$ **(Pembulatan)**

$19.41 = -251{,}706.01 b_1 - 284{,}504.66\ b_2$

$19.41 = -251{,}706.01\ (0.00011687) - 84{,}504.66\ b_2$

$19.41 = -29.45 - 84{,}504.66\ b_2$

$-84{,}504.66\ b_2 = -19.41 - 4.47$

$b_2 = \frac{48.86}{84{,}504.665}$

$\mathbf{b_2 = 0.000171728}$

$\mathbf{b_2 = 0.000}$ **(Pembulatan)**

$1.6 = 7\ a + 208.83\ b_1 + 12421\ b_2$

$1.6 = 7\ a + 208.83\ (0.00011687) + 12421\ (0.000171728)$

$1.6 = 7\ a + 0.02 + 2.14$

$1.6 = 7\ a + 2.16$

$$7a = 1.6 + 2.16$$

$$a = \frac{3.76}{7}$$

$$\mathbf{a = 0.537263587}$$

a = 0.53 (Pembulatan)

Model regresi digunakan untuk memprediksi dan menguji perubahan yang terjadi pada *return* yang dapat diterangkan atau dijelaskan oleh perubahan kedua variabel independen (*Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA)). Berdasarkan Perhitungan tersebut di atas juga sama dengan perhitungan secara komputerisasi dengan SPSS 17 yaitu sebagai berikut:

Bentuk umum model regresi yang akan dicari adalah:

Return saham = a + b_1* Economic Value Added + b_2 * Market Value Added

Untuk mendapatkan nilai dari koefisien-koefisien regresi digunakan SPSS sehingga diperoleh *output* berikut:

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.530	.246		2.150	.098
	economic value added	.000	.001	.072	.169	.874
	market value added	.000	.000	-.560	-1.310	.260

a. Dependent Variable: return saham

Berdasarkan tabel di atas, maka dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut:

Return Saham$_t$ = 0.530 + 0.000**Economic Value Added* +0.000**Market Value Added$_t$*

Persamaan regresi di atas mempunyai makna sebagai berikut:

1. Konstanta $b_0 = 0.530$

   Return saham sebesar 0.530 Apabila *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) nol.

2. Koefisien regresi $b_1 = 0.000$

   Economic Value Added (EVA) mempunyai pengaruh positif terhadap *return*saham. Apabila terjadi kenaikan *Economic Value Added* (EVA) sebesar 1 satuan, maka akan terjadi peningkatan *return* saham sebesar 0.000 satuan.

3. Koefisien regresi $b_2 = 0.000$

   Market Value Added (MVA) mempunyai pengaruh positif terhadap *return*saham. Apabila terjadi kenaikan *Market Value Added* (MVA) sebesar 1 satuan, maka akan terjadi kenaikan *return* saham sebesar 0.000 satuan.

Untuk mengetahui keeratan hubungan antara *Economic Value Added* (EVA) (X_1) dan *Market Value Added* (MVA)(X_2) dengan *return* saham maka dapat dicari dengan menggunakan analisis korelasi pearson (*product*). Korelasi ini digunakan karena teknik statistik ini paling sesuai dengan jenis data skala penelitian yang digunakan yaitu rasio.

Korelasi parsial digunakan untuk mengetahui kekuatan hubungan masing-masing variabel independen*Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) dengan *return* saham. Melalui korelasi parsial akan dicari besar pengaruh masing-masing variabel independen terhadap *return* saham ketika

variabel independen lainnya dianggap konstan. Berikut perhitungan secara parsial yaitu sebagai berikut:

1. Korelasi *Economic Value Added* (EVA) dengan *return* sahamdengan perhitungan sebagai berikut:

$$\mathbf{rx_1y} = \frac{\mathbf{n}(\sum \mathbf{X_1 Y}) - (\sum \mathbf{X_2} \sum \mathbf{Y})}{\sqrt{\left[\mathbf{n}\sum \mathbf{X_1}^2 - (\sum \mathbf{X_1})^2\right]\left[\mathbf{n}\sum \mathbf{Y^2} - (\sum \mathbf{Y})^2\right]}}$$

$$rx_1y = \frac{7(38.0286) - (12421)(1.6)}{\sqrt{[7(132083) - (208.83)^2][7(0.6962) - (1.6)^2]}}$$

$$= \frac{266.2002 - 19873.6}{\sqrt{[924581 - 43609.9689][4.8734 - 2.56]}}$$

$$= \frac{-19607.3998}{\sqrt{[880971.0311][2.3734]}}$$

$$= \frac{-19607.3998}{\sqrt{2090896.64521}}$$

$$= \frac{-19607.3998}{408487.50}$$

$\boldsymbol{rx_1y} = \mathbf{-0.048}$

2. Korelasi *Market Value Added* (MVA) dengan *return* saham dengan perhitungan sebagai berikut:

$$\mathbf{r_2y} = \frac{\mathbf{n}(\sum \mathbf{X_2 Y}) - (\sum \mathbf{X_2} \sum \mathbf{Y})}{\sqrt{[\mathbf{n}\sum \mathbf{X_2}^2 - (\sum \mathbf{X_2})^2][\mathbf{n}\sum \mathbf{Y^2} - (\sum \mathbf{Y})^2]}}$$

$$rx_2y = \frac{7(2251.54) - (12421)(1.6)}{\sqrt{[7(25560711) - (12421)^2][7(0.6962) - (1.6)^2]}}$$

$$= \frac{15760.78 - 19873.6}{\sqrt{[178924977 - 154281241][4.8734 - 2.56]}}$$

$$= \frac{-14112.82}{\sqrt{[24643736][2.3134]}}$$

$$= \frac{-14112.82}{\sqrt{57010818.8624}}$$

$$= \frac{-14112.82}{26086.54}$$

$$\boldsymbol{rx_2y = -0.541}$$

3. Korelasi *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) dengan perhitungan sebagai berikut:

$$\boldsymbol{rx_1x_2 = \frac{n(\sum X_1X_2) - (\sum X_1 \sum X_2)}{\sqrt{[n\sum X_1{}^2 - (\sum X_1)^2][n\sum X_2{}^2 - (\sum X_2)^2]}}}$$

$$rx_1x_2 = \frac{7(512806.25) - (208.83)(12421)}{\sqrt{[7(132083) - (208.83)^2][7(25560711) - (12421)^2]}}$$

$$= \frac{3589643.75 - 2593877.43}{\sqrt{[924581 - 43609.9689][178924977 - 154281241]}}$$

$$= \frac{995766.32}{\sqrt{[880971.0311][24643736]}}$$

$$= \frac{995766.32}{\sqrt{21710417514076.19}}$$

$$= \frac{995766.32}{4659443.906098258}$$

$\boldsymbol{rx_1x_2}$**= 0.214**

Perhitungan tersebut sesuai dengan perhitungan secara komputerisasi yaitu *SPSS 17 for windows* yaitu sebagai berikut:

Correlations

		return saham	economic value added	market value added
Pearson Correlation	return saham	1.000	-.048	-.545
	economic value added	-.048	1.000	.214
	market value added	-.545	.214	1.000
Sig. (1-tailed)	return saham	.	.460	.103
	economic value added	.460	.	.323
	market value added	.103	.323	.
N	return saham	7	7	7
	economic value added	7	7	7
	market value added	7	7	7

Setelah koefisien kolerasi antara *Economic Value Added* (EVA) dan *return* saham, *Market Value Added* (MVA)dan *return* saham, *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) telah diketahui, maka setelah itu dapat menghitung korelasi (r) dengan perhitungan sebagai berikut:

1. Korelasi *Economic Value Added* (EVA) dengan *return* saham apabila *Market Value Added* (MVA) konstan dengan perhitungan sebagai berikut:

$$rx_1y = \frac{rx_1y - rx_2y \; rx_1x_2}{\sqrt{[1 - rx_2\,y^2][1 - rx_1x_2{}^2]}}$$

$$rx_1y = \frac{(-0.048) - (-0.545)\,(0.214)}{\sqrt{[1-(-0.545)^2][1-(0.214)^2]}}$$

$$= \frac{(-0.048) - (-0.11663)}{\sqrt{[0.702975][0.954204]}}$$

$$= \frac{0.06863}{\sqrt{0.6707815569}}$$

$$= \frac{0.06863}{0.8190125499038461}$$

$$rx_1y = 0.083796029753216$$

$$rx_1y = \mathbf{0.084}\ \textbf{(Pembulatan)}$$

Perhitungan tersebut di atas juga sama dengan perhitungan secara komputerisasi yaitu *SPSS 17 for windows* sebagai berikut:

Correlations

Control Variables			economic value added	return saham
market value added	economic value added	Correlation	1.000	.084
		Significance (1-tailed)	.	.437
		df	0	4
	return saham	Correlation	.084	1.000
		Significance (1-tailed)	.437	.
		df	4	0

Hasil perhitungan dengan cara manual dan *SPSS 17 for windows* menghasilkan nilai korelasi (r) yang sama yaitu 0.084. Nilai r tersebut berarti bahwa hubungan antara *Economic Value Added* (EVA) dan *return* saham yang diberikan bersifat positif, maksudnya jika semakin besar *Economic Value Added* (EVA) maka *return* saham diprediksi akan semakin besar. Kemudian besar pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* saham ketika *Market Value Added* (EVA) tidak berubah adalah $(0.084)^2 \times 100\% = 1\%$.

2. Korelasi *Market Value Added* (MVA) dengan *return* saham apabila *Economic Value Added* (EVA) dianggap Tidak Berubah (Konstan) dengan perhitungan sebagai berikut:

$$rx_2y = \frac{rx_2y - rx_1y\ rx_1x_2}{\sqrt{[1 - rx_1\,y^2][1 - rx_1{x_2}^2]}}$$

$$rx_2y = \frac{(-0.545) - (-0.048)(0.214)}{\sqrt{[1-(-0.048)^2][1-(0.214)^2]}}$$

$$= \frac{(-0.545) - (-0.010272)}{\sqrt{[0.997696][0.955204]}}$$

$$= \frac{-0.534728}{\sqrt{0.952005513984}}$$

$$= \frac{-0.534728}{0.98}$$

rx_2y = **-548 (Pembulatan)**

Perhitungan tersebut di atas juga sama dengan perhitungan secara komputerisasi yaitu *SPSS 17 for windows* sebagai berikut:

Correlations

Control Variables			market value added	return saham
economic value added	market value added	Correlation	1.000	-.548
		Significance (1-tailed)	.	.130
		df	0	4
	return saham	Correlation	-.548	1.000
		Significance (1-tailed)	.130	.
		df	4	0

% = 30%.

3. Korelasi secara simultan *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) Terhadap *return* saham dengan perhitungan sebagai berikut:

$$\mathbf{r_{12}y} = \sqrt{\frac{\mathbf{rx_1y^2} + \mathbf{rx_2y^2} - \mathbf{2rx_1.\ rx_2.\ r_{12}}}{(\mathbf{1} - \mathbf{r_{12}^2})}}$$

$$\boldsymbol{r_{12}y} = \sqrt{\frac{(-0.048)^2 + (-0.545)^2 - 2(-0.048)(-0.545)(0.214)}{(1 - (0.214)^2}}$$

$$\boldsymbol{r_{12}y} = \sqrt{\frac{(0.002304) + (0.297025) - (-0.096)(-1.09)(0.428)}{(0.954204)}}$$

$$r_{12}y = \sqrt{\frac{0.2542}{0.954204}}$$

$$r_{12}y = \sqrt{0.26640005701}$$

$$r_{12}y = 0.548739571250713$$

$$r_{12}y = \mathbf{0.549}\ \textbf{(Pembulatan)}$$

Perhitungan tersebut di atas juga sama dengan perhitungan secara komputerisasi yaitu *SPSS 17 for windows* sebagai berikut:

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.549[a]	.302	-.047	.24020

a. Predictors: (Constant), market value added, economic value added

Value Added (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) memiliki hubungan yang sedang dengan *return* saham. Hal ini terlihat dari nilai korelasi berganda (R) sebesar 0.549 berada diantara 0.40 hingga 0.599 yang tergolong dalan kriteria korelasi sedang.

Nilai korelasi *r* hanya menyatakan erat atau tidaknya hubungan antara variabel X dan variabel Y, untuk menghitung besarnya pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) Terhadap *return* saham PT. Fajar Surya WisesaTbk. dapat digunakan Koefisiensi Determinasi (KD), untuk menjawabnya menggunakan rumus berikut:

Kd = r^2 x 100 %

Kd = $(0.549)^2$ x 100 %

Kd = 0.301401 x 100%

Kd= 30.1401

Kd = 30,1 % (Pembulatan)

Sedangkan hasil perhitungan dengan menggunakan *SPSS 17*adalah sebagai berikut:

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.549[a]	.302	-.047	.24020

a. Predictors: (Constant), market value added, economic value added

Nilai korelasi berganda antara *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) Terhadap *return* saham sebesar 0.549 sehingga didapat koefisien diterminasi (KD) sebesar 30%. Artinya bahwa variabilitas mengenai *Return* Saham yang dapat diterangkan oleh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) adalah sebesar 30%, sedangkan sisanya sebesar 70% (100%-30%) diterangkan oleh variabel lainnya di luar model. Nilai KD ini termasuk dalam kategori pengaruh yang sedang.

4.2.2.2 Analisis Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) Terhadap *return* saham Secara Simultan

Untuk melihat apakah terdapat hubungan linier antara *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) Terhadap *return* saham secara simultan, dilakukan uji F dengan hipotesa sebagai berikut:

1. Merumuskan hipotesis

   Ho : *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham

Ha : *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham

2. Menentukan daerah kritis

   Dengan df = (k ; n-k-1) = (2 ; 7-2-1) = (2 ; 4) dan taraf signifikansi α = 0,05 maka diperoleh F_{tabel} = 6.94

   Daerah kritis dalam penelitian ini adalah : Ho ditolak jika $F_{hitung} > 6.94$ Ha diterima jika $F_{hitung} \leq 6.94$

3. Membandingkan nilai F_{hitung} dengan F_{tabel}

   Nilai F dapat di cari dengan menggunakan persamaan sebagai berikut:

$$F = \frac{R^2/K}{(1 - R^2)/(n - K - 1)}$$

$$F = \frac{0.301401/2}{(1 - 0.301401)/(7 - 2 - 1)}$$

$$F = \frac{0.150}{(0.698599)/(4)}$$

$$F = \frac{0.150}{0.17464975}$$

$F = 0.864$ (**pembulatan**)

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.100	2	.050	.864	.488[a]
	Residual	.231	4	.058		
	Total	.330	6			

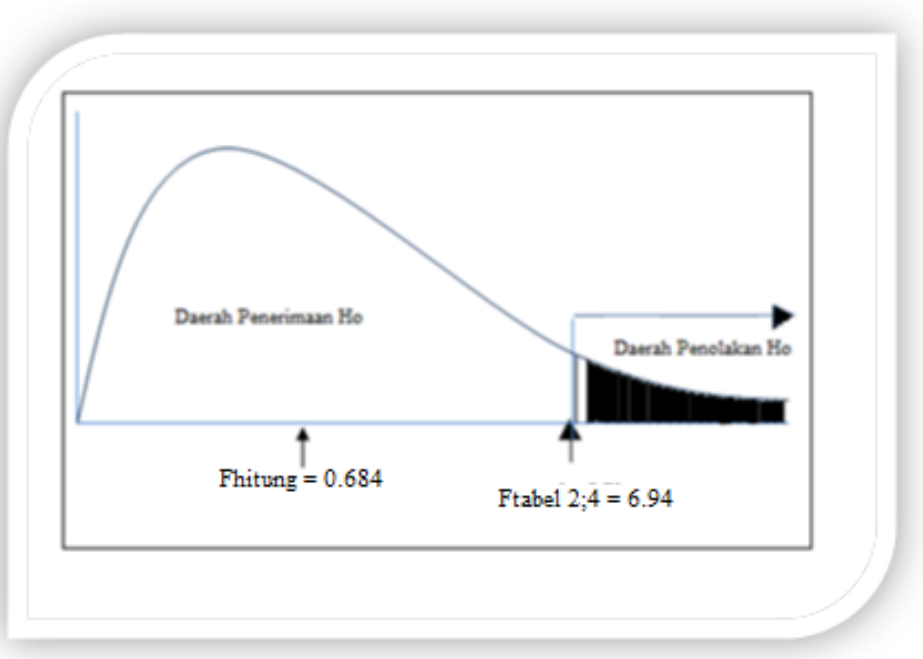
a. Predictors: (Constant), market value added, economic value added

b. Dependent Variable: return saham

Berdasarkan perhitung diperoleh nilai F_{hitung} = (0.864) < F_{tabel} (6.94)

4. Kesimpulan

Karena nilai $F_{hitung} < F_{tabel}$ (0.684 < 6.94) maka Ho diterima dan Ha ditolak. Artinya dengan tingkat kepercayaan 95% dapat disimpulkan bahwa *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) secara bersama-sama (simultan) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return* Saham pada PT.Fajar Surya WisesaTbk.



Gambar 4.4

Daerah Penerimaan dan Penolakan Ho Secara Simultan

Hasil dari pengolahan data baik secara manual maupun komputerisasi (SPSS 17) menghasilkan pengaruh yang tidak signifikan antara variable X_1dan X2 terhadap Y (*Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return* Saham) penulis menduga hal ini disebabkan karena *Economic Value Added* (EVA) yang dihasilkan adalah

untuk menilai hasil investasi (*return*) dimasa yang akan datang, sedangkan para investor menginginkan hasil investasi (*return*) secara langsung atau *instans.* Sedangkan *Market Value Added* (MVA) yang dihasilkan adalah kemampuan perusahaan didalam pasar, buka kemampuan kinerja manajemen sesungguhnya.

4.2.2.3 Analisis Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) Terhadap *Return* Saham Secara Parsial

Uji t digunakan untuk menguji koefisien regresi secara parsial dari variabel bebas terhadap variabel terikat,

1. Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* sahampada PT. Fajar Surya Wisesa Tbk.
   a) Merumuskan hipotesis

      Ho: *Economic Value Added* (EVA) tidak mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap *return* saham

      Ha: *Economic Value Added* (EVA) mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap *return* saham

   b) Menentukan daerah kritis

      Dengan df = n-k-1 = 7-2-1 = 4 dan taraf signifikansi $\alpha = 0.05$ maka diperoleh $t_{tabel} = 2.776$

      Daerah kritis dalampenelitian ini adalah:

      - Ho ditolak jika $t_{hitung} > 2.776$
      - Ha diterima jika $t_{hitung} \leq 2.776$

c) Membandingkan nilai t_{hitung} dengan t_{table}

Untuk mengetahui *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh terhadap *return* saham yang diberikan maka dicari t_1 sebagai berikut:

$$t_1 = r_{x1y}\sqrt{\frac{n-k-1}{(1-r_1y^2)}}$$

Dengan perhitungan sebagai berikut:

$$t_1 = 0.084\sqrt{\frac{7-2-1}{(1-(0.084)^2)}}$$

$$t_1 = 0.084\sqrt{\frac{4}{(1-(0.007056)}}$$

$$t_1 = 0.084\sqrt{4.028425}$$

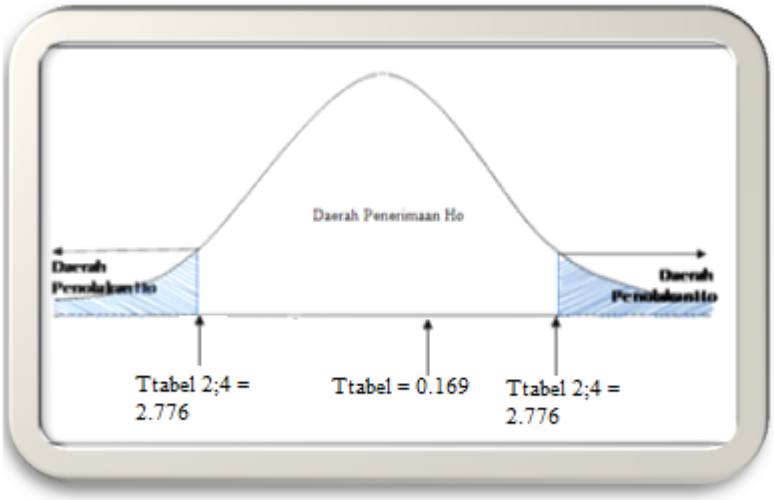
$$t_1 = 0.084(2.007)$$

t_1 = - 0.169 (Pembulatan)

Berdasarkanperhitungan diperoleh t_{hitung} = - 0.169 < t_{tabel} (-2.776).

d) Kesimpulan

Karenanilai t_{hitung} < t_{tabel} (-0.169 < -2.776) maka Ho diterima dan Ha ditolak. Artinya dengan tingkat kepercayaan 95% dapat disimpulkan bahwa secara parsial *Economic Value Added* (EVA) memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *return* saham.



Gambar 4.5

Grafik Daerah Penerimaan dan Penolakan Ho Pada uji Parsial

***(Economic Value Added* (EVA))**

Hasil dari pengolahan data secara manual menghasilkan pengaruh yang tidak signifikan antara variable X_1 Y (*Economic Value Added* (EVA) terhadap *Return* Saham) penulis menduga hal ini disebabkan karena *Economic Value Added* (EVA) yang dihasilkan adalah untuk menilai hasil investasi (*return*) dimasa yang akan datang, sedangkan para investor menginginkan hasil investasi (*return*) secara langsung atau *instans.*

2. Pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap *return* saham pada PT. Fajar Surya Wisesa Tbk

   a. Merumuskan hipotesis

      Ho: *Market Value Added* (MVA) tidak mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap *return* saham

      Ha: *Market Value Added* (MVA) mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap *return* saham

b. Menentukan daerah kritis

Dengan df = n-k-1 = 7 – 2 – 1 = 4 dan taraf signifikan α = 0.05 maka diperoleh t_{tabel} = 2.776.

Daerah kritis dalampenelitian ini adalah:

- Ho ditolak jika $t_{hitung} > 2.776$
- Ha diterima jika $t_{hitung} \leq 2.776$.

c. Membandingkan nilai t hitung dengan t table

Untuk mengetahui *Market Value Added* (MVA) berpengaruh terhadap *return* saham maka dicari t_2 sebagai berikut:

$$t_2 = r_2 y \sqrt{\frac{n-k-1}{(1-r_2 y^2)}}$$

Dengan perhitungan sebagai berikut:

$$t_2 = -0.548 \sqrt{\frac{7-2-1}{(1-0.658^2)}}$$

$$t_2 = -0.548 \sqrt{\frac{4}{(1-(0.300304)}}$$

$$t_2 = -0.548 \sqrt{5.71676842514}$$

$$t_1 = -0.548 \ (2.390976458508113)$$

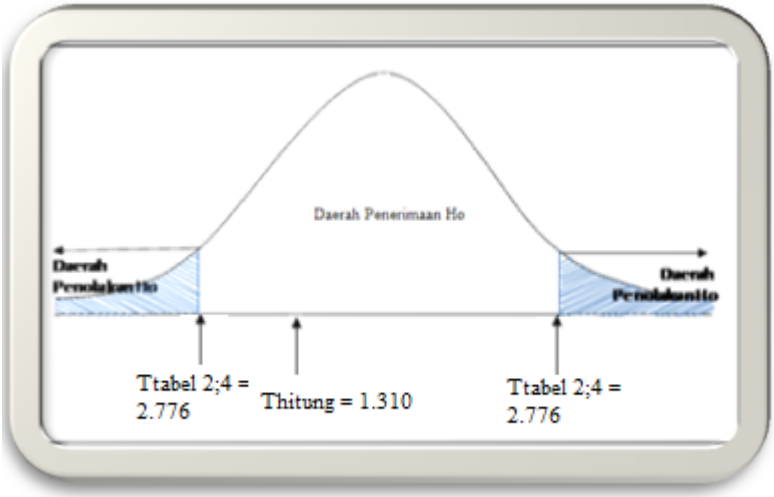
t_2 = -1.310 **(Pembulatan)**

Berdasarkan perhitungan diperoleh nilai t_{hitung} = 1.310 < t_{tabel} (2.776)

d. Kesimpulan

Karena nilai t_{hitung} < t_{tabel} (2.776 < 1,711) maka Ho diterima dan Ha ditolak. Artinya dengan tingkat kepercayaan 95% dapat disimpulkan

bahwa *Market Value Added* (MVA) memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *return* saham.



Gambar 4.6
Grafik Daerah Penerimaan dan Penolakan Ho Pada uji Parsial *(Market Value Addded* (MVA)*)*

Hasil dari pengolahan data secara manual menghasilkan pengaruh yang tidak signifikan antara variable X_2 terhadap Y (*Market Value Added* (MVA) terhadap *Return* Saham) penulis menduga hal ini disebabkan karena *Market Value Added* (MVA) yang dihasilkan adalah kemampuan perusahaan didalam pasar, buka kemampuan kinerja manajemen sesungguhnya.

4.2.2.4 Penarikan Kesimpulan

Hasil pengolahan data secara SPSS menunjukan bahwa variable *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) tidak berpengaruh terhadap *return* saham PT. Fajar Surya Wisesa Tbk. untuk mempelajari hubungan yang ada antara variable *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA)

digunakan analisis regresi linear berganda. Dari persamaan regresi diperoleh nilai Y=0.530+0.000**Economic Value Added*$(EVA)_t$+0.000**Market Value Added* $(MVA)_t$, yang artinya bahwa nilai konstanta atau a = 0.530 mengidentifikasikan nilai *return* saham adalah sebesar 0.530 bila tidak terdapat *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA). Nilai b setiap peningkatan nilai *Economic Value Added* (EVA) sebesar satu satuan maka *Return* Saham akan meningkat sebesar 0.000 dan setiap peningkatan *Market Value Added* (MVA) sebesar satu satuan maka *return* saham akan meningkat sebesar 0.000, begitu sebaliknya. Besarnya kontribusi pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *return* saham sebesar 30%. Hal ini berarti terdapatnya faktor-faktor lain diluar variable *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) yang memiliki pengaruh besar terhadap perubahan *return* saham yaitu sebesar 70%. Faktor-faktor lain tersebut diantaranya adalah kondisi ekonomi yang berkaitan dengan indikator ekonomi, gerak pasar (*market movement*) dan kondisi politik suatu Negara.

Uji hipotesis digunakan untuk membuktikan apakah terdapat pengaruh dari variable *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *return* saham. Hasil yang diperoleh dari pengujian hipotesis dapat dibuktikan dengan menggunakan uji statistik t, diketahui bahwa hipotesis nol (Ho) diterima H_a ditolak karena t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel}. Maka hasil dari penelitian ini dapat membuktikan bahwa *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham pada PT. Fajar Surya Wisesa Tbk.