

**PERTUMBUHAN NILAI PERUSAHAAN YANG  
TERDAFTAR DI DAFTAR EFEK SYARIAH (DES)  
DENGAN PENDEKATAN *BOOK VALUE*, *PAR VALUE* DAN  
*ECONOMIC VALUE ADDED (EVA)***



**Oleh:  
Rizal Alfit Jaya, S.E.I.  
NIM: 1420310067**

**TESIS**

**Diajukan Kepada Program Pascasarjana UIN Sunan Kalijaga  
Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat guna Memperoleh  
Gelar Magister Ekonomi Islam  
Program Studi Hukum Islam  
Konsentrasi Keuangan dan Perbankan Syariah**

**YOGYAKARTA  
2016**

## PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Rizal Alfit Jaya, S.E.I.  
NIM : 1420310067  
Jenjang : Magister (S2)  
Program Studi : Hukum Islam (HI)  
Konsentrasi : Keuangan dan Perbankan Syariah (KPS)

Menyatakan bahwa naskah tesis ini secara keseluruhan adalah hasil tulisan dan penelitian penulis sendiri, kecuali bagian-bagian yang dirujuk sumbernya.

Yogyakarta, 11 Mei 2016

Saya yang menyatakan,



Rizal Alfit Jaya, S.E.I.

NIM: 1420310067

## PERNYATAAN BEBAS PLAGIASI

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Rizal Alfit Jaya, S.E.I.  
NIM : 1420310067  
Jenjang : Magister (S2)  
Program Studi : Hukum Islam (HI)  
Konsentrasi : Keuangan dan Perbankan Syariah (KPS)

Menyatakan bahwa naskah tesis ini benar-benar bebas dari plagiasi. Jika dikemudian hari ternyata diketahui bahwa karya tersebut bukan karya ilmiah saya (plagiasi), maka saya siap ditindak sesuai dengan hukum yang berlaku.

Yogyakarta, 11 Mei 2016

Saya yang menyatakan,



Rizal Alfit Jaya, S.E.I.

NIM: 1420310067



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA  
UIN SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA  
PASCASARJANA

## PENGESAHAN

Tesis berjudul : PERTUMBUHAN NILAI PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI  
DAFTAR EFEK SYARI'AH (DES) DENGAN PENDEKATAN *BOOK  
VALUE, PAR VALUE DAN ECONOMIC VALUE ADDED (EVA)*

Nama : Rizal Alfit Jaya, SEI.

NIM : 1420310067

Jenjang : Magister (S2)

Program Studi : Hukum Islam

Konsentrasi : Keuangan dan Perbankan Syari'ah

Tanggal Ujian : 24 Juni 2016

Telah dapat diterima sebagai salah satu syarat memperoleh gelar Magister Ekonomi Islam  
(M.E.I.)

Yogyakarta, 30 Juni 2016

Direktur,



Prof. Noorhaidi, M.A., M.Phil., Ph.D.  
NIP. 19711207 199503 1 002

**PERSETUJUAN TIM PENGUJI  
UJIAN TESIS**

Tesis berjudul : PERTUMBUHAN NILAI PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI  
DAFTAR EFEK SYARI'AH (DES) DENGAN PENDEKATAN *BOOK  
VALUE, PAR VALUE DAN ECONOMIC VALUE ADDED (EVA)*

Nama : Rizal Alfit Jaya, SEI.

NIM : 1420310067

Program Studi : Hukum Islam

Konsentrasi : Keuangan dan Perbankan Syari'ah

telah disetujui tim penguji ujian munaqasyah:

Ketua Sidang Ujian/Penguji: Ro'fah, MA., Ph.D.



Pembimbing/Penguji : Dr. H. M. Fakhri Husein, SE., M. Si.



Penguji : Dr. Slamet Haryono, SE., M. Si.



diuji di Yogyakarta pada tanggal 24 Juni 2016

Waktu : 14.00 wib.

Hasil/Nilai : 91,33/A

Predikat : Dengan Pujian/Sangat Memuaskan/Memuaskan

## NOTA DINAS PEMBIMBING

Kepada Yth.,  
Direktur Program Pascasarjana

UIN Sunan Kalijaga  
Yogyakarta

*Assalamu'alaikum Wr. Wb*

Setelah melakukan bimbingan, arahan dan koreksi terhadap penulisan tesis yang berjudul,

**PERTUMBUHAN NILAI PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI  
DAFTAR EFEK SYARI'AH (DES) DENGAN PENDEKATAN BOOK  
VALUE, PAR VALUE DAN ECONOMIC VALUE ADDED (EVA)**

Yang disusun oleh,

Nama : Rizal Alfit Jaya  
NIM : 1420310067  
Jenjang : Magister (S2)  
Program Studi : Hukum Islam (HI)  
Konsentrasi : Keuangan dan Perbankan Syariah (KPS)

Saya berpendapat bahwa Tesis tersebut diatas sudah dapat diajukan kepada Program Pascasarjana UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta untuk diajukan dalam rangka memperoleh gelar Magister Ekonomi Islam (M. E.I).

*Wassalamu'alikum Wr. Wb*

Yogyakarta, 11 Mei 2016  
Pembimbing

Dr. Muhammad Fakhri Husein, SE., M.Si.  
NIP. 197111129 200501 1 003

## ABSTRAK

**Rizal Alfit Jaya, Pertumbuhan Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Daftar Efek Syariah (DES) Dengan Pendekatan *Book Value*, *Par Value* Dan *Economic Value Added* (EVA). Tesis. Yogyakarta: Program Pascasarjana Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga, 2015.**

Salah satu tujuan berdirinya suatu perusahaan adalah untuk memaksimalkan pencapaian profitabilitas. Sasaran ini memiliki landasan yang kuat demi kemajuan perusahaan ke depan. Kemajuan dan perkembangan sebuah perusahaan dapat diukur oleh beberapa hal, diantaranya yaitu tingkat pertumbuhan. Pertumbuhan laba dalam suatu perusahaan selama ini telah menjadi fokus utama sebagian besar, namun fokus pada pertumbuhan nilai saat ini masih kurang mendapat perhatian besar dari pihak yang melibatkan diri dalam suatu perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pertumbuhan nilai perusahaan yang terdaftar di DES dengan pendekatan tiga pendekatan, yaitu (1) *book value*, (2) *par value* dan (3) *economic value added* (EVA).

Jenis penelitian ini merupakan penelitian pasar modal karena dalam penelitian ini peneliti menjadikan pasar modal sebagai objek penelitian. Jika dilihat dari jenis datanya maka penelitian yang dilakukan adalah deskriptif kuantitatif. Secara khusus dalam penelitian ini data yang digunakan yaitu laporan keuangan perusahaan dalam kategori *consumer goods industry* di Daftar Efek Syariah (DES) selama periode 2010-2014. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Data diolah menggunakan pendekatan analisis kuantitatif deskriptif.

Hasil temuan dalam penelitian ini memberikan fakta bahwa pertumbuhan nilai perusahaan dengan pendekatan *book value* menunjukkan ada 21 perusahaan yang mengalami pertumbuhan yang positif dan 3 perusahaan mengalami pertumbuhan yang negatif. Pertumbuhan nilai dengan pendekatan *par value* menunjukkan bahwa ada 6 perusahaan yang mengalami pertumbuhan positif. Pertumbuhan nilai pari ini menunjukkan bahwa terjadi kenaikan aset perusahaan sehingga nilai nominal saham perusahaan juga mengalami perubahan. Kemudian, Pertumbuhan nilai dengan pendekatan EVA menunjukkan bahwa dari 24 perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini, hanya ada 10 perusahaan yang menghasilkan rata-rata pertumbuhan nilai yang positif selama 5 tahun. Penelitian mengenai pertumbuhan nilai dengan ketiga pendekatan ini diharapkan dapat mendeskripsikan kualitas pertumbuhan perusahaan yang ada pada DES. Secara tidak langsung peneliti berharap bahwa penelitian ini dapat memberikan kontribusi bagi manajemen perusahaan dalam meningkatkan kualitas kinerja keuangan perusahaan demi menopang terciptanya pembangunan perekonomian di masa mendatang, serta dapat memberikan kontribusi yang baik bagi pengembangan ilmu pengetahuan terkait dengan pertumbuhan dan *value* perusahaan.

**Kata Kunci: Pertumbuhan Nilai, Daftar Efek Syariah (DES), *Book Value*, *Par Value* dan *Economic Value Added* (EVA)**

## PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan tesis ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

### A. Konsonan Tunggal

Fonem konsonan bahasa Arab, yang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf, dalam tulisan transliterasi ini sebagian dilambangkan dengan huruf, sebagian dengan tanda, dan sebagian dengan huruf dan tanda sekaligus, sebagai berikut:

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ا	alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	ba'	B	Be
ت	ta'	T	Te
ث	sa	S	es (dengan titik di atas)
ج	jim	J	Je
ح	ha	H}	Ha (dengan titik di bawah)
خ	kha	Kh	ka dan ha
د	dal	D	De
ذ	zal	Z	zet (dengan titik di atas)
ر	ra	R	Er



ز	zai	Z	Zet
س	sin	S	Es
ش	syin	Sy	es dan ye
ص	sad	S}	Es (dengan titik di bawah)
ذ	dad	D}	De (dengan titik di bawah)
ط	ta	T{	Te (dengan titik dibawah)
ظ	za	Z}	zet (dengan titik di bawah)
ع	'ain	'	koma terbalik (di atas)
غ	ghain	G	Ge
ف	fa	F	Ef
ق	qaf	Q	Qi
ك	kaf	K	Ka
ل	lam	L	El
م	mim	M	Em
ن	nun	N	En
و	wau	W	We
ه	ha	H	Ha
ء	hamza h	'	Apostrof
ي	ya'	Y	Ya

## 1. Vokal

### a. Vokal Tunggal :

Tanda Vokal	Nama	Huruf Latin	Nama
◌َ	Fathah	A	A
◌ِ	Kasrah	I	I
◌ُ	Dammah	U	U

**b. Vokal Rangkap :**

Tanda	Nama	Huruf Latin	Nama
◌ِي	Fathah dan ya	Ai	a-i
◌ِو	Fathah dan Wau	Aw	a-w

Contoh :

قَوْلٌ -----*qawlun*

كَيْفٌ -----*kaifa*

**B. Konsonan Rangkap (Syaddah atau tasydid) ditulis Rangkap, baik ketika berada di awal atau di akhir kata.**

متوسطة	ditulis	<i>mutawassitjah</i>
البر	ditulis	<i>al-birru</i>

**C. Ta' marbutah hidup ditulis "t" dan Ta' marbutah mati ditulis "h"**

روضة العلم	ditulis	<i>rawd}ah al- 'ilmi</i>
كرامة الأولياء	ditulis	<i>kara&gt;mah al-awliya&gt; '</i>

المدينة المنورة	ditulis	<i>al-madi&gt;nah al-munawwarah</i>
عبدة	ditulis	' <i>ubaidah</i>

#### D. Vokal Panjang (*maddah*)

Tanda	Nama	Huruf Latin	Nama
أ	Fathah dan alif	A	A dengan garis di atas
ي	Fathah dan ya'	A	A dengan garis di atas
ي	Kasrah dan ya'	I	I dengan garis di atas
و	D}amah dan wawu	U	U dengan garis di atas

Contoh:

جاء ----- *ja>'a*

قيل----- *qi>la*

سري ----- *sara*

يجوز ---- *yaju>zu*

#### E. Vokal Pendek yang berurutan dalam satu kata dipisahkan dengan apostrof

تعالى	Ditulis	<i>ta'a&gt;la</i>
اعلم	Ditulis	<i>a'lamu</i>
لئن شكرتم	Ditulis	<i>la'in syakartum</i>

## F. Kata Sandang Alif + Lam

Kata sandang "ال" ditransliterasikan dengan "al" diikuti dengan tanda penghubung "-", baik ketika bertemu dengan huruf *qamariyyah* maupun huruf *syamsiyyah*.

التوراة	ditulis	<i>al-tawra&gt;h</i>
الكتاب	ditulis	<i>al-kita&gt;b</i>
النجوم	ditulis	<i>al-Nuju&gt;m</i>
الرعء	ditulis	<i>al-ra'd</i>

## G. Huruf Kapital

Meskipun tulisan Arab tidak mengenal huruf kapital, tetapi dalam transliterasi huruf kapital digunakan untuk awal kalimat, nama diri, dan sebagainya seperti ketentuan dalam EYD. Awal kata sandang pada nama diri tidak ditulis dengan huruf kapital, kecuali jika terletak pada permulaan kalimat.

وواعءنا موسى	ditulis	<i>Wawa&gt;'adna&gt;</i> <i>Mu&gt;sa&gt;</i>
اهل السنة	ditulis	<i>Ahl al-Sunnah</i>

## KATA PENGANTAR



Puji syukur Alhamdulillah Penulis panjatkan kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan taufiq dan hidayah-Nya. Berkat rahmat dan petunjuknya, penulis dapat menyelesaikan tesis yang berjudul “Pertumbuhan Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Daftar Efek Syari’ah (DES) Dengan Pendekatan *Book Value*, *Par Value* Dan *Economic Value Added* (EVA)”.

Sholawat serta salam juga tak lupa Penulis haturkan kepada junjungan agung Baginda Nabi Muhamad saw. beserta keluarga dan sahabatnya yang telah membawa petunjuk kebenaran kepada seluruh umat manusia yaitu agama Islam, semoga syafa’atnya selalu menyertai setiap umatnya dari dunia sampai akhirat. Amin.

Penulis memiliki harapan bahwa tesis ini bisa memberikan suatu wawasan baru dan menambah khasanah keilmuan dalam bidang Keuangan Perbankan Syariah khususnya mengenai valuasi pada perbankan syariah serta dapat diajukan sebagai salah satu persyaratan dalam menyelesaikan program Strata Dua (S2) Magister Ekonomi Islam pada Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga, Yogyakarta.

Penyelesaian tesis tentunya telah melibatkan partisipasi, dukungan serta bimbingan dan arahan dari banyak pihak. Oleh karena itu dengan ini, Penulis menyampaikan rasa hormat dan ucapkan terima kasih kepada semua pihak, secara khusus Penulis menghaturkan terima kasih kepada:

1. Ayahanda Armita Jaya dan Ibunda Tjan Bie Lian. Karena limpahan kasih sayang dan doanya penulis dapat terus menuntut ilmu dan dapat menyelesaikan tesis ini.


2. Rektor Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Direktur Program Pascasarjana UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Bapak Dr. Muhammad Fakhri Husein, SE., M.Si., selaku Dosen Pembimbing tesis yang telah banyak meluangkan waktunya untuk selalu membimbing, menginspirasi dan memotivasi dalam mengerjakan tesis sampai selesai.
5. Seluruh Dosen-dosen Pascasarjana UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, yang telah memberikan pengetahuan dan mengajari banyak hal, ilmu maupun bimbingan yang tidak henti-hentinya.
6. Pegawai Perpustakaan Pusat dan Perpustakaan Pascasarjana UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, yang telah membantu dalam menyediakan literatur dan buku-buku penunjang lainnya.
7. Seluruh Karyawan Program Pascasarjana UIN Suna Kalijaga Yogyakarta
8. Teman-teman seperjuangan pascasarjana UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang membantu dan memotivasi selama kuliah dari awal sampai akhir perjuangan.

9. Seluruh pihak-pihak yang tidak bisa disebutkan oleh penulis satu-persatu yang selalu membantu penulis dalam melakukan penelitian dan menyelesaikan tesis ini.

Terakhir, penulis menyadari bahwa dalam penyusunan tesis ini masih jauh dari sempurna dan masih terdapat banyak kekurangan dan kelemahan. Untuk itulah penulis meminta saran dan kritikan dari pembaca sehingga dapat dijadikan bahan masukan dan dapat bermanfaat bagi pembaca maupun penulis sendiri dalam mengembangkan penelitian berkaitan dengan judul tesis ini.

Yogyakarta, Mei 2016

Penulis,



**Rizal Alfit Jaya, S.E.I.**  
**NIM: 1420310067**

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	i
<b>PERNYATAAN KEASLIAN</b> .....	ii
<b>PERNYATAAN BEBAS PLAGIASI</b> .....	iii
<b>PENGESAHAN</b> .....	iv
<b>PERSETUJUAN TIM PENGUJI UJIAN TESIS</b> .....	v
<b>NOTA DINAS PEMBIMBING</b> .....	vi
<b>ABSTRAK</b> .....	vii
<b>PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB - LATIN</b> .....	viii
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	xiii
<b>DAFTAR ISI</b> .....	xvi
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	xviii
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	xix
<b>DAFTAR SINGKATAN</b> .....	xxi
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	xxiii
<b>BAB I : PENDAHULUAN</b> .....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah.....	4
C. Tujuan Penelitian.....	5
D. Kegunaan Penelitian.....	5
E. Sistematika Pembahasan.....	6
<b>BAB II : TINJAUAN PUSTAKA DAN LANDASAN TEORI</b> .....	8
A. Tinjauan Pustaka.....	8
B. Landasan Teori.....	10
1. <i>Firm Value</i> (Nilai Perusahaan).....	10
a. <i>Book Value</i> .....	13
b. <i>Par Value</i> .....	15
c. <i>Market Value</i> .....	15
d. <i>Intrinsic Value</i> .....	16
2. Saham Syari'ah.....	18



a.	Keterkaitan perusahaan dengan saham syari'ah ...	18
b.	Kriteria perusahaan yang dapat menerbitkan saham syari'ah .....	24
3.	Daftar Efek Syari'ah (DES).....	29
<b>BAB III</b>	<b>: METODE PENELITIAN</b> .....	32
A.	Jenis dan Sifat Penelitian .....	32
B.	Populasi dan Sampel.....	32
C.	Metode Pengumpulan Data.....	33
D.	Teknik Analisis Data .....	33
<b>BAB IV</b>	<b>: PEMBAHASAN</b> .....	37
A.	Pertumbuhan Nilai Perusahaan Periode 2010 -2014 dengan Pendekatan <i>Par Value</i> .....	37
B.	Pertumbuhan Nilai Perusahaan Periode 2010 -2014 dengan Pendekatan <i>Book Value</i> .....	41
C.	Pertumbuhan Nilai Perusahaan Periode 2010 -2014 dengan Pendekatan <i>Economic Value Added</i> .....	47
<b>BAB V</b>	<b>: PENUTUP</b> .....	58
A.	Kesimpulan .....	58
B.	Saran .....	59
	<b>DAFTAR PUSTAKA</b> .....	60
	<b>LAMPIRAN-LAMPIRAN</b> .....	65
	<b>DAFTAR RIWAYAT HIDUP</b> .....	80

## DAFTAR TABEL

- Tabel 1 *Par Value* Perusahaan *Consumer Goods Industry* yang Terdaftar di DES Periode 2010-2014, 38.
- Tabel 2 *Book Value* Perusahaan *Consumer Goods Industry* yang Terdaftar di DES 2010-2014, 42.
- Tabel 3 Pertumbuhan Nilai Perusahaan dengan Pendekatan *Book Value* Periode 2011-2014, 43.
- Tabel 4 Biaya Ekuitas Perusahaan yang Terdaftar di Daftar Efek Syari'ah Periode 2010-2014, 48.
- Tabel 5 Pertumbuhan Nilai Perusahaan dengan Pendekatan EVA pada Perusahaan yang Terdaftar di DES Periode 2011-2014, 50.
- Tabel 6 Rata-rata Pertumbuhan Nilai Perusahaan dengan Pendekatan EVA Periode 2010-2014, 53.

## DAFTAR GAMBAR

- Gambar 1 Nilai Perusahaan, 13.
- Gambar 2 Rata-rata Pertumbuhan Nilai Perusahaan dengan Pendekatan *Par Value* Periode 2010-2014, 39.
- Gambar 3 Jumlah Perusahaan yang Mengalami Pertumbuhan dengan Pendekatan *Par Value*, 40.
- Gambar 4 Rata-rata Pertumbuhan Nilai Perusahaan dengan Pendekatan *Book Value* Periode 2011-2014, 44.
- Gambar 5 Grafik Pertumbuhan Rata-rata Nilai Perusahaan dengan Pendekatan *Book Value* Periode 2010-2014, 47.
- Gambar 6 Grafik Pertumbuhan Nilai Perusahaan dengan Pendekatan *Book Value* Periode 2010-2014 (PT. Mandom Indonesia Tbk dan PT. Unilever Indonesia Tbk.), 52.
- Gambar 7 Pertumbuhan Rata-rata Nilai Perusahaan yang Positif dengan Pendekatan *Economic Value Added* Periode 2010-2014, 54.
- Gambar 8 Pertumbuhan Rata-rata Nilai Perusahaan yang Negatif dengan Pendekatan *Economic Value Added* Periode 2010-2014, 55.

Gambar 9      Pertumbuhan Rata-rata Nilai Perusahaan yang  
Negatif dengan Pendekatan Economic Value  
Added Periode 2010-2014 (Selain PT. Siantar  
Top Tbk, 55.

Gambar 10     Pertumbuhan Rata-rata Nilai Semua Perusahaan  
dengan Pendekatan EVA Periode 2010-2014, 56.



## DAFTAR SINGKATAN

ADES	: PT. Akasha Wira International Tbk
BV	: <i>Book Value</i>
PBV	: <i>Price to Book Value</i>
EPS	: <i>Earning per Share</i>
PER	: <i>Price to Earning Ratio</i>
AISA	: PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk
CEKA	: PT. Cahaya Kalbar Tbk
DES	: Daftar Efek Syariah
DVLA	: PT. Darya Varia Laboratoria Tbk
EVA	: <i>Economic Value Added</i>
ICBP	: PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
INAF	: PT. Indofarma Tbk
INDF	: PT. Indofood Sukses Makmur Tbk
KAEF	: PT. Kimia Farma Tbk
KICI	: PT. Kedaung Indah Can Tbk
KLBF	: PT. Kalbe Farma Tbk
LMPI	: PT. Langgeng Makmur Industri Tbk.
MBTO	: PT. Martina Berto Tbk
MERK	: PT. MERCK Tbk
MRAT	: PT. Mustika Ratu Tbk
MYOR	: PT. Mayora Indah Tbk
PSDN	: PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk
PYFA	: PT. Pyridam Farma Tbk
SKLT	: PT. Sekar Laut Tbk
SQBB	: PT. Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk
STTP	: PT. Siantar Top Tbk
TCID	: PT. Mandom Indonesia Tbk
TSPC	: PT. Tempo Scan Pacific Tbk
ULTJ	: PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Comp
UNVR	: PT. Unilever Indonesia Tbk
RI	: <i>Residual Income</i>
WACC	: <i>Weighted Average Cost of Capital</i>

D	: <i>Debt</i>
E	: <i>Ekuitas</i>
Kd	: <i>Cost of Debt</i>
Ke	: <i>Cost of Equity</i>
EAT	: <i>Earning After Tax</i>
JII	: <i>Jakarta Islamic Index</i>
DSN	: <i>Dewan Syariah Nasional</i>
MUI	: <i>Majelis Ulama Indonesia</i>
OJK	: <i>Otoritas Jasa Keuangan</i>
HMETD	: <i>Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu</i>
PV	: <i>Par Value</i>
Gpv	: <i>Growth of Par Value</i>
BV	: <i>Book Value</i>
Gbv	: <i>Growth of Book Value</i>
Geva	: <i>Growth of Economic Value Added</i>

## DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1      Data *Earning After Tax*, 66.
- Lampiran 2      Data *Price to Earning Ratio*, 67.
- Lampiran 3      Data Ekuitas, 68.
- Lampiran 4      *Book Value*, 69.
- Lampiran 5      *Par Value*, 70.
- Lampiran 6      Kalkulasi Biaya Ekuitas, 71.
- Lampiran 7      Kalkulasi  $Ke \times$  Ekuitas, 72.
- Lampiran 8      *Economic Value Added*, 73.
- Lampiran 9      Pertumbuhan Nilai Perusahaan dengan Pendekatan EVA, 74.
- Lampiran 10      Rata-rata Pertumbuhan Perusahaan dengan Pendekatan EVA (Tahun), 75.
- Lampiran 11      Pertumbuhan Nilai Perusahaan dengan Pendekatan *Par Value*, 76.

- Lampiran 12 Rata-rata Pertumbuhan Perusahaan dengan Pendekatan *Par Value*, 77.
- Lampiran 13 Pertumbuhan Nilai dengan Pendekatan *Book Value*, 78.
- Lampiran 14 Rata-rata Pertumbuhan Perusahaan dengan Pendekatan *Book Value*, 79.





# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. LATAR BELAKANG MASALAH**

Penelitian ini memiliki tujuan untuk memahami dan memeriksa pertumbuhan nilai perusahaan yang terdaftar pada Daftar Efek Syariah. Sebagaimana yang telah dipahami bahwa suatu perusahaan sejatinya bertujuan untuk mencari laba sebanyak-banyaknya. Jumlah perolehan laba perusahaan tidak akan terlepas dari peran manajemen keuangan dan faktor eksternal perusahaan tersebut. Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi pencapaian tujuan perusahaan tersebut yaitu pengelolaan likuiditas.

Pengelolaan likuiditas membutuhkan manajemen aktiva dan kewajiban secara baik dan komprehensif sehingga risiko ketidakmampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dapat dihilangkan. Hal ini tidak lain untuk menghindari investasi yang berlebihan dalam aktiva lancar yang dapat berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan.<sup>1</sup>

Tujuan perusahaan untuk memaksimalkan pencapaian profitabilitas memiliki landasan yang kuat untuk kemajuan perusahaan ke depan. Profitabilitas yang baik akan mampu menarik minat para investor dalam menginvestasikan dananya sehingga menambah arus kas masuk pada perusahaan tersebut.

---

<sup>1</sup> Shaista Wasiuzzaman, "Working Capital and Firm Value in An Emerging Market", *International Journal of Managerial Finance*, Vol. 11 tahun 2015, hlm. 62.

Seiring berjalannya waktu, pendekatan nilai dalam mengukur keberhasilan suatu perusahaan telah merubah persepsi akan keberhasilan perusahaan hanya diukur dengan laba. Tujuan perusahaan yang hanya ingin menghasilkan laba sebesar-besarnya saat ini sudah tidak sesuai. Karena perusahaan yang baik bukanlah perusahaan yang mampu menghasilkan laba semata, namun perusahaan yang baik juga harus mampu menciptakan nilai pada perusahaan tersebut.

Salah satu pendekatan yang dapat memberikan gambaran mengenai efektifitas dan efisiensi biaya modal yaitu melalui pendekatan *value*. Dengan pendekatan tersebut akan memberikan gambaran mengenai kualitas manajemen keuangan suatu perusahaan terkait dengan kualitas kebijakan strategis perusahaan dalam pengelolaan dana yang telah diinvestasikan oleh para investor.

Untuk mengetahui nilai tersebut salah satu pendekatan yang dapat digunakan yaitu *Economic Value Added* (EVA). Berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya menyatakan bahwa pendekatan EVA adalah salah satu cara untuk mengukur kinerja perusahaan yang lebih baik dan superior dari metode perhitungan konvensional.<sup>2</sup>

EVA merupakan nilai tambah ekonomis yang perhitungannya melalui beberapa langkah. Dengan menghitung EVA dapat memberi gambaran sejauh mana perusahaan tersebut mengefisienkan biaya modal.

---

<sup>2</sup> Abdullah Al Mamun dan Shazali Abu Mansor, "EVA as Superior Performance Measurement Tool", *Modern Economy*, Scientific Research, Vol. 3, No. 3, 2012, hlm. 310.

Laba dalam perusahaan belum tentu menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu menghasilkan nilai tambah ekonomi yang positif.

Perolehan EVA dari perusahaan tersebut sangat berguna bagi para investor yang akan berinvestasi. Terlebih dewasa ini persoalan yang dihadapi oleh para investor begitu rumit. Begitu banyak pemberitaan informasi melalui berbagai media mengenai investasi yang mana informasi tersebut terkadang tidak disandarkan pada fakta melainkan hanya opini yang tidak bisa dipertanggungjawabkan.<sup>3</sup> Oleh karena itu sebaiknya perusahaan dapat menyatakan atau melaporkan nilai EVA dari perusahaan agar dapat membantu para investor dalam berinvestasi. Meski hal ini memerlukan waktu karena tidak semua perusahaan ingin menampilkan nilai tambah ekonomi mereka.

Pentingnya mengetahui nilai EVA tersebut juga diungkapkan oleh salah satu penelitian yang dilakukan oleh Khaddafi dan Heikal pada tahun 2014 yang mana penelitian mereka menganalisis kinerja keuangan perusahaan menggunakan EVA. Penelitian ini menyimpulkan bahwa dari 12 perusahaan yang diteliti hanya PT. Ades Water yang mempunyai nilai EVA positif. Sedangkan yang lainnya bernilai negatif.<sup>4</sup> Kemudian penelitian ini merekomendasikan bahwa perusahaan sebaiknya melaporkan laporan keuangan mereka secara terbuka dan disertai dengan

---

<sup>3</sup> Saham: Memilah Informasi antara Fakta dan Opini, dalam [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com) tanggal 12 November 2015.

<sup>4</sup> Muammar Khaddafi dan Mohd. Heikal, "Financial Performance Analysis Using Economic Value Added in Consumption Industry in Indonesia Stock Exchange", *American International Journal of Social Science*, Vol. 3, No. 4, 2014, hlm. 219.

nilai EVA karena hal ini akan sangat membantu para investor dalam pengambilan keputusan.

Penelitian sejenis juga pernah dilakukan di Sri Lanka yang mana penelitian ini dilakukan oleh Thilakerathne pada tahun 2015. Penelitian tersebut memaparkan alasan mengapa pelaporan atau pernyataan EVA dari suatu perusahaan perlu menjadi syarat wajib bagi perusahaan yang akan menjual sahamnya di bursa efek Sri Lanka.<sup>5</sup>

Selain itu, menurut suatu penelitian bahwa dengan mengadopsi EVA akan menambah nilai pasar dari suatu perusahaan yang kemudian perusahaan tersebut dapat dipercaya dan akan melambungkan eksistensinya.<sup>6</sup> Hal inilah yang dilakukan oleh perusahaan besar seperti Coca-Cola dan CSXhave.

Berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya peneliti dapat menyimpulkan bahwa pentingnya mengetahui nilai EVA dari suatu perusahaan. Terlebih untuk mengetahui pertumbuhan suatu perusahaan. Namun, sejauh pengamatan peneliti selama ini masih kurangnya penelitian mengenai penilaian pertumbuhan perusahaan melalui nilai buku, nilai pari dan EVA. Untuk itu, dalam penelitian ini peneliti akan menggunakan ketiga pendekatan tersebut dalam menilai pertumbuhan perusahaan. Meski terlihat sederhana namun penelitian yang mengkaji pertumbuhan nilai

---

<sup>5</sup> P. M. C. Thilakerathne, "Economic Value Added (EVA) Disclosure Practices of Sri Lankan Listed Companies", *Journal of Finance and Accounting*, Vol. 3, No. 5, 2015, hlm. 117.

<sup>6</sup> Charles P. Baril S. Brooks Marshall, "Economic Value Added and Small Businesses", *Journal of Small Business Strategy*, Vol. 8, No. 2, 1997, hlm. 67.

dengan pendekatan ketiganya sejauh mengamatan peneliti memang belum ada yang mengkaji.

Berdasarkan permasalahan dan kepentingan penelitian untuk memeriksa dan menganalisa pertumbuhan pada perusahaan yang masuk dalam Daftar Efek Syari'ah tersebut, maka peneliti memberi judul penelitian ini, **PERTUMBUHAN NILAI PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI DAFTAR EFEK SYARI'AH (DES) DENGAN PENDEKATAN *BOOK VALUE*, *PAR VALUE* DAN *ECONOMIC VALUE ADDED (EVA)*.**

## **B. RUMUSAN MASALAH**

Setelah menguraikan berbagai persoalan dan pentingnya penelitian ini untuk dilakukan pada bagian latar belakang masalah. Maka peneliti merumuskan beberapa rumusan masalah penelitian, yaitu:

1. Bagaimana pertumbuhan nilai perusahaan yang terdaftar di daftar efek syari'ah dengan pendekatan *book value*?
2. Bagaimana pertumbuhan nilai perusahaan yang terdaftar di daftar efek syari'ah dengan pendekatan *par value*?
3. Bagaimana pertumbuhan nilai perusahaan yang terdaftar di daftar efek syari'ah dengan pendekatan *economic value added*?

### C. TUJUAN PENELITIAN

Setelah memaparkan latar belakang masalah dan rumusan masalah maka tujuan dari penelitian, yaitu:

1. Untuk mengetahui pertumbuhan nilai perusahaan yang terdaftar di daftar efek syari'ah dengan pendekatan *book value*.
2. Untuk memahami pertumbuhan nilai perusahaan yang terdaftar di daftar efek syari'ah dengan pendekatan *par value*.
3. Untuk memahami pertumbuhan nilai perusahaan yang terdaftar di daftar efek syari'ah dengan pendekatan *economic value added*.

### D. KEGUNAAN PENELITIAN

Adapun mengenai hasil dari penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat baik secara teoritis maupun praktis.

#### 1. Manfaat Teoritis

Memberikan sumbangan pemikiran bagi pengembangan industri keuangan syari'ah khususnya untuk lembaga yang bergerak dibidang keuangan bukan bank. Serta menambah literatur atau bahan-bahan informasi ilmiah yang dapat digunakan untuk melaksanakan kajian dan penelitian selanjutnya. Karena sejauh pengamatan peneliti masih sangat kurang penelitian yang mengkaji mengenai pertumbuhan nilai dengan pendekatan *par value*, *book value* dan *economic value added*.

## 2. Manfaat Praktis

Secara praktis penelitian ini diharapkan dapat memberi saran dan masukan pada lembaga atau institusi yang bersangkutan dalam rangka meningkatkan dan mengembangkan kiprah lembaga tersebut sebagai upaya menjalankan hukum Islam dan mendukung kemajuan serta eksistensi perusahaan yang terdaftar pada Daftar Efek Syariah di Indonesia.

Dalam penelitian ini mengungkap pertumbuhan nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Daftar Efek Syariah, dengan adanya temuan tersebut diharapkan masing-masing perusahaan dapat menumbuhkan kesadaran dalam menciptakan pertumbuhan nilai, diantaranya menumbuhkan kesadaran akan etos kerja guna menghasilkan nilai yang baik bagi pertumbuhan perekonomian secara menyeluruh.

## **E. SISTEMATIKA PEMBAHASAN**

Bab I pendahuluan, dalam bab ini berisikan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian dan kegunaan penelitian. Adapun hal-hal yang dibahas dari pendahuluan ini merupakan serangkaian bagian awal tahapan penelitian yang juga memuat alasan pentingnya penelitian ini untuk dilakukan.

Bab II tinjauan pustaka dan landasan teori, dalam bagian ini memuat penelitian-penelitian terdahulu dan landasan teori terkait

penelitian yang berguna untuk memudahkan peneliti dalam melakukan penelitian dan analisa.

Bab III metode penelitian, dalam bagian ini berisi jenis dan sifat penelitian, populasi dan sampel, sumber data dan teknik analisa data. Pada bagian ini memuat penjelasan mengenai cara melakukan penelitian ini serta menjawab persoalan dari penelitian ini.

Bab IV hasil penelitian, dalam bagian ini membahas mengenai hasil perhitungan nilai untuk mengetahui pertumbuhan perusahaan-perusahaan yang ada pada DES, serta pada bagian ini juga memuat analisa terkait dengan kualitas pertumbuhan perusahaan yang ada di DES.

Bab V yaitu bagian penutup, yang berisikan kesimpulan dan saran/masukan kepada berbagai pihak terkait dengan penelitian ini. Pada bagian ini juga diberikan masukan guna menunjang perkembangan ilmu dan pengetahuan terkait dengan nilai pada perusahaan.



## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **A. KESIMPULAN**

Dalam penelitian ini mempunyai tiga kesimpulan, yaitu:

1. Pertumbuhan nilai dengan pendekatan *par value* secara umum tidak begitu menunjukkan pertumbuhan yang berarti. Hal ini dikarenakan nilai yang digunakan dalam mengukur pertumbuhan tersebut relatif sama setiap tahunnya. Namun, penelitian ini menemukan bahwa ada 6 perusahaan yang mengalami pertumbuhan nilai dengan pendekatan nilai *par*, yaitu PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk, PT. Martino Berto Tbk, PT. Indofood Sukses Makmur Tbk, PT. Indofarma Tbk, PT. Langgeng Makmur Industri Tbk dan PT. Mayora Indah Tbk.
2. Pertumbuhan nilai dengan pendekatan nilai buku menunjukkan ada perusahaan yang selama 4 tahun rata-rata pertumbuhannya negatif, yaitu PT. MERCK Tbk, PT. Langgeng Makmur Industri Tbk dan PT. Kalbe Farma Tbk. Selain ketiga perusahaan tersebut 21 perusahaan lainnya memiliki rata-rata pertumbuhan nilai dengan pendekatan *book value* positif. Perusahaan yang memiliki rata-rata pertumbuhan nilai tertinggi dengan pendekatan *book value* yaitu PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk, PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk dan PT. Martino Berto Tbk.
3. Pertumbuhan nilai dengan pendekatan EVA merupakan pendekatan yang berguna untuk mengukur efisiensi pengelolaan modal pada suatu

perusahaan. Dari 24 perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini hanya ada 10 perusahaan yang menghasilkan rata-rata pertumbuhan nilai yang positif selama 5 tahun. Sedangkan 14 perusahaan lainnya menghasilkan rata-rata pertumbuhan nilai yang negatif atau mengalami penurunan dalam pertumbuhan perusahaan selama 5 tahun.

## **B. SARAN**

Setelah mengamati dan mengkalkulasikan pertumbuhan nilai dengan ketiga pendekatan yaitu nilai buku, nilai pari dan nilai tambah ekonomi. Peneliti menemukan bahwa prioritas perusahaan dalam menciptakan *value* masih sangat kurang. Hal ini ditunjukkan dengan masih belum adanya perusahaan yang menampilkan nilai yang mereka ciptakan ke depan peneliti menyarankan adanya kesadaran bagi perusahaan yang terdaftar pada DES untuk menampilkan laporan nilai yang mereka ciptakan.

Untuk mendorong hal ini tentu diperlukan adanya regulasi agar setiap perusahaan yang terdaftar di DES dapat menampilkan nilai yang mereka ciptakan. Dengan adanya aturan tersebut peneliti berkeyakinan masing-masing perusahaan akan fokus pada penciptaan nilai. Dalam jangka panjang diharapkan setiap perusahaan yang ada di DES dapat menciptakan pertumbuhan nilai yang positif.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Abdul Hadi, Abu Sura', *Bunga Bank dalam Islam*, Surabaya: al-Ikhlas, 1993.
- Achsien, Iggi H., *Investasi Syari'ah di Pasar Modal: Menggagas Konsep dan Praktek Manajemen Portofolio Syari'ah*, Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2003.
- An-Nabahan, M. Faruq, *Sistem Ekonomi Islam: Pilihan Setelah Kegagalan Sistem Kapitalis dan Sosialis*, Yogyakarta: UII Press, 2002.
- Anwar, Jusuf, *Pasar Modal sebagai Sarana Pembiayaan dan Investasi*, Bandung: Alumni, 2010.
- Azis, Abdul, *Manajemen Investasi Syari'ah*, Bandung: Alfabeta, 2010.
- Chodury, Masdul Alam, *Islamic Economics and Finance: An Epistemological Inquiry*, United Kingdom: Emerald Publishing Limited, 2011.
- Hadi, Syamsul, *Metode Penelitian Kuantitatif untuk Akuntansi dan Keuangan*, Yogyakarta: EKONISIA UII, 2009.
- Ghufron, Sofiniyah, dkk. (peny.), *Sistem Kerja Pasar Modal Syari'ah*, Jakarta: Renaisan, 2005.
- Jasa Keuangan, *Pasar Modal Syari'ah: Saham Syari'ah*, Jakarta: t.p., t.t.
- Muhammad, *Dasar-dasar Keuangan Islami*, Yogyakarta: Ekonisia, 2004.
- Otoritas Jasa Keuangan, *Pasar Modal Syari'ah: Konsep Umum*, Jakarta: t.p., t.t.
- Prihadi, Toto, *Analisis Laporan Keuangan Lanjutan*, Jakarta: PPM, 2013.

Putu Wiagustini, Ni Luh, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Bali: Udayana University Press, 2010.

Rahman, Afzalur, *Doktrin Ekonomi Islam*, Yogyakarta: Dana Bhakti Wakaf, 1995.

Rivai, Veitzhal, et.al., *Principle of Islamic Finance*, Yogyakarta: BPFE, 2012.

Singarimbun dan Sofyan Effendi, *Metode Penelitian Survey*, Jakarta : Pustaka LP3 ES. Indonesia, 1995.

Soemitra, Andri, *Bank dan Lembaga Keuangan Syari'ah*, Jakarta: Kencana, 2009.

Tanjung, Hendri dan Abrista Devi, *Metodologi Penelitian Ekonomi Islam*, Jakarta: Gramata Publishing, 2013.

Yuliana, Indah, *Investasi Produk Keuangan Syari'ah*, Malang: UIN-Maliki Press, 2010.

## **JURNAL**

Akram Khan, Muhammad, "Comodity Exchange and Stock Exchange in An Islamic Economy", *An Introducing to Islamic Finance*. Malaysia: Quill Publishers, 1992.

Baril, Charles P. dan S. Brooks Marshall, "Economic Value Added and Small Businesses", *Journal of Small Business Strategy*, Vol. 8, No. 2, 1997.

Chowdhury, Anup, dan Suman Paul Chowdhury, "Impact of capital structure on firm's value: Evidence from Bangladesh", *Business and Economic Horizons*, Volume 3, Oktober 2010.

- Fawcett, Stanley E., dan Stanley A. Fawcett, "The firm as a value-added system", *International Journal of Physical Distribution & Logistics Management*, Vol. 25, Tahun 1995.
- Fernández, Pablo, "Company Valuation Methods: The Most Common Errors In Valuations", *Working Paper*, Spain: IESE Business School – University of Navarra, 2004.
- Gulo, Wilmar Amonio, dan Wita Juwita Ermawati, "Analisis Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) sebagai Alat Pengukur Kinerja Keuangan PT SA", *Jurnal Manajemen dan Organisasi*, Vol II, No. 2, Agustus 2011.
- Gupta, Parveen P., "Corporate Governance And Firm Value: Evidence from Canadian Capital Markets", *Spring: Corporate Ownership and Control*, Vol. 6, Tahun 2009.
- Hermawan, Fredy, dan Mulia Nurdhiana, "Pengaruh Book Value (BV), Price to Book Value (PBV), Earning Per Share (EPS), dan Price Earning Ratio (PER) Terhadap Harga Saham Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007 – 2010", *Jurnal Kajian Akuntansi dan Bisnis*, Vol. 1 No. 1, Tahun 2012.
- Jensen, Peter D. Ørberg, dan Bent Petersen, "Value Creation Logics and Internationalization of Service Firms", *International Marketing Review*, Vol. 31, Tahun 2014.
- Kaviani, Meysam, "Study Of Information Content Economic Value Added in Explain New Models Based on Free Cash Flow (CVFCFF and CVFCFE)", *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, Vol. 3, No. 1, Tahun 2013.
- Khaddafi, Muammar dan Mohd. Heikal, "Financial Performance Analysis Using Economic Value Added in Consumption Industry in Indonesia Stock Exchange", *American International Journal of Social Science*, Vol. 3, No. 4, 2014.

- Mamun, Abdullah Al dan Shazali Abu Mansor, "EVA as Superior Performance Measurement Tool", *Modern Economy*, Scientific Research, Vol. 3, No. 3, 2012.
- Maxwell, Onyemachi, dan Francis Kehinde, "Capital Structure and Firm Value: Empirical Evidence from Nigeria", *International Journal of Business and Social Science*, Vol. 3 No. 19; Oktober 2012.
- McLaren, Josie, "The EVA® Business Philosophy: Management Accounting Evidence from New Zealand", *Pacific Accounting Review*, Vol. 16, Tahun 2004.
- Metwally, Mokhtar M., "The Role of The Stock Exchange in An Islamic Economy", *An Introducing to Islamic Finance*, Malaysia: Quill Publishers, 1992.
- San Martin-Reyna, Juan M., dan Jorge A. Durán-Encalada, "Ownership Structure, Firm Value and Investment Opportunities Set: Evidence from Mexican Firms", *Journal of Entrepreneurship, Management and Innovation (JEMI)*, Volume 8, Issue 3, 2012.
- Sharma, Anil K., "Economic Value Added (EVA) - Literature Review and Relevant Issues", *International Journal of Economics and Finance*, Vol. 2, No. 2, Mei 2010.
- Thilakerathne, P. M. C., "Economic Value Added (EVA) Disclosure Practices of Sri Lankan Listed Companies", *Journal of Finance and Accounting*, Vol. 3, No. 5, 2015.
- Umar Chapra, Muhammad, "The Role of Stock Exchange in An Islamic Economy", *An Introducing to Islamic Finance*, Malaysia: Quill Publishers, 1992.
- Wasiuzzaman, Shaista, "Working capital and firm value in an emerging market", *International Journal of Managerial Finance*, Vol. 11 tahun 2015.

Wet, J.HvH. de, "EVA versus traditional accounting measures of performance as drivers of shareholder value – A comparative analysis", *Meditari Accountancy Research*, Vol. 13, Tahun 2005.

## **WEB**

<http://kamusbisnis.com>, diakses tanggal 16 Februari 2016.

<http://www.ojk.go.id/data-statistik-syari'ah-efek>, diakses tanggal 15 November 2015.

[www.sahamok.com](http://www.sahamok.com), diakses tanggal 12 November 2015.