

**PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) DAN *MARKET VALUE ADDED* (MVA)  
TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN-PERUSAHAAN  
YANG *LISTING* DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX* (JII)**



**SKRIPSI**

**DISUSUN DAN DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS SYARI'AH  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA  
UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT  
MEMPEROLEH GELAR SARJANA STRATA SATU  
DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

**OLEH:  
KHOLIS ISA ANSHORI  
NIM 02391420**

**PEMBIMBING:**

- 1. SUNARSIH, S.E., M.Si.**
- 2. JOKO SETYONO, S.E., M.Si.**

**PROGRAM STUDI KEUANGAN ISLAM  
JURUSAN MUAMALAT  
FAKULTAS SYARI'AH  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA  
2009**

## ABSTRAK

Motif mendasar pemodal membeli saham adalah menjual saham itu pada harga yang lebih tinggi. Harga saham yang bersedia dibayar oleh pemodal mencerminkan arus kas bersih yang diharapkan setelah memperhitungkan waktu dan resiko investasi. Kinerja sebuah perusahaan lebih banyak diukur berdasarkan rasio keuangan selama satu periode tertentu yang mana pengukuran berdasarkan rasio keuangan ini sangatlah bergantung pada metode atau perlakuan akuntansi yang digunakan dalam menyusun laporan keuangan perusahaan, sehingga seringkali kinerja perusahaan terlihat baik dan meningkat yang mana sebenarnya kinerja tidak mengalami peningkatan dan bahkan menurun.

Penelitian ini bertujuan meneliti dan menganalisa pengaruh *economic value added* dan *market value added*, terhadap harga saham perusahaan yang *listing* di *Jakarta Islamic Index*. Penelitian ini menggunakan regresi linier berganda untuk melihat besar kontribusi masing-masing variabel bebas dalam mempengaruhi harga saham. Adapun hipotesis penelitian ini adalah *economic value added* dan *market value added* mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham. Pengambilan *sampel* dilakukan dengan metode *purposif sampling* dengan kriteria perusahaan efek yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* selama tiga tahun berturut-turut tanpa *delisting* periode 2005 sampai dengan 2007.

Berdasarkan analisis *Regresi Linear* didapatkan korelasi antara EVA dan MVA terhadap Harga Saham relatif kuat. Sekitar 71,1% keadaan Harga Saham dapat dijelaskan dengan keadaan EVA dan MVA. Berdasarkan hasil *t-test*, terlihat nilai probabilitas EVA sebesar 0,044 maka koefisien regresi EVA signifikan, atau dengan kata lain EVA berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham. Nilai probabilitas MVA sebesar 0.000 maka koefisien regresi MVA signifikan, atau dengan kata lain MVA berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham

**Key Words** : *Economic Value Added, Market Value Added*



**SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI**

Hal : Nota Dinas  
Lamp : -

Kepada  
Yth. Dekan Fakultas Syariah  
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta  
Di Yogyakarta

*Assalamu 'alaikum Wr. Wb.*

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa skripsi saudara:

Nama Mahasiswa : Kholis Isa Anshori  
NIM : 02391420  
Judul : Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan-Perusahaan Yang *Listing* di *Jakarta Islamic Index* (JII)

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Syariah Program Studi Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharap agar skripsi saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqasyahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terima kasih.

*Wassalamu 'alaikum Wr. Wb.*

Yogyakarta, 20 Agustus 2009  
Pembimbing I

SUNARSIH, S.E., M.Si.  
NIP. 19740911 199903 2 001



**SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI**

Hal : Nota Dinas

Lamp : -

Kepada

Yth. Dekan Fakultas Syariah

UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

Di Yogyakarta

*Assalamu'alaikum Wr. Wb.*

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa skripsi saudara:

Nama Mahasiswa : Kholis Isa Anshori  
NIM : 02391420  
Judul : Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan-Perusahaan Yang *Listing* di *Jakarta Islamic Index* (JII)

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Syariah Program Studi Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharap agar skripsi saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqasyahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terima kasih.

*Wassalamu'alaikum Wr. Wb.*

Yogyakarta, 21 Agustus 2008

Pembimbing II

JOKO SETYONO, S.E., M.Si.

NIP. 19730702 200212 1 003



**PENGESAHAN SKRIPSI**

Nomor: UIN.02/ K.KUI-SKR/ PP.00.9/048/ 2009

Skripsi dengan judul : *PENGARUH ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) DAN MARKET VALUE ADDED (MVA) TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG LISTING DI JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)*

Yang dipersiapkan dan disusun oleh

Nama : KHOLIS ISA ANSHORI  
NIM : 02391420  
Telah dimunaqasyahkan pada : 27 Agustus 2009  
Nilai Munaqasyah : B+

Dan dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Syariah UIN Sunan Kalijaga

**TIM MUNAQASYAH:**

Ketua Sidang

SUNARSIH, S.E., M.Si  
NIP.19740911 199903 2 001

Penguji I

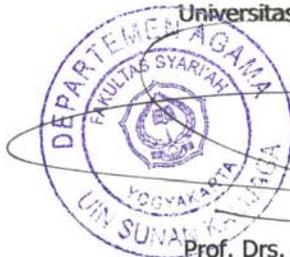
Penguji II

H. SYAFIQ MAHMADAH HANAFI, S.Ag., M.Ag.  
NIP.19670518 199703 1 003

Drs. AKHMAD YUSUF KHOIRUDDIN, S.E., M.Si.  
NIP.19661119 199203 1 002

Yogyakarta, 26 Oktober 2009

Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga  
Fakultas Syariah  
DEKAN



Prof. Drs. Yudian Wahyudi, M.A., Ph.D.  
NIP. 19600417 198903 1 001

## SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya:

Nama : KHOLIS ISA ANSHORI  
NIM : 02391420  
Prodi – Jurusan : Keuangan Islam – Muamalah

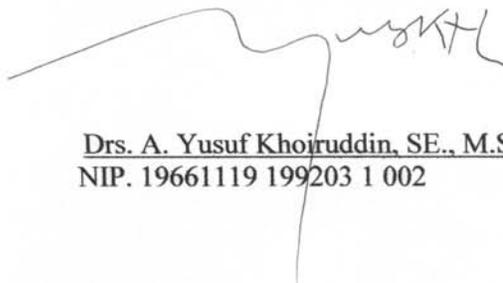
Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul “PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) DAN *MARKET VALUE ADDED* (MVA) TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG *LISTING* DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX* (JII) adalah merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan jiplakan atau pun saduran dari karya orang lain, kecuali pada bagian yang telah menjadi rujukan, dan apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam penyusunan karya ini, maka tanggung jawab ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dan dapat dipergunakan sebagaimana mestinya.

Yogyakarta, 19 Agustus 2009

Mengetahui,  
Ka. Prodi Keuangan Islam

Penyusun



Drs. A. Yusuf Khojruddin, SE., M.Si.  
NIP. 19661119 199203 1 002



Kholis Isa Anshori  
NIM. 02391420

## MOTTO

Satu-satunya orang yang tak pernah \_\_\_\_\_  
melakukan kesalahan adalah \_\_\_\_\_  
orang yang sama sekali tidak melakukan apa-apa, \_\_\_\_\_  
dan itu adalah kesalahan yang paling besar \_\_\_\_\_  
dari semua kesalahan \_\_\_\_\_

*Jika Anda ingin menang  
maka Anda harus memiliki kebiasaan-kebiasaan  
seorang pemenang pula.*

the future will not remember \_\_\_\_\_

the past does'n forget \_\_\_\_\_

Take hold now \_\_\_\_\_

## **PERSEMBAHAN**

*Kupersembahkan Skripsi ini untukmu:*

*Ayahanda dan ibunda tercinta  
yang selalu menjadi inspirasi.*

*Adik-adikku tersayang  
yang selalu memberi semangat dan motivasi.*

*Seseorang yang telah disiapkan Tuhan untukku  
You're Sunshine after the Rain.*

*Dan Almamaterku UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta*

## KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ  
الحمد لله ربّ العالمين، اشهد ان لا اله الا الله واشهد انّ محمّدا عبده ورسوله. اللهم  
صل و سلم على خاتم النبيين سيّدنا محمد المبعوث رحمة للعالمين وعلى آله وأصحابه  
أجمعين

*Assalamu'alaikum Wr.Wb.*

Tiada kata yang pantas diucapkan kecuali puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan karunia-Nya dan memberikan taufik serta inayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini yang merupakan syarat untuk memperoleh gelar kesarjanaan pada ilmu ekonomi Islam. Tak lupa shalawat dan salam semoga senantiasa tercurahkan kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW, keluarga, sahabat, dan umatnya yang berpegang teguh terhadap ajaran yang dibawanya hingga akhir zaman.

Sangat disadari bahwa dalam penyusunan skripsi yang berjudul “Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan-Perusahaan yang *Listing* di *Jakarta Islamic Index* (JII)” ini tersusun atas bimbingan, bantuan, dorongan dan arahan dari berbagai pihak. Oleh karena itu dengan keikhlasan dan kerendahan hati pada kesempatan ini penyusun mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada yang terhormat:

1. Bapak Prof. Dr. H.M. Amin Abdullah, selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

2. Bapak Prof. Drs. Yudian Wahyudi, M.A., Ph.D. selaku Dekan Fakultas Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak Drs. A Yusuf Khoiruddin, S.E., M.Si. selaku Kepala Program Studi Keuangan Islam.
4. Ibu Muyasarotussolihah, S.Ag., SH., M.Hum., selaku Sekretaris Jurusan Prodi Keuangan Islam
5. Bapak Drs. Ibnu Qizam, SE. Ak., M.Si., selaku Dosen Pembimbing Akademik penulis selama menuntut ilmu di Prodi KUI ini.
6. Ibu Sunarsih, S.E., M.Si., selaku Dosen Pembimbing yang telah banyak memberikan bimbingan dan masukan dalam proses penyusunan skripsi ini.
7. Bapak Joko Setyono, S.E., M.Si., selaku Dosen Pembimbing yang juga telah banyak membantu dan memberikan masukan selama proses penyelesaian skripsi ini.
8. Bapak dan ibu Dosen Jurusan Keuangan Islam Fakultas Syari'ah yang telah banyak memberikan ilmu yang bermanfaat selama penulis menuntut ilmu.
9. Staf TU Prodi KUI dan TU Fakultas Syariah, mba Tiwi & mba Tini yang telah membantu dalam memberikan kelancaran administrasi.
10. Ayah-Ibu yang terbaik, yang menjadi panutan dan tak pernah letih mendidik serta selalu sabar.
11. Kakak serta adik-adik yang penulis banggakan, yang selalu jadi motivasi. Tiada hari yang indah kecuali saat bersama-sama kalian
12. Keluarga Besar Jurusan KUI '02 khususnya KUI-1 yaitu Heri gundhul, Ridwan, Mualim, Amen, Wahid, Isti, Ama, Rina, Fani (Almh), Anita Suhana,

Musyarofah, dan yang lain yang telah memberikan semangat dan bantuan, sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.

13. Semua pihak yang tidak mungkin disebutkan satu persatu, tetapi tidak mengurangi rasa hormat penulis yang telah memberikan bantuan secara langsung maupun tidak langsung dalam penulisan skripsi ini.

14. *Last but not least*, seseorang yang telah melengkapi, selalu mendampingi, dan menyayangi penulis saat suka dan duka. “*Shasa, U’re Sunshine after the Rain.*”

Akhirnya, penulis hanya dapat mengharapkan kebaikan dan amalan semua pihak semoga mendapatkan ridha, rahmat dan karunia dari Allah SWT. Demikian juga, semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak dengan sebagaimana mestinya.

*Wassalamu’alaikum Wr.Wb.*

Yogyakarta, 22 Agustus 2009 M  
1 Ramadhan 1430 H

Penyusun



KHOLIS ISA ANSHORI  
NIM. 02391420

## PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia tertanggal 22 Januari 1988 (Nomor 158 Tahun 1987 dan Nomor 0543b/U/1987).

### Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	alif	tidak dilambangkan	tidak dilambangkan
ب	ba'	b	be
ت	ta'	t	te
ث	sa'	ṡ	es (dengan titik di atas)
ج	jim	j	je
ح	ha'	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	kha'	kh	ka dan ha
د	dal	d	de
ذ	zal	ẓ	zet (dengan titik di atas)
ر	ra'	r	er
ز	zai	z	zet
س	sin	s	es
ش	syin	sy	es dan ye
ص	sād	ṣ	es (dengan titik di bawah)
ض	dad	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	ta'	ṭ	te (dengan titik di bawah)

ظ	za'	Ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	'ain	ˆ	koma terbalik di atas
غ	gain	g	ge
ف	fa'	f	ef
ق	qāf	q	qi
ك	kāf	k	ka
ل	lam	l	'el
م	mim	m	'em
ن	nun	n	'en
و	wawu	w	w
ه	ha'	h	ha
ء	hamzah	‘	aspostrof
ي	ya'	y	ye

### Konsonan Rangkap karena Syaddah ditulis Rangkap

متعقدين	ditulis	muta' aqqidīn
عدة	ditulis	'iddah

### Ta' Marbutah

1. Bila dimatikan ditulis h

هبة	ditulis	hibbah
جزية	ditulis	jizyah

(ketentuan ini tidak diperlakukan terhadap kata-kata Arab yang sudah terserap ke dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat, dan sebagainya, kecuali dikehendaki lafal aslinya)

2. Bila diikuti dengan kata sandang ‘al serta bacaan kedua itu terpisah, maka ditulis dengan h

كرامة الأولياء	ditulis	karāmah al-auliya
----------------	---------	-------------------

3. Bila ta’ marbutah hidup atau dengan harkat, fathah, kasrah dan dammah ditulis t

زكاة الفطر	ditulis	zakātul fitri
------------	---------	---------------

### Vokal Pendek

-----	kasrah	ditulis	i
----- ’	fathah	ditulis	a
----- ’	dammah	ditulis	u

### Vokal Panjang

1	Fathah + alif جاهلية	ditulis ditulis	ā jāhiliyah
2	Fathah + ya’ mati يسعى	ditulis ditulis	ā yas’ā
3	Kasrah + ya’ mati كريم	ditulis ditulis	ī karīm
4	Dammah + wawu mati فروض	ditulis ditulis	ū furūd

### Vokal Rangkap

1	Fathah + ya’ mati بينكم	ditulis ditulis	ai bainakum
2	Fathah + wawu mati قول	ditulis ditulis	au qaulun

### Vokal Pendek yang Berurutan dalam satu Kata Dipisahkan dengan Apostrof

أَنتُمْ	ditulis	a'ant um
أَعَدتْ	ditulis	u'iddat
لَئِنْ شَكَرْتُمْ	ditulis	la'in syakartum

### Kata Sandang Alif + Lam

Bila diikuti Huruf Qamariyyah

الْقُرْآن	ditulis	al-Qur'ān
الْقِيَّاس	ditulis	al-Qiyās

Bila diikuti huruf Syamsiyyah ditulis dengan menggandakan huruf Syamsiyyah yang mengikutinya, serta menghilangkan huruf l (el)nya.

السَّمَاء	ditulis	As-Samā'
الشَّمْس	ditulis	Asy-Syams

### Penulisan Kata-kata Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut bunyi pengucapan dan menulis penulisannya

ذَوِي الْفُرُضِ	ditulis	ẓawī- al-furūḍ
أَهْلُ السُّنَّةِ	ditulis	ahl as-sunnah

## DAFTAR ISI

	hlm
<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	i
<b>ABSTRAK</b> .....	ii
<b>SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI</b> .....	iii
<b>HALAMAN PENGESAHAN</b> .....	v
<b>SURAT PERNYATAAN KEASLIAN</b> .....	vi
<b>MOTTO</b> .....	vii
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN</b> .....	viii
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	ix
<b>PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN</b> .....	xii
<b>DAFTAR ISI</b> .....	xvi
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	xx
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	xxi
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	1
A. Latar Belakang Masalah .....	1
B. Pokok Masalah .....	4
C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian.....	5
D. Telaah Pustaka .....	6
E. Kerangka Teoritik .....	8
F. Hipotesis .....	11
G. Metode Penelitian.....	12
H. Sistematika Pembahasan.....	25
<b>BAB II LANDASAN TEORI</b> .....	27
A. Penilaian dan Pengukuran Kinerja Keuangan.....	27
1. Pengertian Kinerja Perusahaan.....	27
2. Pengukuran Kinerja Perusahaan.....	28
3. Tujuan Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan.....	29

B. <i>Economic Value Added</i> (EVA) .....	31
1. Pengertian EVA.....	32
2. Manfaat EVA.....	32
3. Keunggulan dan Kelemahan EVA.....	34
4. Cara Penghitungan EVA .....	35
C. <i>Market Value Added</i> (MVA).....	41
1. Pengertian <i>Market Value Added</i> (MVA) .....	41
2. Cara Penghitungan MVA.....	42
D. Saham.....	43
1. Pengertian Saham .....	43
2. Jenis-jenis Saham.....	44
3. Cara Menilai Saham.....	46
4. Penentuan Harga Saham .....	49
5. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham .....	52
E. Hubungan <i>Economic Value Added</i> dan <i>Market Value Added</i> terhadap Harga Saham.....	53
1. Hubungan EVA dengan Harga Saham .....	54
2. Hubungan MVA dengan Harga Saham .....	55
 <b>BAB III GAMBARAN UMUM OBJEK PENELITIAN</b> .....	 58
A. Bursa Efek Jakarta.....	58
1. Sejarah dan Perkembangan Bursa Efek Jakarta .....	58
2. Struktur Pasar Modal Indonesia .....	64
3. <i>Indeks</i> Bursa Efek Jakarta .....	68
B. Pasar Modal Syari'ah.....	71
1. Awal Munculnya <i>Jakarta Islamic Index</i> .....	73
2. Kriteria Pemilihan Saham yang Memenuhi Prinsip- prinsip Syariah.....	73
3. Kriteria Pemilihan Saham <i>Jakarta Islamic Index</i> .....	76
4. Evaluasi Indeks dan Penggantian Saham.....	76
5. Hari Dasar <i>Jakarta Islamic Index</i> .....	77

C. Profil Perusahaan Sampel Penelitian di <i>Jakarta Islamic Index</i>	77
1. Aneka Tambang (Persero) Tbk. (ANTM).....	77
2. Bumi Resources Tbk. (BUMI) .....	78
3. International Nickel Ind. Tbk. (INCO) .....	80
4. Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF).....	81
5. Indocement Tunggak Perkasa Tbk. (INTP) .....	82
6. Indosat Tbk. (ISAT).....	83
7. Kalbe Farma Tbk. (KLBF).....	85
8. PP London Sumatera Tbk. (LSIP) .....	85
9. Medco Energi International Tbk. (MEDC).....	87
10. Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk. (PGAS) .....	88
11. Tambang Batu Bara Bukit Asam (Persero) Tbk. (PTBA) .	90
12. Telekomunikasi Indonesia Tbk. (TLKM).....	92
13. United Tractors Tbk. (UNTR).....	95
D. Nilai EVA, MVA dan Harga Saham Perusahaan Sampel .....	96
1. Nilai <i>Economic Value Added</i> (EVA) .....	96
2. Nilai <i>Market Value Added</i> (MVA) .....	97
3. Daftar Harga Saham.....	97
<b>BAB IV ANALISIS DATA</b> .....	98
A. Analisis Deskriptif.....	99
B. Analisis Kuantitatif.....	100
1. Uji Autokorelasi .....	100
2. Uji Heteroskedastisitas.....	102
3. Uji Multikolinieritas .....	103
4. Uji Normalitas .....	104
5. Uji Linieritas.....	107
C. Analisis Regresi Linier Berganda.....	108
D. Uji Hipotesis.....	109
1. Uji <i>f-Test</i> .....	109
2. Uji <i>Goodness of Fit Test</i> ( $R^2$ ) .....	110

3. Uji <i>t-Test</i> .....	111
E. Uraian Hasil Penelitian .....	113
1. Pengaruh EVA dan MVA terhadap Harga Saham .....	113
2. Pengaruh EVA terhadap Harga Saham.....	113
3. Pengaruh MVA terhadap Harga Saham.....	116
<b>BAB V PENUTUP</b> .....	119
A. Kesimpulan .....	119
B. Saran-saran.....	120
<b>DAFTAR PUSTAKA</b> .....	121
<b>LAMPIRAN-LAMPIRAN</b>	
A. Biografi Tokoh.....	I
B. Data <i>Economic Value Added</i> Perusahaan di JII tahun 2005-2007....	II
C. Data <i>Market Value Added</i> Perusahaan di JII tahun 2005-2007 .....	III
D. Data Harga Saham Perusahaan di JII tahun 2005-2007 .....	IV
E. Hasil Output SPSS .....	V
F. Curriculum Vitae.....	XI

## DAFTAR TABEL

Tabel 3.1. Penyaringan Versi <i>Jakarta Islamic Index</i> .....	75
Tabel 3.2. Data <i>Economic Value Added</i> (EVA) Perusahaan di <i>Jakarta Islamic Index</i> Tahun 2005-2007.....	96
Tabel 3.3. Data <i>Market Value Added</i> (MVA) Perusahaan di <i>Jakarta Islamic Index</i> Tahun 2005-2007.....	97
Tabel 3.4. Data Harga Saham Perusahaan di <i>Jakarta Islamic Index</i> Tahun 2005-2007 .....	97
Tabel 4.1. Daftar Perusahaan Terpilih sebagai Sampel .....	98
Tabel 4.2. Deskripsi Data EVA, MVA, dan Harga Saham.....	99
Tabel 4.3. Uji <i>Runs-test</i> .....	101
Tabel 4.4. Uji <i>Glejser</i> .....	103
Tabel 4.5. Nilai VIF.....	104
Tabel 4.6. Uji Statistik <i>Kolmogorov Smirnov</i> .....	106
Tabel 4.7. Uji <i>Langrange Multiplier</i> .....	107
Tabel 4.8. Uji <i>Regresi</i> .....	108
Tabel 4.9. Hasil Uji <i>f-test</i> .....	109
Tabel 4.10. Uji <i>Goodness of Fit</i> (R <sup>2</sup> ) .....	110
Tabel 4.11. Hasil Uji <i>t-test</i> .....	111

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 3.1. Struktur Pasar Modal .....	64
Gambar 4.1. Grafik <i>Scatterplot</i> .....	102
Gambar 4.2. Histogram .....	105
Gambar 4.3. Normal P-P Plot .....	105

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Masalah**

Perusahaan merupakan suatu unit kegiatan produksi yang mengelola sumber-sumber ekonomi untuk menyediakan barang dan jasa bagi masyarakat dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan dan agar dapat memasarkan kebutuhan masyarakat. Perusahaan bertugas mengolah sumber-sumber ekonomi atau sering disebut faktor-faktor produksi.

Tujuan utama didirikan perusahaan selaku entitas bisnis adalah mendapatkan keuntungan yang digunakan untuk kelangsungan usaha. Berhasil atau tidaknya sebuah perusahaan dalam pencapaian tujuan secara umum didukung oleh kemampuan manajemen dalam melihat kemungkinan dan kesempatan di masa yang akan datang baik jangka pendek maupun jangka panjang. Oleh karena itu, para pengelola perusahaan dituntut untuk mengalokasikan sumber-sumber ekonomi tersebut untuk bisa beroperasi secara efisien.

Untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mengelola modal yang disetor oleh para investor dalam rangka kemajuan perusahaan, perlu adanya pengukuran terhadap kinerja perusahaan. Berbagai aspek perlu dipertimbangkan dalam pengukuran kinerja perusahaan ini, terutama harapan-harapan dari pihak-pihak yang menginvestasikan dananya. Para investor atau pemegang saham tentu saja menginginkan perusahaan terus mampu

mengakumulasi kekayaan, sehingga saham-saham yang mereka genggam harganya terus naik, yang akhirnya juga menggelembungkan pundi-pundi mereka. Akumulasi kekayaan tersebut bersumber pada kemampuan perusahaan menampilkan kinerja bagus, rencana bisnis (investasi), serta citra dan reputasi perusahaan yang bagus.

Kinerja keuangan atau prestasi perusahaan dapat dilihat dari analisis rasio keuangannya. Namun rasio keuangan juga memiliki kelemahan, seperti adanya perbedaan metode akuntansi dan perlu adanya ukuran-ukuran pembanding. Untuk mengatasi kelemahan-kelemahan tersebut, maka dikembangkan ukuran kinerja keuangan baru yang disebut *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA). Kedua metode ini diperkenalkan pertama kali, oleh perusahaan konsultan *Stern Stewart Manajemen Services* (SSMS) dari *Stern & Stewart Co*, New York, Amerika Serikat pada tahun 1989.

EVA disebut sebagai metrik kinerja (*performance metric*), sedangkan MVA lebih merupakan metrik kekayaan (*wealth metric*) yang mengukur nilai perusahaan dari waktu ke waktu. Sementara MVA menggambarkan berapa kekayaan yang bisa diciptakan atau dihilangkan sampai saat ini dan EVA menggambarkan efisiensi perusahaan dalam periode tertentu.<sup>1</sup>

Di berbagai negara, EVA memungkinkan terpenuhinya secara bersama-sama kepentingan karyawan, manajemen perusahaan dan pemegang saham.

---

<sup>1</sup> Kusnan M. Djawahir, "Mengukur Kekayaan Perusahaan," *SWA*, No.26/XXIII (6-18 Desember 2007), hlm. 30.

EVA yang bagus juga mendongkrak harga saham perusahaan.<sup>2</sup> EVA merupakan indikator tentang adanya penciptaan nilai dari suatu investasi. Perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal ditandai dengan nilai EVA yang positif karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi tingkat biaya modal. Salah satu kekuatan terbesar EVA adalah kaitan langsungnya dengan harga saham.<sup>3</sup> EVA menurut beberapa peneliti dianggap mempunyai kemampuan yang lebih baik daripada pengukur kinerja yang lain seperti ROE, ROA, ROCE, EPS, *Residual Income* & indikator-indikator kinerja yang lain.<sup>4</sup>

Peristiwa di luar kontrol perusahaan bisa berpengaruh pula terhadap akumulasi kekayaan perusahaan, seperti lingkungan bisnis yang semakin baik karena ada kebijakan pemerintah atau kenaikan harga komoditas di pasar internasional. Pendekatan MVA untuk menilai perusahaan boleh dibidang lebih komprehensif.<sup>5</sup>

MVA juga merupakan pendekatan yang paling *objektif*. Sebagai contoh, perusahaan yang agresif berinvestasi cenderung memiliki EVA negatif karena investasinya tersebut belum membuahkan hasil, tapi bukan berarti perusahaan tersebut jelek. Justru bila para pemegang saham menilai investasi

---

<sup>2</sup> Taufik, "Penerapan EVA di Mancanegara," *Majalah SWA*, No. 20/xvii, (4-17 Oktober 2001).

<sup>3</sup> Lucky Bani Wibowo, 2005, *Pengaruh Economic Value Added dan Profitabilitas Perusahaan terhadap Return Pemegang Saham*, Skripsi Fak. Ekonomi UII Yogyakarta, hlm. 3-4.

<sup>4</sup> R. Agus Sartono & Kusdhianto Setiawan, "Adakah Pengaruh EVA terhadap Nilai Perusahaan & Kemakmuran Pemegang Saham pada Perusahaan Publik?", *Jurnal Ekonomi & Bisnis Indonesia*, vol. 14, No. 4, (1999), hal. 124.

<sup>5</sup> Kusnan M. Djawahir, *Mengukur Kekayaan...*, hlm. 30.

tersebut dapat membuat perusahaan semakin bagus di masa yang akan datang, mereka akan menghargai saham perusahaan tersebut lebih tinggi, sehingga nilai perusahaan maupun MVA-nya juga makin tinggi.

Berdasarkan hal tersebut, penulis mencoba menguji dan menjelaskan *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) serta pengaruhnya terhadap harga saham. Indonesia yang mayoritas penduduknya muslim telah memiliki instrumen pasar modal syari'ah yaitu *Jakarta Islamic Index*. JII merupakan indeks yang terdiri dari 30 saham yang mengakomodasi syariat investasi dalam Islam. JII juga digunakan sebagai tolak ukur (*benchmark*) untuk mengukur kinerja suatu investasi saham berbasis syari'ah, maka dalam penelitian ini penulis mengambil judul "Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan-Perusahaan yang *Listing* di *Jakarta Islamic Index* (JII).

## **B. Pokok Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah di atas serta untuk memperjelas arah penelitian, maka pokok masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* secara bersama-sama terhadap harga saham perusahaan di *Jakarta Islamic Index*?
2. Bagaimana pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap harga saham perusahaan di *Jakarta Islamic Index*?
3. Bagaimana pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap harga saham perusahaan di *Jakarta Islamic Index*?

## C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

### 1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan pokok permasalahan yang dirumuskan di atas, maka tujuan penelitian yang akan dicapai dalam penelitian ini adalah:

- a. Menguji dan menjelaskan pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) secara bersama-sama terhadap harga saham perusahaan di *Jakarta Islamic Index*.
- b. Menguji dan menjelaskan pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap harga saham perusahaan di *Jakarta Islamix Index*.
- c. Menguji dan menjelaskan pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap harga saham perusahaan di *Jakarta Islamic Index*.

### 2. Kegunaan Penelitian

- a. Bagi peneliti diharapkan menambah wawasan mengenai masalah-masalah yang terjadi dalam praktek kegiatan bisnis khususnya ”investasi.”
- b. Bagi UIN sunan Kalijaga penelitian ini diharapkan dapat menambah referensi perpustakaan khususnya tentang konsep baru pengukuran kinerja keuangan perusahaan yakni *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA).
- c. Bagi pihak terkait diharapkan penelitian ini dapat menjadi rujukan untuk penelitian selanjutnya.
- d. Bagi Investor akan memberikan masukan dalam pengambilan keputusan dalam berinvestasi di *Jakarta Islamic index* (JII).

- e. Bagi Perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam perbaikan atau peningkatan kinerja keuangan perusahaan serta menerapkan alat ukur kinerja keuangan perusahaan yang dapat mencerminkan nilai perusahaan.

#### D. Telaah Pustaka

Beberapa penelitian yang pernah dilakukan tentang pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap harga saham antara lain adalah penelitian oleh Evadini Bukit tentang pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap harga saham yang menyimpulkan adanya korelasi yang tinggi antara EVA dan harga saham.<sup>6</sup> Penelitian yang dilakukan oleh Sujarwo yang menyimpulkan dalam penelitiannya bahwa MVA mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.<sup>7</sup>

Dewi menganalisa pengaruh *Return On Investment*, *Economic Value Added*, dan *Market Value Added* terhadap Harga Saham pada perusahaan *Property And Real Estate* yang *Listed* di BEJ dan menyimpulkan bahwa secara simultan EVA, ROI, dan MVA berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan secara parsial menunjukkan adanya pengaruh positif antara MVA dan harga saham.<sup>8</sup>

---

<sup>6</sup> Gita Evadini Bukit, *Pengaruh Economic Value Added terhadap Harga Saham Pasar Modal*, Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Widyatama Bandung, 2003.

<sup>7</sup> Sujarwo, *Pengaruh Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA) dan Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Industri food and Beverages di Bursa Efek Jakarta*, Skripsi Fak. Ekonomi UAD Yogyakarta, 2007.

<sup>8</sup> Dewi Rahmawati, *Analisis Pengaruh Return On Investment, Economic Value Added, dan Market Value Added Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Property And Real Estate yang Listed di BEJ*, Skripsi Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Jember.

Hasil yang sebaliknya ditunjukkan Asep dalam penelitiannya yang berjudul Analisis Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) Terhadap Harga Saham Perusahaan Plastik dan *Packaging* yang *Go Public* di BES menyimpulkan bahwa EVA dan MVA baik secara simultan dan parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.<sup>9</sup> Penelitian tentang EVA lainnya juga dilakukan oleh Surifah dan Nuri Hidayah, yaitu tentang “Pengaruh Informasi akuntansi perusahaan yang ber-EVA positif dan ber-EVA negatif terhadap perubahan harga saham”.<sup>10</sup> Tulisan ini dimuat dalam jurnal *Kajian Bisnis* yang diterbitkan Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Wiwaha. Penelitian ini menunjukkan tidak adanya pengaruh yang signifikan antara EVA dan harga saham.

#### **E. Kerangka Teoritik**

Saham atau *stock* atau *inventory* atau *share* merupakan salah satu alternatif instrumen investasi keuangan yang diperjualbelikan di Pasar Modal (*Capital Market*) atau Bursa Efek (*Stok Exchange*).<sup>11</sup> Perusahaan yang *Go Public* merupakan perusahaan yang sudah menjual sahamnya ke masyarakat umum. *Go Public* merupakan proses timbal balik antara perusahaan yang membutuhkan modal untuk meningkatkan kegiatan usahanya dengan pemodal

---

<sup>9</sup> Asep Saepuloh, Analisis Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) Terhadap Harga Saham Perusahaan Plastik dan *Packaging* yang *Go Public* di BES, Fakultas Ekonomi, Universitas Muhammadiyah Gresik.

<sup>10</sup> Surifah dan Nuri Hidayah, “Pengaruh Informasi Akuntansi Perusahaan yang Ber-EVA Positif dan Ber-EVA Negatif terhadap Perubahan Harga Saham”, *KAJIAN BISNIS*, volume 13, No. 3 (September 2004), hlm. 345-362.

<sup>11</sup> Tajul Khalwati, *Inflasi dan Solusinya*, (Jakarta: PT.Gramedia Pustaka Utama, 2000), hlm. 256.

yang akan menanamkan modalnya kepada perusahaan. Dengan *Go Public* pemodal akan mempunyai kesempatan untuk menanamkan modalnya dengan prospek hasil dan ikut serta menentukan kebijakan pengelolaan perusahaan tersebut.

Harga saham yang diperjualbelikan di pasar modal dipengaruhi oleh banyak faktor yang akan menimbulkan kenaikan atau penurunan harga saham tersebut. Menurut Atmaja faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham antara lain adalah:<sup>12</sup>

- a. *Earning Per Share* (penghasilan per lembar saham) di masa yang akan datang.
- b. Timing dari arus penghasilan yang diproyeksikan.
- c. Risiko dari penghasilan yang diproyeksikan.
- d. Kebijakan deviden.
- e. Kendala *ekstern* seperti Undang-undang dan peraturan yang ada.
- f. Tahun aktivitas ekonomi.
- g. Pajak.
- h. Kondisi pasar modal.

Kinerja Perusahaan adalah produktifitas perusahaan dalam melakukan kegiatan atau kemampuan perusahaan dalam melakukan kegiatan untuk menghasilkan produk yang dapat memberikan nilai bagi perusahaan. Kemakmuran pemegang saham yang menjadi tujuan utama yang diwujudkan

---

<sup>12</sup> Setia Lukas Atmaja, *Manajemen Keuangan*, (Yogyakarta : Andi Offset, 1994), hlm. 8.

dengan harga saham menjadi landasan penting bagi tiap pengambilan keputusan. Penilaian perusahaan khususnya kinerja sering dilakukan antara lain untuk *merger* dan *akuisisi*, *restrukturisasi* dan pemulihan usaha, untuk mengetahui nilai wajar saham yang akan ditawarkan pada publik.<sup>13</sup>

Pada dasarnya investor mengukur kinerja perusahaan berdasarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam kegiatan operasinya merupakan fokus utama dalam penilaian kinerja perusahaan, karena laba merupakan indikator kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya kepada para pemegang saham. Jika perusahaan memiliki kinerja yang baik maka investor akan menanamkan modalnya, karena bisa dipastikan akan memperoleh keuntungan dari penanaman modal tersebut.<sup>14</sup>

Pengukuran kinerja suatu perusahaan diwujudkan melalui adanya penciptaan nilai tambah (*value creation*) oleh perusahaan. Penelitian ini menggunakan konsep *value creation* sebagai indikator kinerja perusahaan, yaitu dengan *Economic Value Added* dan *Market Value Added*.

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

Menurut Tunggal, EVA adalah suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomis suatu perusahaan yang menyatakan

---

<sup>13</sup> Saiful M. Ruky, *Menilai Penyertaan dalam Perusahaan*, (Jakarta: Elexmedia Komputindo, 1999), hlm. 20.

<sup>14</sup> Agus Sartono, *Manajemen Keuangan; Teori dan Aplikasi*, (Yogyakarta: BPFE, 2001), hlm. 114.

bahwa kesejahteraan dapat tercipta jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi (*operating cost*) dan biaya modal (*cost of capital*).<sup>15</sup>

Menurut Tandelilin EVA merupakan ukuran kinerja perusahaan dalam meningkatkan nilai tambah (*Value Added*) bagi perusahaan. Asumsinya jika kinerja manajemen baik atau efektif (dilihat dari nilai tambah yang diberikan) maka akan tercermin pada peningkatan harga saham perusahaan dan biasanya akan direspon oleh meningkatnya harga saham. Demikian sebaliknya jika negatif, berarti perusahaan mengalami penurunan kinerja yang biasanya akan direspon dengan penurunan harga.<sup>16</sup>

## 2. *Market Value Added* (MVA)

Menurut Melni K. Harriman, MVA adalah selisih antara nilai perusahaan yang merupakan nilai saham beredar ditambah dengan utang dan jumlah modal (kapital) yang ditanamkan. Kapital merupakan modal sendiri dan utang setelah penyesuaian (*adjustment*). Penyesuaian dilakukan untuk merefleksikan kondisi ekonomi baik atas hasil usaha (laba) maupun modal. Penyesuaian yang dilakukan misalnya kelebihan kas dikeluarkan dari modal.<sup>17</sup> Taufik seorang Konsultan pada *MarkPlus & Co.*

---

<sup>15</sup> Amien Wijaya Tunggal, *EVA: Value Based Management (VBM)*, (Jakarta: Hervindo, 2001), hlm. 1.

<sup>16</sup> Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, (Yogyakarta: BPFE, 2001), hlm. 195

<sup>17</sup> Mellani K. Harriman, "Bagaimana Memeringkat 100 Best Market Value Adding Companies?," *Majalah SWA*, No 26/XXIII (6 – 18 Desember 2007), hlm. 44.

menjelaskan bahwa MVA selalu berkorelasi positif dengan harga saham, sementara EVA tidak selalu berkorelasi positif dengan harga saham.<sup>18</sup>

Sebelum menjual atau membeli saham investor akan melihat kinerja perusahaan berdasarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya untuk menghasilkan keuntungan. Harga Saham akan bergerak sesuai dengan kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi atas saham tersebut di pasar sekunder. Tinggi rendahnya harga lebih banyak dipengaruhi oleh pertimbangan pembeli atau penjual tentang kondisi internal dan eksternal perusahaan.<sup>19</sup>

## F. Hipotesis

Berdasarkan permasalahan yang telah dikemukakan, maka diajukan hipotesis sebagai berikut :

$H_{a1}$  = *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

$H_{a2}$  = *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

$H_{a3}$  = *Market Value Added* (MVA) berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

---

<sup>18</sup> Taufik, "Penerapan EVA di Mancanegara," *Majalah SWA*, No. 20/XVII, (4-17 Oktober 2001).

<sup>19</sup> Samsul Bachri, "Profitabilitas dan Nilai Pasar Perusahaan Terhadap Perubahan Harga Saham pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Jakarta," *Jurnal Persepsi*, edisi khusus, hlm. 9.

## G. Metode Penelitian

### 1. Jenis Penelitian

Penelitian ini jika dilihat dari kegunaan penelitian termasuk dalam jenis penelitian terapan (*Applied Research*). Penelitian terapan dilakukan dengan tujuan menerapkan, menguji, dan mengevaluasi kemampuan suatu teori yang diterapkan dalam memecahkan masalah-masalah praktis.<sup>20</sup> Adapun sifat penelitian ini adalah eksplanasi. Penelitian eksplanasi yaitu penelitian yang dimaksudkan untuk menjelaskan suatu generalisasi sampel terhadap populasinya atau menjelaskan hubungan, perbedaan, atau pengaruh suatu variabel dengan variabel yang lain.<sup>21</sup>

### 2. Populasi dan Sampel

Populasi adalah suatu kesatuan individu atau subyek pada wilayah dan waktu serta dengan kualitas tertentu yang akan diamati/diteliti.<sup>22</sup> Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan di *Jakarta Islamic Index*. Sampel adalah bagian dari populasi yang dijadikan subyek penelitian sebagai wakil dari para anggota populasi.<sup>23</sup> Untuk menentukan sampel dalam penelitian ini digunakan metode *Purposif Sampling*,

---

<sup>20</sup> Supardi, *Metodologi Penelitian Ekonomi dan Bisnis*, cet. I (Yogyakarta: UII Press, 2005), hlm. 26.

<sup>21</sup> M. Burhan Bungin, *Metodologi Penelitian Kuantitatif: Komunikasi, Ekonomi, dan Kebijakan Publik serta Ilmu-Ilmu Sosial Lainnya*, edisi ke-2, cet. II (Jakarta: Prenada Media Group, 2005), hlm. 38.

<sup>22</sup> Supardi, *Metodologi Penelitian.....*, hlm. 101.

<sup>23</sup> Supardi, *Metodologi Penelitian.....*, hlm. 103.

merupakan tipe pemilihan sampel secara tidak acak yang informasinya diperoleh menggunakan pertimbangan tertentu.<sup>24</sup>

Kriteria pemilihan perusahaan yang akan dijadikan sampel dalam penelitian ini yaitu:

- a. Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) secara konsisten selama tiga tahun berturut-turut (2005-2007).
- b. Terdapat informasi mengenai laporan keuangan perusahaan dan harga saham perusahaan tahunan selama tahun 2005-2007.
- c. Perusahaan tidak dalam proses *delisting*.

### 3. Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data penelitian yang diperoleh secara tidak langsung dari sumbernya melainkan diperoleh melalui perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain), umumnya berupa bukti, catatan atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip.<sup>25</sup> Data yang akan dianalisis diperoleh dari *Annual Report* yang diterbitkan oleh perusahaan index serta dari *Indonesian Capital Market Directory*, ECFIN, PT.BEJ Jakarta.

### 4. Definisi Operasional Variabel

Variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel bebas (*independen*) dan variabel terikat (*dependen*). Variabel bebas terdiri dari

---

<sup>24</sup> Nur Indriantoro dan Bambang Supomo, *Metode Penelitian Bisnis* (Yogyakarta: BPFE, 2002), hlm. 131.

<sup>25</sup> Nur Indriantoro dan Bambang Supomo, *Metode Penelitian ...*, hlm.147.

*Economic Value Added (X<sub>1</sub>)* dan *Market Value Added (X<sub>2</sub>)*, variabel terikat adalah harga saham (*Y*).

a. Harga Saham

Harga saham adalah nilai dari suatu saham yang diperjualbelikan di bursa efek yang diukur dengan nilai mata uang (harga), dimana harga saham tersebut akan ditentukan antara *demand* dan *supply*. Harga saham yang diperjualbelikan di pasar modal dipengaruhi banyak faktor yang akan menimbulkan kenaikan atau penurunan. Beberapa faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham antara lain: laba per lembar saham yang diharapkan, aliran penerimaan laba, risiko laba yang direncanakan, penggunaan hutang, kebijakan dividen.<sup>26</sup>

b. *Economic Value Add (EVA)*

EVA mengukur kinerja operasional perusahaan yang mempertimbangkan *required rate of return* yang diminta oleh investor & kreditor.

$$\boxed{EVA = NOPAT - Capital Charges}$$

Keterangan:

NOPAT = Laba bersih operasi setelah pajak

*Capital Charges* = WACC x *Invested Capital*

---

<sup>26</sup> Brigham, Eugene F, dan Joel F. Houston, *Manajemen Keuangan*, alih bahasa Dodo Suharto dan Herman Wobowo, (Jakarta: Erlangga, 2001), hlm. 25.

Keterangan:

WACC = Biaya modal rata-rata tertimbang

*Invested capital* = Seluruh investasi yang digunakan perusahaan untuk menjalankan operasinya

Langkah-langkah sebelum menentukan nilai EVA:

1) Menghitung biaya hutang (*cost of debt*)

*Cost of debt* atau  $rd$  merupakan *rate* yang harus dibayar perusahaan di dalam pasar pada saat ini untuk mendapatkan hutang jangka panjang baru. Besarnya  $rd$  dapat dirumuskan:

$$rd = \frac{\text{Biaya Bunga}}{\text{Total Hutang}}$$

2) Menghitung biaya modal sendiri (*cost of equity*)

Untuk menaksir biaya modal saham perlu pendekatan berdasarkan tingkat pengembalian saham, karena untuk menentukan biaya modal saham harus berdasarkan nilai pasar yang berlaku dan bukan nilai buku. Untuk menghitung biaya modal sendiri digunakan rumus sebagai berikut:

$$re = \frac{EPS}{P}$$

$re$  = biaya modal

EPS = proyeksi laba per lembar saham

P = harga pasar perlembar saham sekarang

### 3) Menghitung Tingkat Modal

Untuk mengetahui komposisi hutang dan komposisi modal digunakan rumus:

$$\text{Tingkat Modal dari Ekuitas (E)} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Invested Capital}}$$

$$\text{Tingkat Modal dari Hutang (D)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Invested Capital}}$$

E = Tingkat Modal dari Ekuitas

D = Tingkat Modal dari Hutang

Keterangan:

*Invested Capital* = Total Hutang + Ekuitas – Hutang Jangka Pendek

### 4) Menghitung ongkos modal tertimbang/*Weight Average Cost of Capital* (WACC)

WACC adalah biaya ekuitas (*cost of equity*) dan biaya hutang (*cost of debt*) yang masing-masing dikalikan dengan persentase ekuitas dan hutang dalam struktur modal perusahaan.<sup>27</sup>

Rumus menghitung WACC adalah:

$$\text{WACC} = \{D \times rd(1 - tax)\} + (E \times re)$$

Keterangan:

D = Tingkat Modal dari Hutang

---

<sup>27</sup> Lisa Linawati Utomo, "Economic Value Added Sebagai Ukuran Keberhasilan Kinerja Manajemen Perusahaan", *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, vol.1, no.1, (Mei 1999), hlm. 38.

- rd = Biaya Hutang  
 E = Tingkat Modal dari Ekuitas  
 re = Biaya Modal sendiri

5) Menghitung NOPAT (*net operating profit after tax*)

NOPAT merupakan laba usaha setelah pajak, perhitungan NOPAT tidak mengikut sertakan faktor non operasional, misalnya laba rugi atas penjualan aktiva tetap, penghitungan usaha dan penjualan investasi.

$$\text{NOPAT} = \text{Laba Bersih setelah Pajak} + \text{Biaya Bunga}$$

6) Menghitung *Capital Charges* (*Total Cost of Capital*)

*Capital charges* adalah aliran kas yang dibutuhkan untuk mengganti para investor atau risiko usaha dari modal yang ditanamkan.

$$\text{Capital charges} = \text{WACC} \times \text{Invested Capital}$$

WACC = Biaya modal rata-rata tertimbang

*Invested Capital* = Seluruh investasi yang digunakan perusahaan dalam menjalankan operasinya

$$= \text{Total Hutang} + \text{Ekuitas} - \text{Hutang Jangka Pendek}$$

c. *Market value added* (MVA)

MVA menitik beratkan pada nilai pasar perusahaan dan total modal yang diinvestasikan sehingga mencerminkan kemakmuran yang diperoleh pemegang saham.

$$\boxed{MVA = \text{Nilai Pasar} - \text{Invested Capital}}$$

$$\text{Nilai Pasar} = \text{Harga Saham} \times \text{Jumlah Saham Beredar}$$

$$\text{Invested Capital} = \text{Total Hutang} + \text{Ekuitas} - \text{Hutang Jangka Pendek}$$

5. Analisis Data

a. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif merupakan pengumpulan dan peringkasan data, serta penyajian hasil peringkasan tersebut dalam bentuk tabel maupun persentasi grafis agar terorganisir dengan baik dan teratur.

b. Analisis Kuantitatif

Analisis kuantitatif digunakan untuk melihat pola hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Penjelasan mengenai pola hubungan tersebut dalam penelitian ini digunakan pendekatan analisis regresi linier berganda. Sebelum dilakukan analisis regresi linier berganda, untuk menjamin kenormalan distribusi data agar hasil analisis penelitian ini tidak bias, maka terlebih dahulu akan dilakukan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik meliputi lima macam uji yaitu:

### 1) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah model regresi linear berganda ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinilai telah terjadi masalah autokorelasi. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Pengujian ini dapat dilakukan dengan menggunakan *Runs Test*.<sup>28</sup>

*Runs Test* digunakan untuk menguji apakah antar residual terdapat korelasi yang tinggi. Jika antar residual tidak terdapat hubungan korelasi maka dikatakan bahwa residual adalah acak atau random..<sup>29</sup> *Runs Test* digunakan untuk melihat apakah data residual terjadi secara random atau tidak (sistematis) dengan membuat hipotesa sebagai berikut:

Ho : Data residual random (acak).

Ha : Data residual tidak acak

Pengambilan keputusan:

Jika probabilitas  $> 0,05$ , maka Ho diterima.

Jika probabilitas  $< 0,05$  maka Ho ditolak.

---

<sup>28</sup> Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 11*, (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2005), hlm.95.

<sup>29</sup> Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis...*, hlm. 97.

## 2) Uji Heteroskedastisitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan *variance* dan residual satu pengamatan ke pengamatan lain dalam regresi linier. Jika *variance* dan residual dalam satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut dengan homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik tidak terjadi heteroskedastisitas. Deteksi ada tidaknya gejala heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel dependen dengan residualnya. Jika ada pola tertentu pada grafik *scatterplot*, maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Sebaliknya jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.<sup>30</sup> Uji statistik untuk memperkuat kesimpulan dari grafik *scatterplot* dilakukan dengan uji *glejser*. Uji *glejser* dilakukan dengan cara meregresikan nilai absolut residual dengan variabel independen. Apabila variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka mengindikasikan terjadi heteroskedastisitas.<sup>31</sup>

---

<sup>30</sup> Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 11*, (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2005), hlm.105.

<sup>31</sup> Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis...*, hlm.108.

### 3) Uji Multikolinieritas

Kasus multikolinearitas adalah kejadian adanya korelasi antar variabel bebas. Artinya ada korelasi antara  $X_1, X_2, \dots, X_n$ .<sup>32</sup> Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Korelasi antar variabel independen mengakibatkan variabel tidak *ortogonal*. Variabel *ortogonal* adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. Pengujian terhadap asumsi multikolinieritas dalam penelitian ini dilakukan dengan uji VIF. Kriteria untuk mengetahui ada tidaknya gejala multikolinieritas adalah jika nilai VIF suatu variabel bebas  $>10$  maka terjadi multikolinieritas. Gejala multikolinieritas dapat juga dideteksi dengan melihat nilai *tolerance*. Kriteria pengujian adalah jika nilai *tolerance*  $< 0.10$  maka model penelitian mengalami problem multikolinieritas.<sup>33</sup>

### 4) Uji Normalitas

Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi variabel dependen, variabel independen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi

---

<sup>32</sup> Bambang Suharjo, *Analisis Regresi Terapan dengan SPSS*, (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2008), hlm.98.

<sup>33</sup> Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis...*, hlm.93.

yang baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal.<sup>34</sup>

Uji normalitas dalam penelitian ini akan menggunakan *Kolmogorov-Smirnov* dengan membuat hipotesis:

$H_0$  : Data residual berdistribusi normal.

$H_a$  : Data residual tidak berdistribusi normal.

Pengambilan keputusan:

Jika probabilitas  $> 0,05$ , maka  $H_0$  diterima.

Jika probabilitas  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak.

#### 5) Uji Linieritas

Uji linieritas digunakan untuk menguji apakah antara variabel independen dengan variabel dependen terdapat hubungan linier. Model regresi yang baik adalah dengan distribusi data linier. Uji linieritas dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji F dari analisis regresi sederhana. Kriteria pengujiannya adalah dengan cara membandingkan antara besarnya nilai F signifikansi dengan  $(\alpha) 0.05$ . Jika F signifikan  $> \alpha (0.05)$  maka variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen atau hubungan tersebut tidak linier. Sebaliknya jika F signifikan  $< \alpha (0.05)$  maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen atau hubungan tersebut linier.

---

<sup>34</sup> Singgih Santoso, *Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik* (Jakarta: Elex Media Komputindo, 2001), hlm. 212.

### c. Analisis Regresi Berganda

Kenyataan di lapangan bahwa suatu variabel terikat tidak hanya dapat dijelaskan oleh satu variabel bebas saja, tetapi perlu dijelaskan oleh beberapa variabel terikat.<sup>35</sup> Analisis regresi berganda (*multiple regression analysis*) merupakan model yang digunakan untuk menganalisis pengaruh lebih dari satu variabel independen terhadap satu variabel dependen. Rumus regresi berganda disesuaikan dengan jumlah variabelnya. Persamaan regresi berganda dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$$

Keterangan:  $Y$  = variabel dependen (harga saham)

$a$  = konstanta

$\beta$  = koefisien arah regresi linier

$X_1$  = variabel independen 1 (EVA)

$X_2$  = variabel independen 2 (MVA)

$e$  = Besaran nilai residu (standar error)

### d. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh yang signifikan dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen, sebagaimana yang telah dirumuskan di

---

<sup>35</sup> Bambang Suharjo, *Analisis Regresi...*, hlm.98.

awal. Adapun pengujian hipotesis dilakukan dengan cara sebagai berikut:

1) Uji F - Statistik

Uji F digunakan untuk menguji pengaruh dari seluruh variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Uji ini dilakukan dengan cara membandingkan antara besarnya nilai F signifikansi dengan  $(\alpha) 0,05$ . Kriteria pengujian yang digunakan untuk menerima atau menolak hipotesis nol ( $H_0$ ) di atas adalah : Jika F signifikan  $> \alpha$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, tetapi jika hasil F signifikan  $< \alpha$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.<sup>36</sup>

2) Uji *Goodness of Fit* ( $R^2$ )

Nilai R-Square ( $R^2$ ) menjelaskan besarnya pengaruh kedua variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama. Besarnya nilai koefisien determinasi berkisar  $0 \leq R^2 \leq 1$ .

Apabila nilai R-Square mendekati satu merupakan indikator yang menunjukkan semakin kuatnya pengaruh perubahan variabel-variabel independen terhadap perubahan variabel dependen.

3) Uji t - statistik

Uji ini digunakan untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara individual.

Nilai t-statistik hitung dapat dicari dengan menggunakan rumus:

---

<sup>36</sup> Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis...*, hlm. 84.

$$t_{hitung} = \frac{\text{koefisien regresi } (b_1)}{S \text{ tan dar deviasi } (b_1)}$$

Pada taraf signifikansi ( $\alpha$ ) = 5% dan derajat kebebasan atau *degree of freedom* ( $df$ ) =  $n-k-1$ , yang mana  $n$  adalah jumlah sampel dan  $k$  adalah banyaknya variabel independen, maka akan diperoleh besarnya nilai  $t_{tabel}$ . Selanjutnya pengujian  $t$ -statistik dilakukan dengan uji satu sisi. Adapun kriteria pengambilan keputusan uji  $t$ -statistik adalah sebagai berikut :<sup>37</sup>

Uji sisi kanan: Jika  $t_{hitung} \leq t_{tabel}$  berarti  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.

Jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$  berarti  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.

## H. Sistematika Pembahasan

Skripsi ini menggunakan sistematika pembahasan yang terdiri dari lima bab, dan dalam setiap bab terdiri dari sub-sub bab. Adapun sistematika pembahasan ini antara lain:

Bab I : Berisi pendahuluan sebagai pengantar skripsi yang terdiri dari latar belakang masalah, pokok masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, telaah pustaka, kerangka teoritik, hipotesis, metode penelitian, dan sistematika pembahasan.

Bab II : Berisi landasan teori yang mencakup kajian secara komprehensif mengenai penilaian dan pengukuran kinerja keuangan perusahaan,

---

<sup>37</sup> Djarwanto dan Pangestu Subagyo, *Statistik Induktif*, edisi IV, cet. I (Yogyakarta: BPFE, 1993), hlm. 197.

*Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)* serta saham.

Bab III: Berisi gambaran umum objek penelitian yang terdiri dari kajian mengenai Bursa Efek, *Jakarta Islamic Index*, serta profil perusahaan yang dijadikan sampel penelitian.

Bab IV: Berisi analisis data penelitian beserta pengujian hipotesa penelitian serta uraian hasil penelitian.

Bab V : Berisi kesimpulan dari hasil penelitian beserta saran-saran dari penulis.

## BAB V

### PENUTUP

#### A. Kesimpulan

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan sebelumnya maka didapatkan beberapa hasil sebagai berikut:

1. Korelasi antara EVA dan MVA terhadap Harga Saham relatif kuat. Ini juga berarti bahwa semakin besar nilai EVA dan MVA, maka kecenderungan nilai Harga Saham pun semakin besar, atau sebaliknya. Sekitar 71,1% keadaan Harga Saham dapat dijelaskan oleh EVA dan MVA. Kemudian sisanya yaitu 28,9% dari Harga Saham dipengaruhi atau bisa dijelaskan oleh faktor-faktor yang lain.
2. Berdasarkan hasil *t-test*, terlihat nilai probabilitas EVA sebesar 0,044. Karena nilai probabilitas  $<0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa koefisien regresi EVA signifikan, atau dengan kata lain EVA berpengaruh terhadap Harga Saham
3. Berdasarkan hasil *t-test*, diperoleh nilai probabilitas MVA sebesar 0.000. Karena nilai probabilitas  $<0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa koefisien regresi MVA signifikan, atau dengan kata lain MVA berpengaruh terhadap Harga Saham.

## B. Saran

Ada beberapa saran dari hasil penelitian ini dan dapat diharapkan sebagai bahan referensi untuk melakukan penelitian selanjutnya yaitu:

1. Karena keadaan ekonomi yang dinamis maka akademisi harus selalu mengembangkan penelitian salah satunya tentang *Value Measures* yang mendasarkan kinerja berdasarkan nilai. Selain dengan *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) juga dengan menambah variabel lain seperti seperti *Cash Value Added* (CVA) serta *Shareholder Value* (SHV).
2. Bagi para peneliti yang ingin melakukan analisis kinerja keuangan perusahaan yang menggunakan metode EVA dan MVA bisa dengan menambah rentang waktu penelitian lebih lama sehingga akan diperoleh hasil yang lebih valid.
3. Selain menambah data uji dengan rentang waktu penelitian yang lebih lama juga bisa ditambah daftar perusahaan sampel yang diteliti tidak hanya perusahaan di *Jakarta Islamic Index* saja.

## DAFTAR PUSTAKA

### A. Kelompok Ilmu Fiqih

Qardhawi, Yusuf, 2002, *Halal dan Haram*, alih bahasa oleh Abu Sa'id Al-Falahi dan Ainur Rafiq, Jakarta: Robbani Press.

Sudarsono, Heri, 2003, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah Deskripsi dan Ilustrasi*, Yogyakarta: Ekonisia.

### B. Manajemen Keuangan dan Pasar Modal

Arifin, Zainal, *Teori Keuangan dan Pasar Modal*, edisi I, cet. Ke-2, Yogyakarta: Ekonosia, 2007.

Atmaja, Setia Lukas, *Manajemen Keuangan*, Yogyakarta : Andi Offset, 1994.

Brigham, Eugene F, dan Joel F. Houston, *Manajemen Keuangan*, alih bahasa Ali Akbar Yulianto, Jakarta: Erlangga, 2001.

Eduardus, Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Yogyakarta: BPFE, 2001.

Hanafi, Mamduh, *Manajemen Keuangan*, Yogyakarta: BPFE, 2004.

Khalwati, Tajul, *Inflasi dan Solusinya*, Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama, 2000.

Riyanto, Bambang, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, edisi keempat, Yogyakarta: BPFE UGM, 1995.

Sartono, R. Agus & Kusdhianto Setiawan, *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*, cetakan pertama, edisi ke-4, Yogyakarta: BPFE, 2001.

Tandelilin, Eduardus, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi Pertama, Yogyakarta: BPFE, 2001.

Tunggal, Amin Widjaya, *EVA: Teori, Soal dan Kasus*, Jakarta: Harvarindo, 2001.

Umar, Husein, *Evaluasi Kinerja Perusahaan*, Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama, 2005

Young, S. David & Stephen F. O'Byrne, *EVA dan Manajemen Berdasarkan Nilai: Panduan Praktis Untuk Implementasi*, alih bahasa Lusy Widjaja, edisi I, Jakarta: Salemba Empat, 2001.

### C. Jurnal dan Penelitian

Astuti, S. Pudji, *Economic Value Added (EVA) Merupakan Indikator Adanya Penciptaan Nilai dari Suatu Investasi*, Padma Sri Kreshna vol. 1. No. 2, Mei 2001.

Bachri, Samsul, *Profitabilitas dan Nilai Pasar Perusahaan Terhadap Perubahan Harga Saham pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Jakarta*, Jurnal Persepsi, Edisi Khusus.

Bukit, Gita Evadini, *Pengaruh Economic Value Added terhadap Harga Saham di Pasar Modal (Studi Kasus pada Bursa Efek Jakarta)*, Skripsi Fak. Ekonomi Universitas Widyatama, Bandung, 2003.

Djawahir, Kusnan M., *Mengukur Kekayaan Perusahaan*, SWA No. 26/XXIII, Desember 2007.

Iramani & Erie Febrian, *Financial Value Added: Suatu Paradigma dalam Pengukuran Kinerja dan Nilai Tambah Perusahaan*, Jurnal Akuntansi & Keuangan vol. 7, No. 1, Mei 2005.

Iriana, Prapti, *Perspektif Shareholder Value Creation dalam Pengukuran Kinerja dengan EVA*, Jurnal KOMPAK, Nomor 8, Mei-Agustus 2003.

Jumono, Sapto, *Aplikasi EVA (Economic Value Added) dalam Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan*, Jurnal Ekonomi Bisnis 1 (Agustus), 52-61, Jakarta: STIEG.

Majidah, *Hubungan Antara Rasio Profitabilitas dengan Nilai Tambah Ekonomi dalam Pengukuran Kinerja Keuangan Perusahaan*, Jurnal Akuntansi Th VII 02 Desember 2003.

O'Byrne, Stephen F., *EVA and Market Value*, Journal of Applied Corporate finance, volume 9 number 1, spring 1996.

Pambudi, Teguh S., *Agar EVA Oke*, Reportase Herning Banirestu, Suhariyanto, Tutut Handayani, SWA 21 XIX 16-29 Pktober 2003.

Pradhono & Yulius Jogi Christiawan, *Pengaruh Economic Value Added, Residual Income, Earning dan Arus Kas Operasi terhadap Return yang*

*Diterima Oleh Pemegang Saham*, Universitas Kristen Petra: Jurnal Akuntansi dan Keuangan vol. 6, No. 2, November 2004.

Purnomo, Yogo, *Keterkaitan Kinerja Keuangan dengan Harga Saham*, Usahawan No. 12 TH XXVII Desember 1998.

Salim, Yuliana dkk, *Analisis Pengaruh Kinerja dengan Konsep Konvensional dan Konsep Value Based Terhadap Rate of Return*, Simposium Nasional Akuntansi VI, Surabaya, 16-17 Oktober 2003.

Sartono, R. Agus & Kusdhianto Setiawan, *Adakah Pengaruh EVA terhadap Nilai Perusahaan & Kemakmuran Pemegang Saham pada Perusahaan Publik?*, Jurnal Ekonomi & Bisnis Indonesia, vol. 14, No. 4, 1999.

Sasongko, Noer & Nila Wulandari, *Pengaruh EVA dan Rasio-Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham*, Empirika, vol. 19 No. 1, Juni 2006.

Sujarwo, *Pengaruh Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA) dan Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Industri food and Beverages di Bursa Efek Jakarta*, Skripsi Fak. Ekonomi UAD Yogyakarta, 2007.

Suryadi, *Penerapan Konsep Penilaian Kinerja Perusahaan*, Majalah Bistek Edisi 08/Th. VII/Agustus 1999.

Taufik, *Penerapan EVA di Mancanegara*, Majalah SWA No. 20/XVII/4-17 Oktober 2001.

Utama, Siddharta & Cynthia Afriani, *Praktek Corporate Governance dan Penciptaan Nilai Perusahaan: Studi Empiris di BEJ*, Usahawan No. 8 th XXXIV Agustus 2005.

Utomo, Lisa Linawati, *Economic Value Added Sebagai Ukuran Keberhasilan Kinerja Manajemen Perusahaan*, Universitas Kristen Petra: Jurnal Akuntansi dan Keuangan vol. 1, No. 1, Mei 1999.

Wibowo, Lucky Bani, 2005, *Pengaruh Economic Value Added dan Profitabilitas Perusahaan terhadap Return Pemegang Saham*, Skripsi Fak. Ekonomi UII Yogyakarta.

Widayanto, Gatot, *EVA/NITAMI: Suatu Terobosan Pengukuran Kinerja Perusahaan*, Usahawan No.12, Th.XXII Desember 1993.

**D. Metode Penelitian dan Statistik**

Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo, *Metode Penelitian Bisnis*, Yogyakarta: BPF, 2002.

Ghozali, Imam, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2005.

Suharjo, Bambang, *Analisis Regresi Terapan dengan SPSS*, Yogyakarta: Graha Ilmu, 2008.

**E. Lain-Lain**

Buku Panduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia, Jakarta: Indonesia Stock Exchange, 2008.

Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasian per 31 Desember 2008, Indonesian Capital Market Directory, 2008.

Kamus Besar Bahasa Indonesia, Departemen Pendidikan dan Kebudayaan, Tim Penyusun Kamus Pusat Pembinaan dan Pengembangan Bahasa. Edisi kedua, Jakarta: Penerbit Balai Pustaka, 1997.

**F. Sumber On-Line**

<http://www.antam.com/>

<http://www.bapepam.go.id/>

<http://www.bumiresources.com/>

<http://www.economy.okezone.com/>

<http://www.indocement.co.id/>

<http://www.indofood.com/>

<http://www.indosat.com/>

<http://www.kalbe.co.id/>

<http://www.londonsumatra.com/>

<http://www.medcoenergi.com/>

<http://www.pgn.co.id/>

<http://www.ptba.co.id/>

<http://www.swa.co.id/>

<http://www.telkom.co.id/>

<http://www.unitedtractors.com/>

<http://www.valuebasedmanagement.net/>

**LAMPIRAN**

## BIOGRAFI TOKOH



### IMAM GHOZALI

Beliau adalah dosen dan peneliti di Fakultas Ekonomi UNDIP Semarang. Saat menjabat sebagai Deputy Direktur Program Magister Akuntansi, UNDIP. Ia menjadi dosen tetap di beberapa universitas lain. Anggota dewan audit PT. Bank BPD Jateng ini juga aktif di bidang penelitian diantaranya sebagai editor di Jurnal Akuntansi dan Audit Indonesia UII Yogyakarta, *Journal of Accounting, Management and Economic Research* PPAM STIE YO, Media Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro, dan selain itu ia menjabat pemimpin redaksi Jurnal Strategi Magister Manajemen Universitas Diponegoro, dan sebagai Ketua Laboratorium Studi Kebijakan Ekonomi (LSKE) FE UII, ia juga aktif di Lembaga Pengkajian dan Pengabdian Semarang (LPPS) yang didirikannya sendiri.

### R. AGUS SARTONO

Beliau adalah dosen dan peneliti pada Fakultas Ekonomi dan Program Pascasarjana Universitas Gadjah Mada. Dia memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Manajemen pada tahun 1987. Master of Business Administration (MBA) dari School of Business, Western Carolina University, North Carolina pada tahun 1993. Tahun 1994 mengikuti short course di University of Kentucky, Lexington Kentucky USA mengenai Advance Banking Management. Hingga kini menjadi anggota Phi Gamma Mu (International Honor Society in Social Science) dan American Management Association (AMA), serta aktif mengajar di Program Magister Manajemen (MM) dan Program Magister Sain (MS) UGM.



### NUR INDRIANTORO

Lulus dari Fakultas Ekonomi UGM (th 1985), dan memperoleh gelar Master of Science in Accounting dari School of Accountancy, Carol Martin Gatton College of Business and Economics, University of Kentucky, USA (th 1989). Dari universitas yang sama ia memperoleh gelar Doctor of Philosophy in Business Administration dengan major Accounting (th 1993). Saat ini menjadi Managing editor Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia (JEBI) Editorial Staff Jurnal Riset Akuntansi Indonesia (JRAI), Editor in Chief Jurnal Bisnis dan Akuntansi, anggota Editorial Board Gadjah Mada International Journal of Business.

### STERN STEWART

Joel M. Stern telah menjadi mitra pengelola Stern Stewart & Co yang didirikan sejak tahun 1982. Sebelum itu beliau menjabat sebagai presiden pada Chase Financial Policy, penasihat keuangan dari Chase Manhattan Bank, dimana ia bergabung setelah ia menyelesaikan studi sarjana di bidang ekonomi dan keuangan di University of Chicago. Stern telah menjadi pelopor dan pemimpin advokat dari konsep pengelolaan nilai bagi pemegang saham dan merupakan ahli dalam pelaksanaan *Economic Value Added* (EVA).



**DATA ECONOMIC VALUE ADDED (EVA)**

**NOPAT – CAPITAL CHARGES**

TH	NO	NAMA PERUSAHAAN	NOPAT	CAPITAL CHARGES	EVA
2005	1	ANTM	867.495	475.022	392.473
	2	BUMI	1.974.609	730.747	1.243.862
	3	INCO	2.664.304	317.953	2.346.351
	4	INDF	951.888	535.437	416.451
	5	INTP	1.003.160	508.791	494.369
	6	ISAT	2.888.245	1.679.591	1.208.654
	7	KLBF	719.092	221.780	497.312
	8	LISP	429.042	162.955	266.087
	9	MEDCO	1.244.728	571.411	673.317
	10	PGN	1.113.147	280.411	832.736
	11	PTBA	467.060	249.167	217.893
	12	TLKM	9.171.000	2.556.552	6.614.448
	13	UNTR	1.263.473	556.641	706.832
2006	14	ANTM	1.694.734	186.422	1.508.312
	15	BUMI	2.934.628	1.271.848	1.662.780
	16	INCO	4.724.195	240.653	4.483.542
	17	INDF	1.477.612	791.721	685.891
	18	INTP	893.830	375.889	517.941
	19	ISAT	2.658.992	1.480.756	1.178.236
	20	KLBF	747.111	218.070	529.041
	21	LISP	378.090	98.132	279.958
	22	MEDCO	776.216	279.212	497.004
	23	PGN	2.141.103	337.362	1.803.741
	24	PTBA	485.670	137.402	348.268
	25	TLKM	12.291.000	2.300.531	9.990.469
	26	UNTR	1.329.219	505.229	823.990
2007	27	ANTM	5.206.775	1.105.978	4.100.797
	28	BUMI	7.563.121	1.020.932	6.542.189
	29	INCO	10.730.588	153.896	10.576.692
	30	INDF	1.690.402	788.740	901.662
	31	INTP	1.179.337	361.081	818.256
	32	ISAT	3.470.647	1.728.235	1.742.412
	33	KLBF	762.049	227.636	534.413
	34	LISP	636.376	138.652	497.724
	35	MEDCO	712.532	171.929	540.603
	36	PGN	1.982.625	421.282	1.561.343
	37	PTBA	726.211	76.976	649.235
	38	TLKM	14.293.000	2.883.355	11.409.645
	39	UNTR	1.908.318	580.954	1.327.364

**DATA MARKET VALUE ADDED (MVA)**  
NILAI PASAR – INVESTED CAPITAL

TH	NO	PERUSAHAAN	NILAI PASAR	INVESTED CAPITAL	MVA
2005	1	ANTM	6.821.100	5.623.306	1.197.794
	2	BUMI	14.747.040	10.251.076	4.495.964
	3	INCO	100.807.900	15.075.598	85.732.302
	4	INDF	390.082.420	9.998.072	380.084.348
	5	INTP	13.067.550	9.680.538	3.387.012
	6	ISAT	29.725.800	27.180.064	2.545.736
	7	KLBF	10.054.440	3.151.240	6.903.200
	8	LISP	3.230.250	1.782.052	1.448.198
	9	MEDCO	12.936.375	11.774.302	1.162.073
	10	PGN	30.794.700	10.339.786	20.454.914
	11	PTBA	4.147.200	2.366.338	1.780.862
	12	TLKM	118.944.000	43.628.000	75.316.000
	13	UNTR	10.481.100	6.985.664	3.495.436
2006	14	ANTM	15.264.000	6.111.386	9.152.614
	15	BUMI	17.463.600	15.589.615	1.873.985
	16	INCO	308.388.000	17.415.486	290.972.514
	17	INDF	412.074.000	9.282.159	402.791.841
	18	INTP	21.165.750	8.786.582	12.379.168
	19	ISAT	36.011.250	27.224.833	8.786.417
	20	KLBF	12.085.640	3.416.225	8.669.415
	21	LISP	5.055.600	2.052.022	3.003.578
	22	MEDCO	13.607.150	13.457.491	149.659
	23	PGN	55.134.800	13.071.168	42.063.632
	24	PTBA	8.125.125	2.664.020	5.461.105
	25	TLKM	101.808.000	44.653.000	57.155.000
	26	UNTR	18.674.050	7.151.290	11.522.760
2007	27	ANTM	42.682.550	10.237.882	32.444.668
	28	BUMI	116.424.000	15.440.007	100.983.993
	29	INCO	956.340.000	15.270.221	941.069.779
	30	INDF	24.318.300	13.026.145	11.292.155
	31	INTP	30.184.200	9.235.394	20.948.806
	32	ISAT	45.881.000	33.349.135	12.531.865
	33	KLBF	12.796.560	3.753.421	9.043.139
	34	LISP	11.022.750	3.104.793	7.917.957
	35	MEDCO	19.739.950	15.006.743	4.733.207
	36	PGN	73.772.100	16.322.662	57.449.438
	37	PTBA	27.648.000	3.220.907	24.427.093
	38	TLKM	102.312.000	48.149.000	54.163.000
	39	UNTR	31.075.900	7.696.034	23.379.866

**DATA HARGA SAHAM**  
TAHUN 2005 – 2007

PERUSAHAAN	2005	2006	2007
Aneka Tambang (Persero) Tbk.	3.575	8.000	4.475
Bumi Resources Tbk.	760	900	6.000
International Nickel Indonesia Tbk.	13.150	31.000	96.250
Indofood Sukses Makmur Tbk.	910	1.350	2.575
Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.	3.550	5.750	8.200
Indosat Tbk.	5.550	6.750	8.600
Kalbe Farma Tbk.	990	1.190	1.260
Perusahaan Perkebunan London Sumatera Tbk.	2.950	6.600	10.650
Medco Energi International Tbk.	3.375	3.550	5.150
Perusahaan Gas Negara Tbk.	6.900	11.600	15.350
Perusahaan Tambang Batubara Bukit Asam Tbk.	1.800	3.525	12.000
Telekomunikasi Indonesia Tbk.	5.900	10.100	10.150
United Tractor Tbk.	3.675	6.550	10.900

**DESKRIPSI DATA EVA, MVA DAN SAHAM**

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EVA	39	217893	11409645	2087751,09	2938960,754
MVA	39	149659	941069779	70317192,13	171894443,902
SAHAM	39	760	96250	8756,67	15412,661
Valid N (listwise)	39				

## UJI AUTOKORELASI

### Runs Test

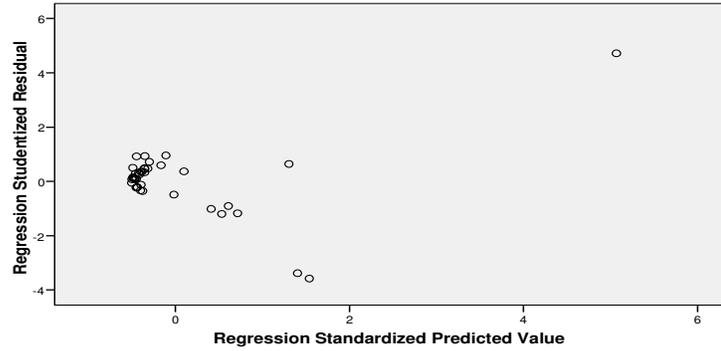
	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	1106,78419
Cases < Test Value	19
Cases >= Test Value	20
Total Cases	39
Number of Runs	25
Z	1,303
Asymp. Sig. (2-tailed)	,192

a. Median

## UJI HETEROSKEDASTISITAS

Scatterplot

Dependent Variable: SAHAM



Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	7,23E-013	1682,625		,000	1,000
	EVA	,000	,001	,000	,000	1,000
	MVA	,000	,000	,000	,000	1,000

a. Dependent Variable: AbsUt

## UJI MULTIKOLINEAR

### Variables Entered/Removed<sup>a</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	MVA, EVA	.	Enter

- a. All requested variables entered.  
b. Dependent Variable: SAHAM

### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6,4E+009	2	3210549337	44,355	,000 <sup>a</sup>
	Residual	2,6E+009	36	72383481,77		
	Total	9,0E+009	38			

- a. Predictors: (Constant), MVA, EVA  
b. Dependent Variable: SAHAM

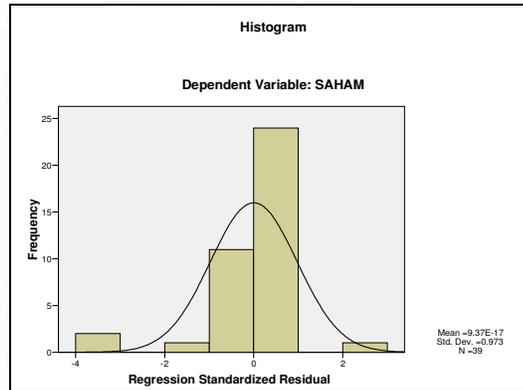
### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1882,919	1682,625		1,119	,271		
	EVA	,001	,001	,211	2,083	,044	,780	1,282
	MVA	,49E-005	,000	,723	7,134	,000	,780	1,282

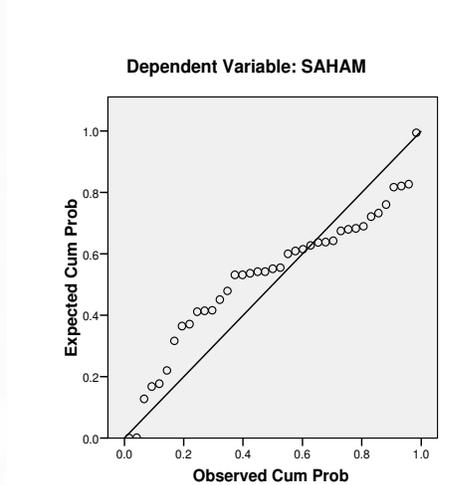
- a. Dependent Variable: SAHAM

## UJI NORMALITAS

### Histogram



Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		39
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,000000
	Std. Deviation	8280,931399
Most Extreme Differences	Absolute	,182
	Positive	,141
	Negative	-,182
Kolmogorov-Smirnov Z		1,133
Asymp. Sig. (2-tailed)		,153

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

## UJI LINEARITAS

### Variables Entered/Removed<sup>d</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	MVA, EVA	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: SAHAM

### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,843 <sup>a</sup>	,711	,695	8507,848

a. Predictors: (Constant), MVA, EVA

b. Dependent Variable: SAHAM

### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6,4E+009	2	3210549337	44,355	,000 <sup>a</sup>
	Residual	2,6E+009	36	72383481,77		
	Total	9,0E+009	38			

a. Predictors: (Constant), MVA, EVA

b. Dependent Variable: SAHAM

### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1882,919	1682,625		1,119	,271
	EVA	,001	,001	,211	2,083	,044
	MVA	6,49E-005	,000	,723	7,134	,000

a. Dependent Variable: SAHAM

## UJI REGRESI LINEAR

### Variables Entered/Removed<sup>a</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	MVA, EVA	.	Enter

- a. All requested variables entered.  
 b. Dependent Variable: SAHAM

### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,843 <sup>a</sup>	,711	,695	8507,848

- a. Predictors: (Constant), MVA, EVA

### ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6,4E+009	2	3210549337	44,355	,000 <sup>a</sup>
	Residual	2,6E+009	36	72383481,77		
	Total	9,0E+009	38			

- a. Predictors: (Constant), MVA, EVA  
 b. Dependent Variable: SAHAM

### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1882,919	1682,625		1,119	,271
	EVA	,001	,001	,211	2,083	,044
	MVA	6,49E-005	,000	,723	7,134	,000

- a. Dependent Variable: SAHAM

## CURRICULUM VITAE

<b>DATA PRIBADI</b>	Nama	KHOLIS ISA ANSHORI
	Tempat Lahir	Klaten
	Tanggal Lahir	9 September 1983
	Jenis Kelamin	Laki-laki
	Agama	Islam
	Warga Negara	Indonesia
	Alamat	Jatinom Jatinom Jatinom Klaten 57481
	Alamat di Yogyakarta	Jl. Bimokurdo No.48 Sapen GK I Yogyakarta 55281
	Telepon	 (0274) 7192003/  0818 0428 3874
	E-mail	bes_prenz@yahoo.com
	Blog	kholis-isa.blogspot.com
	Nama Bapak	Drs. Kamtono
	Nama Ibu	Siti Aryanti

<b>RIWAYAT PENDIDIKAN</b>	SD Bonyokan I Jatinom Klaten
	MTsN Jatinom Klaten
	MAN I Klaten
	UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta