

**PENGARUH *CASH FLOW*, *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) DAN
MARKET VALUE ADDED (MVA) TERHADAP HARGA SAHAM
PADA PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG MASUK
DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX* (JII) PERIODE 2006 –2008**



SKRIPSI

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

OLEH

**Pratiwi
04390052**

PEMBIMBING

- 1. SUNARSIH, SE, M.Si.**
- 2. M. GHAFUR WIBOWO, SE., M.Sc.**

**PROGRAM STUDI KEUANGAN ISLAM
JURUSAN MU'AMALAH
FAKULTAS SYARI'AH DAN HUKUM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2010**

ABSTRAK

Tujuan perusahaan tidak hanya pada pencapaian laba semata, akan tetapi lebih kepada penciptaan nilai tambah dan kekayaan bagi *stakeholder* perusahaan. Dimana kekayaan pemilik perusahaan dapat diukur melalui harga saham dan aliran kas. Pengukuran kinerja perusahaan berdasarkan nilai (*value based*) dapat dilakukan dengan metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA). Dengan metode *value based* sebagai alat ukur kinerja perusahaan manajemen dituntut untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Tujuan dari penelitian ini untuk menguji pengaruh total *cash flow*, EVA dan MVA terhadap harga saham. Objek dari penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang masuk di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2006-2008, dengan menggunakan metode *purposive sampling* dalam pengambilan sampel penelitian. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu laporan keuangan perusahaan dan daftar harga saham perusahaan-perusahaan yang masuk di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2006-2008. Teknik analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda.

Hasil dari uji t menunjukkan bahwa variabel total *cash flow* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, dengan t hitung sebesar 0,290 dengan tingkat signifikansi 0,774 lebih besar dari 0,05 sehingga H_0 1 diterima. Hasil uji t untuk variabel EVA menunjukkan bahwa EVA mempunyai pengaruh positif signifikan dengan harga saham, dengan t hitung sebesar 2,96 dengan tingkat signifikansi 0,006 sehingga H_0 2 ditolak dan H_a 2 diterima. Hasil uji t hitung untuk variabel MVA menunjukkan bahwa MVA tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, dengan t hitung sebesar -0,732 dengan tingkat signifikansi 0,469 lebih besar dari 0,05, sehingga H_0 3 diterima. Sedangkan hasil uji F menunjukkan nilai F sebesar 3,058 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,042 lebih kecil dari 0,05, sehingga secara bersama-sama variabel total *cash flow*, EVA, dan MVA berpengaruh terhadap harga saham.

Kata kunci: total *cash flow*, EVA, MVA dan harga saham



SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudari Pratiwi

Kepada
Yth. Bapak Dekan Fakultas Syariah dan Hukum
UIN Sunan Kalijaga
Di _____
Yogyakarta

Asslamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti dan mengoreksi serta menyarankan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi saudara:

Nama : Pratiwi
NIM : 04390052
Judul : "Pengaruh *Cash Flow, Economic Value Added (EVA) Dan Market Value Added (MVA)* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan-Perusahaan Yang Masuk Di *Jakarta Islamic Index (JII)* Periode 2006 –2008".

Sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Syariah Prodi 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, 7 Dzulqo'dah 1431 H
18 November 2010 M

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Pembimbing I


Sunarsih, SE, M.Si.
NIP. 19740911 199903 2 001



SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudari Pratiwi

Kepada
Yth. Bapak Dekan Fakultas Syariah dan Hukum
UIN Sunan Kalijaga
Di_
Yogyakarta

Asslamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti dan mengoreksi serta menyarankan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi saudara:

Nama : Pratiwi

NIM : 04390052

Judul : "Pengaruh *Cash Flow, Economic Value Added (EVA) Dan Market Value Added (MVA)* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan-Perusahaan Yang Masuk Di *Jakarta Islamic Index (JII)* Periode 2006 –2008".

Sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Syariah Prodi Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

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

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 7 Dzulqo'dah 1431 H
06 Desember 2010 M

Pembimbing II

M. Ghafur Wibowo, SE., M.Sc.
NIP. 19800 314 200312 1 003



PENGESAHAN SKRIPSI

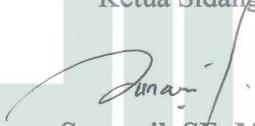
Nomor : UIN.02/K.KUI-SKR/PP.00.9/99/2011

Skrripsi dengan judul : **PENGARUH CASH FLOW, ECONOMIC VALUE ADDED (EVA), MARKET VALUE ADDED (MVA) TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG MASUK DI JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) PERIODE 2006-2008**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh :

Nama : Pratiwi
NIM : 04390052
Telah dimunaqasyahkan pada : 14 Januari 2011
Nilai Munaqasyah : A/B
Dan dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Syari'ah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga

TIM MUNAQASYAH :
Ketua Sidang


Sunarsih SE., M.Si.

NIP. 19740911 199903 2 001

Penguji I



Drs. Ibnu Qizam, SE, M.Si, Akt.,
NIP. 19680102 199403 1 002

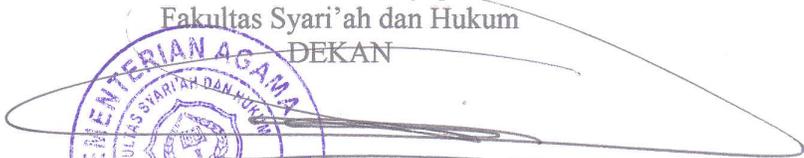
Penguji II



Joko Setyono, SE., M.Si.,
NIP. 19730702 200212 1 003

Yogyakarta, 14 Januari 2011

UIN Sunan Kalijaga
Fakultas Syari'ah dan Hukum
DEKAN


Prof. Drs. Yudianto Wahyudi, M.A., Ph.D.

NIP. 19600417 198903 1 001

SURAT PERNYATAAN

Assalamu 'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Pratiwi

NIM : 04390052

Jurusan-Prodi : Muamalah – Keuangan Islam

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul: "Pengaruh *Cash Flow, Economic Value Added (EVA) Dan Market Value Added (MVA)* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan-Perusahaan Yang Masuk Di *Jakarta Islamic Index (JII)* Periode 2006 –2008" adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *footnote* atau daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggungjawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Wassalamu 'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
Yogyakarta, 18 November 2010

Mengetahui,

Ka. Prodi Keuangan Islam,

Penyusun,

Dr. M. Fakhri Husein, SE., M.Si.
NIP. 19711129 200501 1 003


Pratiwi
NIM. 04390052

Skripsi ini aku persembahkan untuk :



*bapak dan ibu tercinta,
adikku
yang selalu menjadi inspirasi, selalu memberi semangat,
doa dan motivasi*



Dan Almamaterku UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

MOTTO

*"Hai orang-orang yang beriman jadikanlah sabar dan shalat sebagai penolongmu, sesungguhnya Allah beserta orang-orang yang sabar."
(Qs. Al-Baqarah:153)*

" apa yang tidak pernah mati adalah Harapan yang ada dalam hati kita "

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

KATA PENGANTAR

Segala puji bagi Allah SWT, Tuhan semesta alam. Shalawat dan salam semoga senantiasa tercurah pada junjungan kita Nabi Muhammad SAW, para sahabat, keluarga dan seluruh pengikutnya.

Setelah melalui proses yang panjang, akhirnya Skripsi yang berjudul “Pengaruh *Cash Flow*, *Economic Value Added* (EVA) Dan *Market Value Added* (MVA) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan-Perusahaan Yang Masuk Di *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2006–2008” dapat terselesaikan.

Selama penyusunan skripsi ini, banyak kendala yang telah dialami penyusun, tetapi atas ridho Allah SWT dan bantuan dari semua pihak, akhirnya skripsi ini dapat terselesaikan. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini sudah sepatutnya penyusun mengucapkan banyak terima kasih kepada :

1. Bapak Prof. Dr. H. Musa Asy’ari, selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Drs. Yudian Wahyudi, M.A., Ph.D., selaku Dekan Fakultas Syari’ah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak Dr. M. Fakhri Husein, SE., M.Si., selaku Ketua Prodi Keuangan Islam Fakultas Syari’ah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Bapak Dr. Misnen Ardiansyah, SE, M.Si., selaku Penasehat Akademik.
5. Ibu Sunarsih, SE., M.Si., selaku Pembimbing I yang senantiasa memberikan masukan, saran dan nasehat selama penyusun menyelesaikan skripsi ini.
6. Bapak M Ghafur Wibowo, SE., M.Sc., selaku Pembimbing II yang telah meluangkan waktunya untuk memberikan bimbingan kepada penyusun dan dengan kesabaran dan ketelitian membimbing penyusun dalam menyelesaikan skripsi ini.
7. Segenap Dosen dan Karyawan Fakultas Syari’ah UIN Sunan Kalijaga.
8. Bapak, Ibu dan adik tercinta yang tak henti-hentinya mendo’akan dan mendukung penyusun dalam menempuh studi di UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

9. Teman-teman KUI, Keluarga Besar Koperasi Mahasiswa (KOPMA) dan Keluarga Besar GMT Swalayan, yang senantiasa menyertai suka duka penyusun dalam menempuh studi di UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
10. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan dalam skripsi ini, yang turut membantu dalam proses penyelesaian skripsi ini.

Penyusun menyadari bahwa kekeliruan akan sangat mungkin terjadi dalam penulisan karya ilmiah ini, karenanya kritik dan saran konstruktif amat diperlukan dari pembaca. Terlebih, penyusun berharap semoga skripsi ini bermanfaat bagi penyusun khususnya dan bagi para pembaca pada umumnya. Akhirnya, kepada Allah SWT kita kembalikan kesadaran penuh, mengharap keridhaan-Nya, semoga kita senantiasa mendapat hidayah-Nya. Amin.

Yogyakarta, 18 Desember 2010

Penyusun

Pratiwi
04390052

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN

Penulisan Transliterasi Arab-latin dalam penyusunan skripsi ini menggunakan pedoman transliterasi dari Keputusan Bersama Menteri Agama RI dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia No. 158 Tahun 1987 dan No. 0543b/U/1987. Secara garis besar uraiannya adalah sebagai berikut:

Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Ba'	B	Be
ت	Ta'	T	Te
ث	Sa'	Ṣ	Es (titik di atas)
ج	Jim	J	Je
ح	Ḥa	Ḥ	Ha (titik di bawah)
خ	Kha	Kh	Ka dan ha
د	Dal	D	De
ذ	Ḍal	Ḍ	Zet (titik di atas)
ر	Ra'	R	Er
ز	Zai	Z	Zet
س	Sin	S	Es
ش	Syin	Sy	Es dan Ye
ص	Ṣad	Ṣ	Es (titik di bawah)

ض	Ḍad	Ḍ	De (titik di bawah)
ط	Ṭa	Ṭ	Te (titik di bawah)
ظ	Ẓa	Ẓ	Zet (titik di bawah)
ع	‘Ain	‘-	Koma terbalik (di atas)
غ	Gain	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
هـ	Ha’	H	Ha
ء	Hamzah	’-	Apostrof
ي	Ya	Y	Ye

Konsonan Rangkap

Konsonan rangkap yang disebabkan *Syaddah* ditulis rangkap.

Contoh : نَزَّلَ ditulis *nazzala*.

بِهِنَّ ditulis *bihinna*.

Vokal Pendek

Fathah (َ) ditulis a, *Kasrah* (ِ) ditulis i, dan *Dammah* (ُ) ditulis u.

Contoh : أَحْمَدَ ditulis *aḥmada*.

رَفِيقَ ditulis *rafīqa*.

صَلِحٌ ditulis *ṣaluha*.

Vokal Panjang

Bunyi a panjang ditulis ā, bunyi i panjang ditulis ī dan bunyi u panjang ditulis ū, masing-masing dengan tanda hubung (-) di atasnya.

Fathah + Alif ditulis ā

فَلَا ditulis *fālā*

Kasrah + Ya' mati ditulis ī

مِيثَاقٌ ditulis *mīṣaq*

Dammah + Wawu mati ditulis ū

أَصُولٌ ditulis *uṣūl*

Vokal Rangkap

Fathah + Ya' mati ditulis ai

الزُّحَيْلِيُّ ditulis *az-Zuḥaiḥī*

Fathah + Wawu mati ditulis au

طَوْقٌ ditulis *ṭauq*.

Ta' Marbutah di Akhir Kata

Kalau pada kata yang terakhir dengan ta' marbutah diikuti oleh kata yang menggunakan kata sandang "al" serta bacaan kedua kata itu terpisah, maka ta' marbutah itu ditransliterasikan dengan ha/h.

Contoh : الْجَنَّةُ رَوْضَةٌ ditulis *Rauḍah al-Jannah*.

Hamzah

Bila terletak di awal kata, maka ditulis berdasarkan bunyi vokal yang mengiringinya.

إِنَّ ditulis *inna*

Bila terletak di akhir kata, maka ditulis dengan lambang apostrof (').

وطءء ditulis *waṭ'un*

Bila terletak di tengah kata dan berada setelah vokal hidup, maka ditulis sesuai dengan bunyi vokalnya.

ربائبء ditulis *rabâ'ib*

Bila terletak di tengah kata dan dimatikan, maka ditulis dengan lambang apostrof (').

تأخذونء ditulis *ta'khūẓ ūna.*

Kata Sandang Alif + Lam

Bila diikuti huruf *qamariyah* ditulis al.

البقرةء ditulis *al-Baqarah.*

Bila diikuti huruf *syamsiyah*, huruf l diganti dengan huruf *syamsiyah* yang bersangkutan.

النساءء ditulis *an-Nisa'.*

Catatan: yang berkaitan dengan ucapan-ucapan bahasa Persi disesuaikan dengan yang berlaku di sana seperti: *Kazi (qadi)*.

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
ABSTRAK	ii
SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI	iii
PENGESAHAN	v
SURAT PERNYATAAN	vi
PERSEMBAHAN.....	vii
MOTTO.....	viii
KATA PENGANTAR	ix
PEDOMAN TRANSLITERASI	xi
DAFTAR ISI.....	xv
DAFTAR TABEL	xviii
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Pokok Masalah	9
C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian	9
D. Sistematika Pembahasan	10
BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS	
A. Telaah Pustaka	12
B. Kerangka Teoritik	19
1. Laporan Keuangan	21
2. <i>Economic Value Added</i> (EVA).....	26

	3. <i>Market Value Added</i> (MVA)	35
	4. Saham	37
	5. Penilaian Harga Saham	40
	6. Teori <i>Signaling</i>	41
	7. Pandangan Islam Mengenai Perdagangan Islam	45
	C. Hipotesis	50
BAB III	METODE PENELITIAN	
	A. Jenis dan Sifat Penelitian	53
	B. Jenis dan Sumber Data	53
	C. Populasi dan Sampel	54
	D. Teknik Pengumpulan Data	55
	E. Definisi Operasional Variabel	55
	F. Teknik Analisis Data	59
BAB IV	ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	
	A. Analisis Data Statistik	64
	1. Analisis Deskriptif	64
	2. Analisis Kuantitatif	72
	3. Uji Persamaan Regresi	76
	B. Interpretasi dan Pembahasan	83
	1. Pengaruh Total <i>Cash Flow</i> Terhadap Harga Saham.....	83
	2. Pengaruh EVA Terhadap Harga Saham.....	86
	3. Pengaruh MVA Terhadap Harga Saham.....	87

BAB IV	PENUTUP	
	A. Kesimpulan	91
	B. Saran-saran	92
DAFTAR PUSTAKA		93
LAMPIRAN		



DAFTAR TABEL

Tabel 4.1	Deskripsi Harga Saham, Total <i>Cash Flow</i> , EVA dan MVA	65
Tabel 4.2	Uji Multikolinieritas	74
Tabel 4.3	Uji Durbin-Watson	75
Tabel 4.4	Uji Glejser	77
Tabel 4.5	Uji <i>Kolmogorov Smirnov</i>	78
Tabel 4.6	Uji Regresi	79
Tabel 4.7	Uji Determinasi	80
Tabel 4.8	Uji F	81
Tabel 4.9	Uji t	82

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Tujuan utama dari investor melakukan investasi adalah untuk mendapatkan keuntungan dan mengembangkan modal yang dimiliki. Investor dapat melakukan investasi baik di pasar modal syariah maupun konvensional. Pasar modal dapat diartikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang atau modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta, atau sebagai tempat bertemunya investor dengan emiten, dimana yang diperjualbelikan adalah modal atau dana yang diwujudkan dalam bentuk surat berharga (obligasi atau saham).¹

Dalam investasi saham, seorang investor harus memperhatikan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi saham. Investor dapat melakukan analisis dari aspek fundamental maupun teknikal. Analisis fundamental menggunakan data yang berasal dari laporan keuangan (misalnya laba, dividen yang dibayar, penjualan dan lain sebagainya), sedangkan analisis teknis menggunakan data dari pasar saham (misalnya harga dan volume transaksi saham) untuk

¹ Suad Husnan, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, edisi ke-3 (Yogyakarta: AMP YKPN, 2005), hlm. 3.

menentukan nilai dari saham.² Dengan melakukan analisis investor akan mempunyai informasi yang jelas mengenai kinerja dan prospek suatu perusahaan di masa yang akan datang. Setiap investor tentunya akan memberikan penilaian yang berbeda terhadap saham. Penilaian tersebut sangat tergantung dari tingkat optimisme investor terhadap perusahaan bersangkutan.

Salah satu aspek yang dapat dijadikan penilaian bagi investor adalah dengan menganalisis kinerja keuangan perusahaan. Penilaian tersebut dapat dilakukan dengan melakukan analisis menggunakan rasio-rasio keuangan seperti *Price Earnings Ratio* (PER), *Earning Per Share* (EPS), *Return On Equity* (ROE), *Return On Investment* (ROI) dan arus kas. Akan tetapi pengukuran dengan menggunakan analisis rasio dinilai sudah kurang relevan karena pengukuran dengan analisis rasio dianggap tidak dapat mengukur kinerja perusahaan secara akurat.³

Untuk mengatasi permasalahan yang timbul dalam pengukuran kinerja keuangan berdasarkan data akuntansi, maka muncul pengukuran yang berdasarkan pada nilai (*value based*). Dengan konsep *value based* sebagai alat pengukur kinerja perusahaan, manajemen perusahaan dituntut untuk senantiasa meningkatkan nilai perusahaan.⁴ Konsep *Value Based Management* (VBM) seperti konsep *Economic Value Added* (EVA) yang sudah lama

² Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Inventasi*, (Yogyakarta: BPFE, 2003), hlm. 88-89.

³ Rr. Iramani dan Erie Febrian, "*Financial Value Added: Suatu Paradigma Dalam Pengukuran Kinerja dan Nilai Tambah Perusahaan*," *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 7 No. 1 (Mei, 2005), hal. 01.

⁴ *Ibid.*, hlm. 1-2.

diterapkan oleh perusahaan-perusahaan di Amerika belum banyak diterapkan oleh perusahaan-perusahaan di Indonesia maupun digunakan sebagai alat analisis oleh para investor. Pendekatan yang dikembangkan oleh Stern dan Stewart pada pertengahan tahun 1980-an ini masih kalah populer dibandingkan pendekatan keuangan konvensional yang memang sudah sangat akrab di kalangan pengelola perusahaan, akuntan, analis keuangan ataupun analis saham.⁵

Di negara-negara maju, salah satunya adalah Amerika Serikat, sudah banyak perusahaan-perusahaan besar yang telah menerapkan konsep EVA. Perusahaan tersebut seperti Coca-cola Company, yang merupakan salah satu klien Stern Stewart Management Service, yang setelah menerapkan konsep EVA dapat meningkatkan harga pasar sahamnya menjadi 14 kali lipat.⁶ Setelah itu banyak perusahaan yang mengikuti jejak Coca-cola Company dalam mengimplementasikan konsep EVA seperti perusahaan AT&T, Quaker Oats, Eli Lilly dan Tenneco.

Konsep *Economic Value Added* (EVA) yang dipopulerkan dan dipatenkan oleh Stewart & Company sebuah konsultan manajemen terkemuka, merupakan varian dari *value based management*. EVA menghitung *economic profit* bukan *accounting profit*. Pada dasarnya EVA menghitung nilai tambah dalam suatu periode tertentu. Nilai tambah ini

⁵ Kusnan M. Djawahir, "Tak Henti Memperkenalkan EVA," <http://www.swa.co.id/swamajalah/sajian>, akses tanggal 27 April 2009.

⁶ Julianti Sjarief dan Aruna Wijolukito, "Pengaruh *Economic Value Added* dan Faktor Lainnya terhadap Harga Saham," *Jurnal Media Riset, Akuntansi, Auditing dan Informasi*, Volume 4, Nomor 1, (April 2004), hlm. 45.

tercipta apabila perusahaan memperoleh keuntungan (*profit*) di atas *cost of capital* perusahaan.⁷ Selain EVA dikenal juga metode *Market Value Added* (MVA). MVA adalah mengukur kekayaan (*wealth*) yang diakumulasikan perusahaan dari waktu ke waktu untuk pemegang saham. Angka MVA diperoleh dengan menghitung nilai perusahaan (*enterprise value*), yaitu penjumlahan harga pasar seluruh saham, surat utang, dan surat berharga lainnya yang dimaksudkan untuk memobilisasi kapital dikurangi nilai buku (*book value*) atau modal yang diinventasikan.⁸

Metode EVA dianggap lebih unggul dibandingkan dengan metode konvensional karena metode EVA juga memperhitungkan biaya modal. EVA dapat menggambarkan efisiensi dari perusahaan dalam periode tertentu. Perusahaan yang berhasil memperoleh *return* di atas biaya modal, menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah menciptakan nilai tambah. Sedangkan MVA lebih menggambarkan kekayaan yang dapat diciptakan oleh perusahaan. Sekalipun metode EVA dan MVA mempunyai kelebihan dibandingkan dengan metode konvensional, sampai dengan saat ini metode tersebut masih belum banyak digunakan sebagai alat analisis oleh para investor.

Majalah SWA bekerja sama dengan Stern Stewart & CO, dan Magister Akuntansi Universitas Indonesia (MAKSI) sejak tahun 2000 hingga tahun

⁷ Pradhono dan Yulius Jogi Christiawan, "Pengaruh *Economic Value Added*, *Residual Income*, *Earnings* dan Arus Kas Operasi Terhadap *Return* yang Diterima Oleh Pemegang Saham," *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 6 No. 2 (November 2004), hlm. 141.

⁸ Kusnan M. Djawahir, "Mengukur Kekayaan Perusahaan," *Majalah SWA* 26/XXIII (Desember 2007), hlm. 30.

2006 telah rutin melakukan pemeringkatan pada 100 perusahaan di Indonesia dengan metode EVA dan pada tahun 2007 dilakukan pemeringkatan dengan metode MVA. Hal tersebut dilakukan sebagai bentuk sosialisasi dalam mempopulerkan metode EVA dan MVA sebagai salah satu alat pengukur kinerja perusahaan. Selain itu tujuan majalah SWA dan Stern Stewart & CO menghadirkan peringkat SWA100 agar pengelola perusahaan dengan sadar menciptakan *value added* karena hal ini yang akan diapresiasi oleh para pemegang saham atau investor. Semakin besar *value added* yang diciptakan, potensi keuntungan bagi investor juga semakin tinggi. Jika perusahaan selalu bisa memenuhi harapan pemegang saham, nilai perusahaan akan terus naik.⁹ Dengan melihat variabel MVA, EVA dan *Future Growth Value* (FGV)¹⁰ diharapkan investor dapat menilai harga saham secara wajar atau tidak.¹¹

Selain menggunakan pengukuran kinerja dengan menggunakan konsep *value based*, pemilik perusahaan maupun investor juga telah umum menggunakan laporan arus kas (*cash flow*) untuk mengukur kinerja dan prestasi manajemen. Dari laporan arus kas tersebut dapat terlihat sumber-sumber penerimaan kas dan pengeluaran kas. Perusahaan yang memiliki arus kas yang besar dapat menarik minat investasi dari para investor karena perusahaan tersebut dianggap mampu membiayai kegiatan perusahaan tanpa meminjam kepada kreditor. Dengan banyaknya investor yang tertarik untuk

⁹ *Ibid.*, hlm. 32.

¹⁰ *Future Growth Value* (FGV) memberikan gambaran nilai pasar saat ini yang bersumber pada ekspektasi pertumbuhan nilai perusahaan di masa yang akan datang.

¹¹ Kusnan M. Djawahir, "Mengukur Kekayaan Perusahaan," hlm. 30.

melakukan investasi pada suatu perusahaan akan menyebabkan permintaan pada saham yang bersangkutan meningkat, sehingga akan menaikkan harga saham perusahaan.

Beberapa penelitian tentang *cash flow* dan EVA yang pernah dilakukan sebelumnya, seperti penelitian yang dilakukan oleh Dilah Utami tentang Muatan Informasi Tambahan Arus Kas dari Aktivitas Operasi, Investasi dan Pendanaan, dengan sampel sebanyak 44 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang sesuai dengan kriteria penelitian, periode penelitian tahun 1991-1997. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa tidak ditemukan hubungan yang signifikan antara laba, akrual, dan arus kas dengan return saham.¹²

Penelitian lain tentang laporan arus kas dilakukan oleh Arief Suadi, Penelitian Tentang Manfaat Laporan Arus Kas, yang menunjukkan bahwa laporan arus kas mempunyai hubungan dengan pembayaran dividen yang terjadi dalam satu tahun setelah terbitnya laporan arus uang. Populasi dari penelitian ini adalah semua perusahaan go publik di Indonesia yang memenuhi kriteria penelitian, dengan sampel sebanyak 41 perusahaan dengan periode penelitian tahun 1994-1995. Penelitian tersebut konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Baridwan (1997) yang menunjukkan bahwa informasi laporan arus kas memberikan nilai tambah bagi pemakai laporan

¹² Dilah Utami Cahyani, "Muatan Informasi Tambahan Arus Kas dari Aktifitas Operasi, Investasi, dan Pendanaan," *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 1, No. 1 (April 1999), hlm. 15-25.

keuangan.¹³ Penelitian lain tentang arus kas adalah penelitian yang dilakukan oleh Suratman (2006), yang menguji dampak laba, *cash flow*, dan suku bunga deposito terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta, dengan periode penelitian tahun 2000-2002. Hasil penelitian membuktikan laba dan *cash flow* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham, sementara suku bunga deposito mempunyai pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.¹⁴

Sriwahyuni (2007) tentang Analisis Pengaruh EPS, EVA dan *Cash Flow* Terhadap Harga Saham LQ-45 di Bursa Efek Jakarta Tahun 2002-2003. Hasil pengujian menunjukkan EPS dan EVA mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, sedangkan *cash flow* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Penelitian tersebut tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Rousana (1997), yang tidak dapat menunjukkan hubungan yang signifikan antara EVA dengan harga saham. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 30 perusahaan dengan periode penelitian tahun 1989-1993.¹⁵

Penelitian lain tentang EVA dilakukan oleh Julianti Sjarief dan Aruna Wijolukito tentang Pengaruh *Economic Value Added* dan Faktor Lainnya terhadap Harga Pasar Saham. Penelitian dilakukan pada 51 perusahaan yang

¹³ Arief Suadi, "Penelitian Tentang Manfaat Laporan Arus Kas," *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol. 3, No. 2 (1998). Hlm. 92-96.

¹⁴ Sriwahyuni, "Analisis Pengaruh EPS, EVA, dan *Cash Flow* Terhadap Harga Saham LQ-45 Di Bursa Efek Jakarta Tahun 2002-2003," *Jurnal Akuntansi*, Th . XI, No. 01 (Januari 2007), hlm. 55.

¹⁵ *Ibid.*, hlm. 52-59.

memenuhi kriteria sebagai sampel dan terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2000. Berdasarkan hasil uji t dari penelitian tersebut didapatkan nilai uji t untuk EVA sebesar 3,385 dan signifikan pada $\alpha=1\%$, yang artinya EVA mempunyai pengaruh yang kuat dengan kenaikan atau penurunan harga saham. Nilai uji t untuk variabel DER sebesar 0,230 dan tidak signifikan pada $\alpha=1\%$, yang artinya DER tidak mempunyai pengaruh yang kuat pada kenaikan atau penurunan harga saham. Sedangkan nilai uji t untuk variabel umur perusahaan sebesar -2,984 dan signifikan pada $\alpha=1\%$, hasil tersebut tidak sesuai dengan H_{a3} peneliti, karena hasilnya negatif, yang artinya semakin lama perusahaan itu berdiri, akan menyebabkan harga sahamnya semakin turun.¹⁶

Hasil penelitian-penelitian sebelumnya di atas, menunjukkan hasil yang berbeda-beda tentang pengaruh variabel *cash flow* dan EVA terhadap harga saham, untuk itu penelitian lebih lanjut tentang pengaruh *cash flow* dan EVA masih sangat diperlukan. Dalam penelitian ini penulis menambahkan variabel MVA sebagai salah satu variabel independen, MVA merupakan salah satu dari alat ukur berbasis nilai yang dikembangkan oleh Stern dan Stewart. Berdasarkan uraian tersebut maka penyusun bermaksud untuk melakukan penelitian dengan judul **Pengaruh *Cash Flow*, *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan-Perusahaan Yang Masuk Di *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2006-2008.**

¹⁶ Julianti Sjarief dan Aruna Wijolukito, "Pengaruh *Economic Value Added*," hlm. 54-55.

B. Pokok Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka pokok masalah yang akan dibahas adalah :

1. Bagaimana pengaruh *cash flow* terhadap harga saham pada perusahaan-perusahaan yang masuk di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2006-2008.
2. Bagaimana pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap harga saham pada perusahaan-perusahaan yang masuk di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2006-2008.
3. Bagaimana pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap harga saham pada perusahaan-perusahaan yang masuk di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2006-2008.

C. Tujuan Penelitian dan Kegunaan Penelitian

Mengacu pada pokok permasalahan di atas, penelitian ini memiliki tujuan :

1. Untuk menjelaskan pengaruh *cash flow* terhadap harga saham pada perusahaan-perusahaan yang masuk di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2006-2008.
2. Untuk menjelaskan pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap harga saham pada perusahaan-perusahaan yang masuk di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2006-2008.

3. Untuk menjelaskan pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap harga saham pada perusahaan-perusahaan yang masuk di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2006-2008.

Adapun kegunaan dari penelitian ini adalah :

1. Bagi insan akademis, penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi dan sumber informasi untuk penelitian selanjutnya.
2. Bagi perusahaan dan investor diharapkan penelitian ini memberikan informasi dan masukan untuk mempertimbangkan EVA maupun MVA sebagai alat ukur pencipta kemakmuran bagi pemegang saham dan sebagai salah satu alat ukur kinerja perusahaan.

D. Sistematika Pembahasan

Pembahasan dalam skripsi ini dibagi dalam lima bab, dan masing-masing bab terdiri dari beberapa sub bab.

Bab pertama berisi tentang pendahuluan untuk mengantarkan skripsi secara keseluruhan. Bab ini terdiri dari latar belakang masalah, pokok masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, dan sistematika pembahasan.

Bab kedua berisi tentang landasan teori dan pengembangan hipotesis yang menjadi pijakan dalam penelitian ini. Pada bab ini memuat telaah pustaka, kerangka teoritik, dan hipotesis penelitian.

Bab ketiga berisi tentang metode penelitian, meliputi jenis penelitian, jenis dan sumber data, definisi operasional variabel penelitian dan teknik analisis data yang akan digunakan dalam penelitian.

Bab keempat berisi tentang analisa data dan pembahasan, meliputi deskripsi penelitian, uji model regresi dan pengujian hipotesis, serta interpretasi penelitian.

Bab kelima, sebagai penutup dalam skripsi ini, akan disampaikan kesimpulan dari hasil penelitian dan penyampaian saran-saran.



BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan analisis dan pembahasan pada bab-bab sebelumnya dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Total *cash flow* tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan hasil uji regresi menunjukkan total *cash flow* memiliki t hitung sebesar 0,290 dengan tingkat signifikansi 0,774, lebih besar dari 0,05. Hal tersebut menunjukkan H_0 1 diterima dan H_a 1 ditolak.
2. EVA mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan hasil uji regresi menunjukkan EVA memiliki t hitung 2,96 dengan tingkat signifikansi 0,006, lebih kecil dari 0,05. Hal tersebut menunjukkan H_0 2 ditolak dan H_a 2 diterima.
3. MVA tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan hasil uji regresi menunjukkan MVA memiliki t hitung -0,732 dengan tingkat signifikansi 0,469, lebih besar dari 0,05. Hal tersebut menunjukkan H_0 3 diterima dan H_a 3 ditolak.

B. Saran

1. Bagi akademisi yang tertarik untuk melakukan penelitian mengenai konsep *value based management* diharapkan dapat menggunakan tambahan metode selain EVA dan MVA seperti menambahkan variabel *Financial Value Added* (FVA) atau *Future Growth Value* (FGV).
2. Peneliti selanjutnya dapat menganalisis variabel independen yang lebih tepat dalam penelitian, mengingat *Adjusted R Square* dalam penelitian ini hanya 0,150 atau 15%.

DAFTAR PUSTAKA

Al-Qur'an/Tafsir

Departemen Agama RI, *Al-Qur'an dan Terjemahnya*, Semarang: PT Kumudasmoro Grafindo, 1994.

Teori Investasi, Manajemen Keuangan dan EVA

Arifin, Zainal, *Teori Keuangan dan Pasar Modal*, Yogyakarta: Ekonisia, 2005.

Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 10, buku 1, Jakarta: Salemba Empat, 2006.

Halsey, Robert F, John J. Wild, dan K.R Subramanyam, *Financial Statement Analisis, Analisis Laporan Keuangan*, Edisi 8, Buku 2, (Jakarta: Salemba Empat), 2005.

Hanafi, Mamduh M. dan Abdul Halim, *Analisis Laporan Keuangan*, Cetakan ke-2, Yogyakarta: UPP-AMP YKPN, 2000.

Husnan, Suad, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi ke-4 Yogyakarta: AMP YKPN, 2005.

Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Inventas*, edisi ke-3, Yogyakarta: BPF, 2003.

Sartono, Agus, *Manajemen Keuangan Toeri dan Aplikasi*, Edisi Ke-4 Yogyakarta: BPF, 2001.

Sugiri, Slamet dan Bogat Agus Riyono, *Akuntansi Pengantar 1*, Edisi 5, Yogyakarta: UPP-AMP YKPN, 2004.

Sundjaja, Ridwan S. dan Inge Barlian, *Manajemen Keuangan Satu*, Edisi ke-3, Jakarta: Prenhallindo, 2001.

Tambunan, Andy Porman, *Menilai Harga Wajar Saham*, Cetakan ke-3 Jakarta: PT. Gramedia, 2007.

Tandelin, Eduardus, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, edisi pertama, Yogyakarta: BPF, 2001.

- Tandelin, Eduardus, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, edisi pertama, Yogyakarta: BPF, 2001.
- Tunggal, Amin Widjaja, *Economic Value Added (EVA) dan Value Based Management*, Jakarta: Harvarindo, 2001.
- Wild, John J, K.R. Subramanyam, Robert F. Halsey, *Financial Statement Analisis, Analisis Laporan Keuangan*, Edisi 8, Buku 2, Jakarta: Salemba Empat, 2005.
- Young, David dan Stephen F O'Byrne, *EVA dan Manajemen berdasarkan Nilai: Panduan Praktis Untuk Implementasi*, alih bahasa Lusy Widjaja, Edisi I Jakarta: Salemba Empat, 2001.
- Zvi Bodie dkk, *Investasi*, Edisi 6, Jilid 2, Jakarta: Salemba Empat, 2006.

Statistik

- Ghazali, Imam, *Aplikasi Multivariate dengan Program SPSS*, Edisi ke-3 Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2005.
- Hadi, Syamsul, *Metodologi Penelitian Kuantitatif Untuk Akuntansi dan Keuangan*, Yogyakarta: EKONISIA, 2006.
- Sugiyono, *Statistik untuk Penelitian*, Bandung: Alfabeta, 2004.
- Supardi, *Metodologi Penelitian Ekonomi dan Bisnis*, cet. 1, Yogyakarta: UII Press, 2005.

Jurnal Dan Skripsi

- Cahyani, Dilah Utami, "Muatan Informasi Tambahan Arus Kas dari Aktivitas Operasi, Investasi, dan Pendanaan," *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 1, No.1, 1999.
- Endri, "Analisis Pengaruh *Economic Value Added* terhadap *Market Value Added* Pada 10 Perusahaan Go Public yang Sahamnya Tergolong *Blue Chips* di Bursa Efek Jakarta (BEJ)," *Media Ekonomi*, Vol. 11, No. 2, 2005.
- Firdaus, Muhammad dkk, "*Sistem Kerja Pasar Modal Syariah*," Cet. Ke-1 Jakarta : Renaisan, 2005.

- _____, “*Sistem Keuangan dan Investasi Syariah*,” Cet. Ke-1, Jakarta: Renaisan, 2005.
- Iramani dan Erie Febrian, “*Financial Value Added: Suatu Paradigma Dalam Pengukuran Kinerja Dan Nilai Tambah Perusahaan*,” *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol.7 No.1, 2005.
- Iriana, Prapti, “*Perspektif Shareholder Value-Creation Dalam Pengukuran Kinerja Dengan EVA*,” *Jurnal Kompak*, No. 8, 2003.
- Linda dan Fazli Syam, “*Hubungan Laba Akuntansi, Nilai Buku, dan Total Arus Kas dengan Market Value: Studi Akuntansi Relevansi Nilai*,” *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol.8. No.3, 2005.
- Marini, Leni, “*Analisis Pengaruh Economic Value Added (EVA), Return On Equity (ROE), dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan-Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Jakarta Islamix Index (JII) Periode 2003-2006*,” Skripsi Keuangan Islam Fakultas Syari’ah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, 2007. Tidak dipublikasikan.
- Murwani, Arina, “*Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) terhadap Tingkat Pengembalian Saham (Stock Return) pada Perusahaan Manufaktur Di BEJ*,” Tesis Pasca Sarjana Universitas Gajah Mada (2006). Tidak dipublikasikan.
- Pradhono dan Yulius Jogi Christiawan, “*Pengaruh Economiv Value Added, Residual Income, Earnings dan Arus Kas Operasi Terhadap Return yang Diterima Oleh Pemegang Saham*,” *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 6 No. 2, 2004.
- Rosyadi, Imron, “*Keterkaitan Kinerja Keuangan dengan Harga Saham*,” *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 1, No. 1, 2002.
- Sadat, Ali, “*Pengaruh Cash flow, Earnings Per Share, Economic Value Added dan Market Value Added terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2006*,” Skripsi Fakultas Ilmu Sosial dan Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta (2008). Tidak dipublikasikan
- Sartono, R. Agus dan Kusdhianto Setiawan, “*Adakah Pengaruh EVA Terhadap Nilai Perusahaan dan Kemakmuran Pemegang Saham Pada Perusahaan Publik?*,” *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol. 14 No. 4, 1999.
- Sasongko, Noer dan Nila Wulandari, “*Pengaruh EVA dan Rasio-rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham*,” *Jurnal Empirika*, Vol. 19 No. 1, 2006.

- Sjarief, Julianti dan Aruna Wijolukito, "Pengaruh *Economic Value Added* dan Faktor Lainnya terhadap Harga Pasar Saham," *Jurnal Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi*, Vol. 4 No. 1, 2004
- Sriwahyuni, "Analisis Pengaruh EPS, EVA, dan *Cash Flow* Terhadap Harga Saham LQ-45 Di Bursa Efek Jakarta Tahun 2002-2003," *Jurnal Akuntansi*, Thn. XI, No. 01, 2007.
- Suadi, Arif, "Penelitian Tentang Manfaat Laporan Arus Kas," *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol. 13, No. 2, 1998.
- Triyono dan Jogiyanto Hartono, "Hubungan Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas dan Laba Akuntansi dengan Harga atau Return Saham," *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 3:1, 2002.
- Ulfayani, Rina, "Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan Rasio Profitabilitas Terhadap *Market Value Added* (MVA) Studi Kasus Perusahaan Yang Terdaftar Di *Jakarta Islamic index* Tahun 2004-2006," Skripsi Keuangan Islam Fakultas Syari'ah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, 2008, Tidak dipublikasikan.
- Utomo, Lisa Linawati, "*Economic Value Added* Sebagai Ukuran Keberhasilan Kinerja Manajemen Perusahaan," *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 1 No. 1, 1999.
- Wahyuni, Sri, "Analisis Kandungan Informasi Laporan Arus Kas di Bursa Efek Jakarta," *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol. 17 No. 2, 2002.

ARTIKEL

- Al-Jawi, KH M. Shiddiq, Jual-Beli Saham Dalam Pandangan Islam, <http://agiewahyuwinata.blogspot.com>., akses Selasa, 06 April 2010.
- Antara, "Telkom Investasi Rp800 Miliar Untuk Revitalisasi Speedy," <http://bisnis.vivanews.com>, akses Minggu, 07 November 2010.
- Atmaja, Lucas Setya, "Bicara MVA, Banyak yang Negatif," *Majalah SWA* 22/XVIII2002.
- Djawahir, Kusnan, "Para Pencetak Kekayaan Di Pasar Modal," *Majalah Swa* 26/XXIII, 2007.
- _____, "Mengukur Kekayaan Perusahaan," *Majalah Swa* 26/XXIII, 2007.

- _____, “Tak Henti Memperkenalkan EVA,” <http://www.swa.co.id> , akses 09 Mei 2009.
- Fardiansyah, Tedi, “Betulkah EVA Mengukur Penciptaan Nilai?,” <http://www.swa.co.id>, akses 05 Juni 2009.
- Firdanianty, “Antara EVA dan Saham,” <http://www.swa.co.id>, akses 09 Mei 2009.
- Harriman, Melani K., “Bagaimana memeringkat 100 *Best Market Value Adding Companies*,” *SWA*, 26/XXIII, 2007.
- Mirza, Teuku, EVA Sebagai Alat Penilai, *Usahawan*, No.4, 1997.
- PT. Indofood Sukses Makmur Tbk., “Press Releases Kinerja Keuangan Indofood Tahun 2006,” <http://www.indofood.com>, akses Minggu, 07 November 2010.
- PT Kalbe Farma Tbk, “Press Releases: PT Kalbe Farma Tbk. Bertumbuh 11,7% Pada Akhir Tahun 2008,” http://artikel_kalbe\pt-kalbe-farma-tbk-bertumbuh-11-7-pada-akhir-tahun-2008.html, akses Minggu, 07 November 2010.
- Rohimat, Asep, “Telekomunikasi Indonesia: Akan Tetap Sedigdaya Sekarang?,” <http://swa.co.id>, akses Minggu, 07 November 2010.
- Rousana, Mike, Memanfaatkan EVA untuk Menilai Perusahaan di Pasar Modal Indonesia, *Usahawan*, No.4, 1997.
- Sarah, Ratna, “Euforia Saham Pertambangan Masih Berlanjut di 2008?,” <http://swa.co.id>, akses Minggu, 07 November 2010.
- Santosa, Perdana Wahyu, “PT Kalbe Farma, Tbk: Transformasi Menuju Value Manager,” [Http://wisdomarket.blogspot.com](http://wisdomarket.blogspot.com), akses Minggu, 07 November 2010.
- Suryadi, Dede, “Gurahnya Saham Pertambangan,” <http://www.apbi-icma.com>, akses Minggu, 07 November 2010.
- Wahyudin, Fahmi, “Aneka Tambang Raup Laba Rp 5,2 Triliun Sepanjang 2007,” [http:// www.tempointeraktif.com](http://www.tempointeraktif.com), akses Minggu, 07 November 2010.
- Wibowo, Arinto Tri, “Laba Bersih Indofood Tembus Rp 1 Triliun,” <http://bisnis.vivanews.com>, akses Minggu, 07 November 2010.