



HUBUNGAN ANTARA EVA SEBAGAI NILAI PERUSAHAAN DENGAN
TINGKAT PERUBAHAN HARGA SAHAM (ABNORMAL RETURN SAHAM)
PADA PERIODE 2000 – 2001

(Studi Kasus Pada 10 Emiten Kategori 50 Biggest Market Capitalization)

SKRIPSI

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Menyelesaikan
Program Sarjana (SI) Pada Fakultas Ekonomi
Universitas Katolik Soegijapranata
Semarang



Oleh :

Nama : Edwin Bonysar Alexander Siahaan
NIM : 97. 60. 0439
NIRM : 97. 6. 111. 02030. 50020
Jurusan : Akuntansi

FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS KATOLIK SOEGLJAPRANATA
SEMARANG

2002

	PERNYATAAN
No. INV.	139 / EA / c.1
Th. Angg.	Cat :
PARAP.	TGL. 02. 10. 02

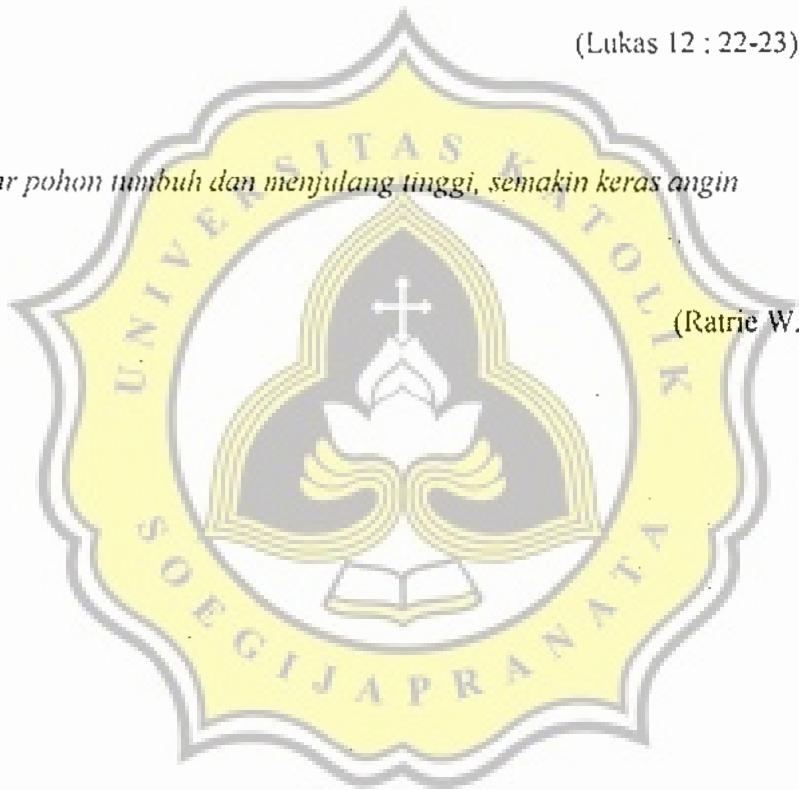
HALAMAN MOTTO

" Janganlah kuatir akan hidupmu, akan apa yang hendak kamu makan, dan janganlah kuatir pula akan tubuhmu, akan apa yang hendak kamu pakai. Sebab hidup itu lebih penting daripada makanan dan tubuh itu lebih penting daripada pakaian."

(Lukas 12 : 22-23)

" Semakin besar pohon tumbuh dan menjulang tinggi, semakin keras angin menerpanya."

(Ratrie W.)



TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama : Edwin Bonysar Alexander Siahaan

NIM : 97. 60. 0439

NIRM : 97. 6. 111. 02030. 50020

Fakultas : Ekonomi

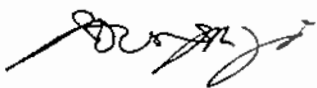
Jurusan : Akuntansi

Judul : HUBUNGAN ANTARA EVA SEBAGAI NILAI PERUSAHAAN
DENGAN TINGKAT PERUBAHAN HARGA SAHAM (ABNORMAL
RETURN SAHAM) PADA PERIODE 2000 – 2001 (Studi Kasus Pada
10 Emiten Kategori 50 Biggest Market Capitalization)

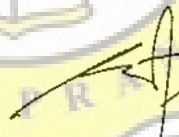
Semarang, Agustus 2002

Pembimbing I

Pembimbing II



(Drs. R. Bowo Harcahyo, MBA.)



(Clara Susilowati, SE, Msi)

TANDA PENGESAHAN SKRIPSI

Judul Skripsi : HUBUNGAN ANTARA EVA SEBAGAI NILAI PERUSAHAAN
DENGAN TINGKAT PERUBAHAN HARGA SAHAM (ABNORMAL
RETURN SAHAM) PADA PERIODE 2000 – 2001 (Studi Kasus Pada 10
Emiten Kategori 50 Biggest Market Capitalization)


Telah diuji dan dipertahankan dihadapan Dewan Penguji pada :

Hari : Selasa

Tanggal : 27 Agustus 2002

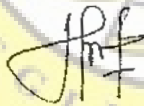
Yang bertanda tangan di bawah ini,

Penguji I



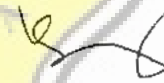
(Dra Retno Yustini W, Msi)

Penguji II



(Theresia Dwi Hastuti, SE, Msi)

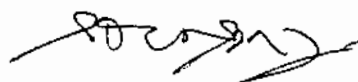
Penguji III



(H. Sri Sulistyanto, SE, Msi)

Mengetahui,

Pjs. Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Katolik Soegijapranata



(Drs. R. Bowo Harcahyo, MBA)

ABSTRAKSI

Investasi di pasar modal memerlukan analisis investasi yang memungkinkan untuk diketahuinya *return* maupun risiko yang terkandung dalam investasi. Sehingga dalam dunia usaha perusahaan perlu memberikan informasi secara transparan mengenai kinerja keuangan perusahaannya, dengan cara mengungkapkan laporan keuangan perusahaan kepada publik. Pengungkapan laporan keuangan digunakan untuk menunjukkan *progress report* perusahaan. Sehingga pemodal dapat melakukan analisa fundamental keuangan terhadap kinerja keuangan perusahaan dalam periode tertentu, yaitu dengan melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, struktur permodalan perusahaan, dan *return* yang dihasilkan. Pemahaman yang baik pada analisis laporan keuangan akan sangat membantu investor untuk membuat keputusan investasi yang baik. Namun investasi pada saham memiliki tingkat ketidakpastian atau berisiko tinggi. Dalam melakukan investasi saham, pemodal akan memperkirakan tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*), yang dalam realisasinya dapat lebih tinggi atau lebih rendah. Sehingga dalam hal ini pemodal memerlukan analisa yang lebih mendalam dalam melakukan analisis fundamental keuangan perusahaan.

Alternatif untuk mengukur kinerja perusahaan yang saat ini mulai berkembang adalah metode *Economic Value Added* (EVA). Secara konseptual EVA merupakan selisih antara laba operasi setelah pajak atau *net operating profit after tax* (NOPAT) dengan total biaya modal perusahaan (*cost of capital*). Dalam perhitungannya EVA mempertimbangkan kembali biaya modal yang dikeluarkan perusahaan. Tujuannya agar perusahaan dapat mengetahui besarnya tingkat pengembalian (*rate of return*) yang dihasilkan selama periode tertentu apakah melebihi biaya modalnya atau tidak. Dengan metode ini dapat mendorong manajer perusahaan untuk berusaha memaksimalkan tingkat pengembalian dan meminimalkan biaya modal yang digunakan.

Penilaian atas kinerja perusahaan ini berpengaruh pada minat investor untuk menanamkan modalnya pada emiten yang bersangkutan. Dan investor tentunya berharap bahwa investasi saham yang dipilihnya dapat memberikan tingkat keuntungan yang diharapkan. Kondisi kinerja keuangan emiten ini memberikan pengaruh terhadap perubahan harga saham (*abnormal return*) di pasar modal. Perubahan harga saham ini merupakan reaksi pasar atas keputusan *shareholders* untuk menjual atau membeli saham (*sell-buy decision*) di bursa efek. Abnormal return positif menunjukkan bahwa tingkat keuntungan yang dihasilkan lebih besar dari yang diharapkan pemodal (*expected return*). Apabila abnormal return positif terjadi secara terus menerus selama periode tertentu, akan menimbulkan sentimen positif pasar yaitu para investor banyak yang menginvestasikan modalnya pada saham emiten bersangkutan yang dapat

menyebabkan harga saham di pasar modal menjadi naik. Dengan demikian berarti kinerja keuangan emiten dapat digunakan sebagai input yang dapat mempengaruhi perubahan harga saham di bursa efek. Maka dari uraian alasan di atas penulis mengadakan penelitian dengan judul **"HUBUNGAN ANTARA EVA SEBAGAI NILAI PERUSAHAAN DENGAN TINGKAT PERUBAHAN HARGA SAHAM (ABNORMAL RETURN SAHAM) PADA PERIODE 2000 – 2001"**. Penelitian ini dilakukan pada 10 emiten dengan kategori 50 Biggest Market Capitalization periode 2000 – 2001 dengan market capitalization lebih dari atau sama dengan 1% karena dianggap memiliki pasar yang paling efisien.

Dari hasil penelitian diperoleh EVA periode tahun 2000 – 2001 rata – rata positif. Hal yang perlu diketahui bahwa EVA positif menandakan bahwa *return* yang diperoleh lebih besar dari biaya modalnya, sedangkan EVA negatif menandakan bahwa *return* yang diperoleh lebih kecil dari biaya modalnya. Kemudian berdasarkan perhitungan SPSS (Statistical Package for Social Science), diperoleh koefisien korelasi antara EVA dengan abnormal return pada tahun 2000 yaitu 0,642 bertanda positif, sedangkan pada tahun 2001 diperoleh hubungan negatif yaitu 0,168. Adanya hubungan positif menunjukkan hubungan searah bahwa kenaikan EVA akan diikuti dengan kenaikan *abnormal return* perusahaan. Sedangkan hubungan negatif menunjukkan hubungan berlawanan dimana kenaikan EVA diikuti dengan penurunan *abnormal return* perusahaan dan sebaliknya. Kemudian dari hasil uji signifikansi dengan $\alpha = 5\%$ dan d.f. = 8 diperoleh t tabel 1,860 dan t hitung tahun 2000 sebesar 2,368 sedangkan tahun 2001 sebesar - 0,481. Pada tahun 2000 t hitung > t tabel yang berarti H_0 ditolak. Hal ini menunjukkan ada hubungan yang berarti (signifikan) antara EVA dengan *abnormal return* perusahaan. Sedangkan di tahun 2001 t hitung < t tabel yang berarti H_0 diterima. Hal ini menunjukkan tidak ada hubungan yang berarti (signifikan) antara EVA dengan *abnormal return* perusahaan.

Kondisi tahun 2000 menunjukkan adanya hubungan antara EVA dengan tingkat perubahan harga saham (*abnormal return*). Hal ini berarti perusahaan disamping meningkatkan nilai perusahaan juga telah berusaha memakmurkan kesejahteraan para pemegang sahamnya yaitu dengan memberikan tingkat keuntungan yang diharapkan atau dapat dikatakan bahwa perubahan harga saham mencerminkan atau menunjukkan reaksi atas kinerja fundamental keuangan perusahaan. Namun kondisi tahun 2001 tidak menunjukkan adanya hubungan EVA dengan *abnormal return* saham. Hal ini berarti bahwa perubahan harga saham tidak selamanya mencerminkan kinerja keuangan atau investor pasar modal kita kurang mendasarkan *sell – buy decision*nya pada pendekatan fundamental keuangan, dengan kata lain perubahan harga saham juga dipengaruhi oleh kekuatan permintaan dan penawaran yang menyebabkan harga pasar saham di pasar modal cenderung terbentuk berdasarkan faktor sentimen pasar dan spekulasi.

KATA PENGANTAR

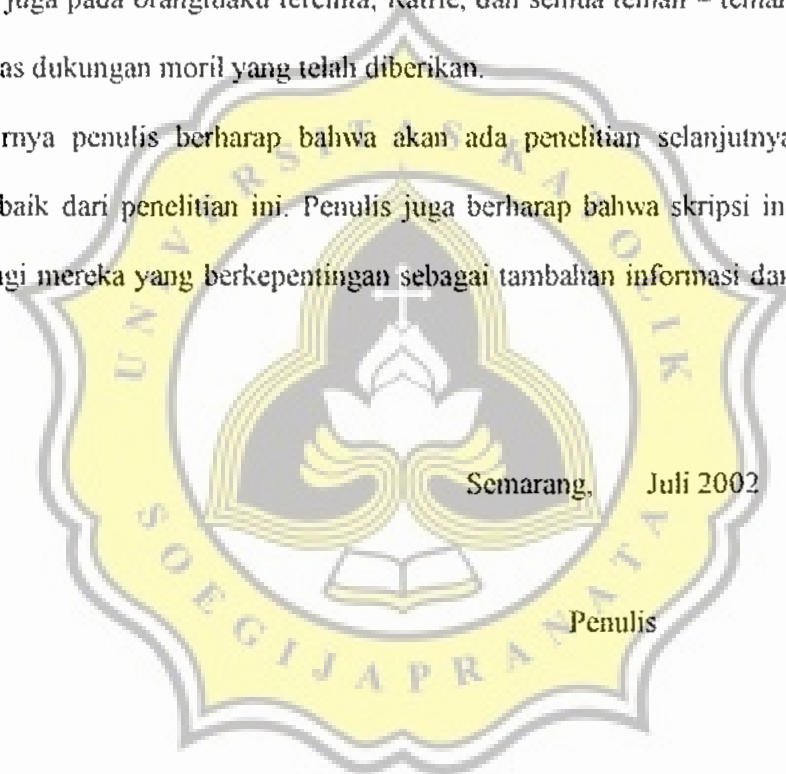
Skripsi dengan judul “HUBUNGAN ANTARA EVA SEBAGAI NILAI PERUSAHAAN DENGAN TINGKAT PERUBAHAN HARGA SAHAM (ABNORMAL RETURN SAHAM) PADA PERIODE 2000 – 2001” (Studi Kasus Pada 10 Emiten Kategori 50 Biggest Market Capitalization) diajukan sebagai syarat dalam menyelesaikan Program Sarjana (S1) Fakultas Ekonomi Soegijapranata Semarang. Skripsi ini memberikan analisa tentang kondisi fundamental keuangan perusahaan yang diukur dengan menggunakan metode EVA (*economic value added*) yang kemudian dikorelasikan terhadap tingkat perubahan harga saham (*abnormal return* saham) yang terjadi di pasar modal.

Setelah melalui berbagai hambatan akhirnya penelitian ini dapat diselesaikan dengan baik, walaupun hasilnya tidaklah sempurna. Dan itu semua karena kasih Tuhan yang senantiasa memberkatiku di setiap waktu. Selain itu penulis juga mengucapkan banyak terima kasih atas dukungan dan bantuan dari berbagai pihak yaitu kepada :

1. Bapak Vincent Didiek W.A, MBM, PhD selaku Dekan Fakultas Ekonomi Unika Soegijapranata Semarang.
2. Bapak Drs. R. Bowo Harefahyo, MBA selaku dosen pembimbing I dan Ibu Clara Susilowati, SE, Msi selaku dosen pembimbing II yang telah memberikan petunjuk dan saran – sarannya.

3. Ibu Dra. Retno Yustini W, Msi selaku dosen penguji I, Ibu Theresia Dwi Hastuti, SE, Msi selaku dosen penguji II dan Bapak H. Sri Sulistyanto, SE, Msi selaku dosen penguji III atas ujian yang telah diberikan kepada saya.
4. Dosen – dosen Fakultas Ekonomi Unika Soegijapranata Semarang dan seluruh karyawan pengajaran yang telah memberikan dukungannya selama masa perkuliahan.
5. Terima kasih juga pada orangtuaku tercinta, Ratrie, dan semua teman – teman seangkatan atas dukungan moril yang telah diberikan.

Dan akhirnya penulis berharap bahwa akan ada penelitian selanjutnya yang jauh lebih baik dari penelitian ini. Penulis juga berharap bahwa skripsi ini dapat berguna bagi mereka yang berkepentingan sebagai tambahan informasi dan pengetahuan.

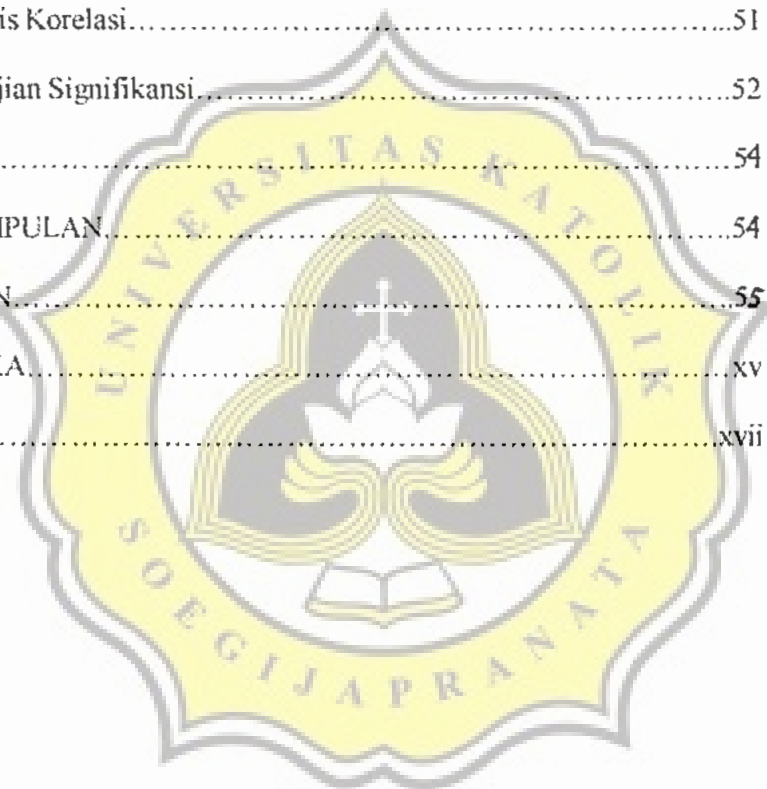


DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN MOTTO.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	iii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI.....	iv
ABSTRAKSI.....	v
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
BAB I. PENDAHULUAN.....	1
1.1. LATAR BELAKANG.....	1
1.2. PERUMUSAN MASALAH & PEMBATASAN MASALAH.....	5
1.2.1 Perumusan Masalah.....	5
1.2.2 Pembatasan Masalah.....	5
1.3. TUJUAN PENELITIAN.....	5
1.4. MANFAAT PENELITIAN.....	6
1.5. HIPOTESIS.....	6
1.6. KERANGKA PIKIR.....	7
1.7. DEFINISI OPERASIONAL.....	8

1.8. METODOLOGI PENELITIAN.....	9
1.8.1. Populasi.....	9
1.8.2. Jenis Data.....	10
1.8.3. Sumber Data.....	11
1.8.4. Metode Pengumpulan Data.....	11
1.8.5. Teknik Analisa Data.....	11
a. Penghitungan EVA perusahaan (<i>economic value added</i>).....	11
b. Penghitungan tingkat perubahan harga saham (<i>abnormal return</i> saham).....	16
c. Analisis korelasi EVA dengan <i>abnormal return</i>	17
d. Pengujian signifikansi.....	18
1.9. SISTEMATIKA PENELITIAN.....	19
BAB II. LANDASAN TEORI.....	21
II.1. Laporan Keuangan.....	21
II.1.1. Neraca.....	21
II.1.2. Laporan laba rugi.....	22
II.2. Kinerja Keuangan Perusahaan.....	22
II.2.1. Analisis Kinerja Keuangan Tradisional.....	23
II.2.2. Analisis Kinerja Keuangan Dengan Metode EVA.....	25
II.3. Saham Biasa.....	27
II.4. Hubungan Kinerja Keuangan Dengan Harga Saham.....	28
II.5. Penelitian Terdahulu.....	30

BAB III. GAMBARAN UMUM.....	33
III.1. Bursa Efek Jakarta (BEJ).....	33
III.2. Emiten – Emiten yang diteliti.....	34
BAB IV. PEMBAHASAN.....	38
IV.1. Analisis Kinerja Keuangan (EVA) Dan Tingkat Perubahan Harga Saham (abnormal return saham) Emiten.....	38
IV.2. Analisis Korelasi.....	51
IV.3. Pengujian Signifikansi.....	52
BAB V. PENUTUP.....	54
V.1. KESIMPULAN.....	54
V.2. SARAN.....	55
DAFTAR PUSTAKA.....	xv
LAMPIRAN.....	xvii



BAB III. GAMBARAN UMUM.....	33
III.1. Bursa Efek Jakarta (BEJ).....	33
III.2. Emiten – Emiten yang diteliti.....	34
BAB IV. PEMBAHASAN.....	38
IV.1. Analisis Kinerja Keuangan (EVA) Dan Tingkat Perubahan Harga Saham (abnormal return saham) Emiten.....	38
IV.2. Analisis Korelasi.....	51
IV.3. Pengujian Signifikansi.....	52
BAB V. PENUTUP.....	54
V.1. KESIMPULAN.....	54
V.2. SARAN.....	55
DAFTAR PUSTAKA.....	xv
LAMPIRAN.....	xvii



DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 4.1. a. Variabel – variabel pada EVA per saham PT Semen Gresik Tbk. tahun 2000 – 2001	39
b. EVA per saham dan <i>abnormal return</i> saham	40
Tabel 4.2. a. Variabel – variabel pada EVA per saham PT Indosat Tbk. tahun 2000 – 2001	40
b. EVA per saham dan <i>abnormal return</i> saham	41
Tabel 4.3. a. Variabel – variabel pada EVA per saham PT Astra International Tbk. tahun 2000 – 2001	41
b. EVA per saham dan <i>abnormal return</i> saham	42
Tabel 4.4. a. Variabel – variabel pada EVA per saham PT Niaga Tbk. tahun 2000 – 2001	42
b. EVA per saham dan <i>abnormal return</i> saham	43
Tabel 4.5. a. Variabel – variabel pada EVA per saham PT Indofood Sukses Maktmur Tbk. tahun 2000 – 2001	43
b. EVA per saham dan <i>abnormal return</i> saham	44
Tabel 4.6. a. Variabel – variabel pada EVA per saham PT Unilever Indonesia Tbk. tahun 2000 – 2001	44
b. EVA per saham dan <i>abnormal return</i> saham	45
Tabel 4.7. a. Variabel – variabel pada EVA per saham PT Gudang Garam Tbk. tahun 2000 – 2001	45
b. EVA per saham dan <i>abnormal return</i> saham	46

Tabel 4.8. a. Variabel – variabel pada EVA per saham	
. PT Bank Negara Indonesia Tbk. tahun 2000 – 2001	46
b. EVA per saham dan <i>abnormal return</i> saham	47
Tabel 4.9. a. Variabel – variabel pada EVA per saham	
PT Danamon Tbk. tahun 2000 – 2001	47
b. EVA per saham dan <i>abnormal return</i> saham	48
Tabel 4.10.a. Variabel – variabel pada EVA per saham	
PT HM Sampoerna Tbk. tahun 2000 – 2001	49
b. EVA per saham dan <i>abnormal return</i> saham	50
Tabel 4.11. Hasil kinerja keuangan emiten (EVA) dan <i>abnormal return</i> saham periode tahun 2000 – 2001	50
Tabel 4.12. Kinerja Keuangan (EVA) dan <i>abnormal return</i> saham tahun 2000 – 2001	51
Tabel 4.13. Perbandingan t hitung dengan t tabel dan keputusannya tahun 2000 –2001	53
Tabel 4.14. Perbandingan α , Sig t dan keputusannya tahun 2000 – 2001	53

DAFTAR LAMPIRAN

Halaman

LAMPIRAN I :

1. Perhitungan Tingkat Keuntungan Pasar (R_m) Dan Bunga Bebas Resiko (R_f)	57
2. Perhitungan Tingkat Keuntungan Tahunan Saham (R_j)	58
3. Perhitungan Resiko Saham (Beta)	60
4. Biaya Hutang (Cost Of Debt) dan Bunga Setelah Pajak	70
5. Perhitungan Penyesuaian Terhadap Biaya Modal Sendiri	71
6. Peningkatan Dan Amortisasi	72
7. Perhitungan Laba Bersih Setelah Pajak (<i>Net Operating Income After Tax</i>)	73
8. Struktur Modal	74
9. Perhitungan Tingkat Pengembalian (<i>Rate Of Return</i>)	75
10. Perhitungan Biaya Modal Sendiri (<i>Cost Of Equity, Ke</i>)	76
11. Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang (<i>Weighted Average Cost Of Capital</i>)	77
12. Biaya Modal (<i>Cost Of Capital</i>)	78
13. Perhitungan Nilai Tambah Ekonomis (<i>Economic Value Added, EVA</i>)	79
14. Perhitungan EVA per lembar saham	80
15. Perhitungan Abnormal Return	81
16. Data EVA Dan Abnormal Return	82

LAMPIRAN II :

HASIL KOEFISIEN KORELASI	83
--------------------------	----

LAMPIRAN III :

LAPORAN KEUANGAN 2000 s/d 2001 & Data 50 Biggest Market Capitalization	85
---	----