

**ANALISIS ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) DALAM HUBUNGANNYA
DENGAN HARGA SAHAM
PADA PERUSAHAAN JASA TRANSPORTASI YANG LISTING
DI BURSA EFEK JAKARTA PERIODE 2003—2005**

SEFCHO RIZAL

Alumni Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Udayana

M.M. RATNA SARI

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Udayana

ABSTRACT

Capital is an important component that determines company's operation. Issuing stock would be effective if it can add value to the company economically. One approach that can be implemented for company valuation is Economic Value Added (EVA), which takes into account the cost of capital. This cost is formerly abandoned by companies, although it is very crucial in value creation for the company. This research tries to asses company's financial performance using EVA approach and correlate it to stock price.

Research objects cover transportation service companies listed on the Jakarta Stock Exchange (JSX) during period of 2003-2005. The companies have important roles in mobilizing product and services needed by society.

The result shows that most transportation companies listed on the JSX during 2003-2005 have not able to create economic value added. Result of correlation analysis shows that the relationship between EVA value and stock price is not in the same direction (negative), very weak, and not significant.

Keywords: economic value added analysis, stock price.

I. PENDAHULUAN

Penggunaan konsep *ROI (Return On Investment)* sebagai alat pengukur kinerja keuangan perusahaan sudah banyak diterapkan di sebagian besar perusahaan saat ini. Walaupun banyak memiliki kekurangan dan kelemahan, *ROI* tetap saja digunakan oleh sebagian besar perusahaan. Penilaian kinerja dengan pendekatan *ROI* akan mengalami distorsi yang cukup besar. Dalam kondisi inflasi, *ROI* akan cenderung lebih tinggi karena laba yang dilaporkan relatif tinggi dan tidak dimasukkannya unsur biaya modal ekuitas pada laba yang dilaporkan. Kelemahan *ROI* yang signifikan

ini tidak dihiraukan oleh setiap perusahaan, sehingga kesalahan yang cukup besar bagi perusahaan adalah menilai kinerja keuangan yang tidak akurat. Menurut Munawir, seperti yang dikutip dalam Adnyadewi (2003:2), kelemahan *ROI* antara lain (1) kesukaran dalam membandingkan *rate of return* suatu perusahaan dengan perusahaan lain yang sejenis karena adanya praktik akuntansi yang digunakan berbeda, (2) adanya fluktuasi nilai dari uang (daya beli) khususnya bila dalam kondisi inflasi, (3) tidak dapat digunakan untuk mengadakan perbandingan antara dua perusahaan atau lebih untuk dapat memperoleh simpulan yang memuaskan, (4) tidak dapat memberikan gambaran atau pencerminan terhadap struktur modal perusahaan.

Untuk mengatasi kelemahan dan kekurangan pendekatan *ROI* ini, diperkenalkanlah suatu model pendekatan terbaru dalam penilaian kinerja keuangan, yakni dengan pendekatan *EVA (Economic Value Added)* yang memasukkan unsur biaya modal. Kelemahan *ROI* akan dapat diatasi dengan cara mengeluarkan biaya modal dari laba setelah pajak (Teuku Mirza & Imbuh S., 1999 : 145). Biaya modal yang paling tepat dan sesuai dengan konsep *EVA* adalah tingkat rata-rata dari biaya utang dan biaya kekayaan perusahaan yang bersangkutan sehingga biaya modal ini harus dijadikan pertimbangan dalam setiap analisis keuangan perusahaan. Penerapan konsep *EVA* dalam suatu perusahaan akan membuat para manajer betul-betul menghargai keinginan pemegang saham.

Penelitian-penelitian yang menyangkut *Economic Value Added (EVA)* sebagai indikator penilaian kinerja perusahaan sudah banyak dilakukan baik di kalangan akademisi maupun di kalangan praktisi ekonomi, begitu

pula penelitian hubungan *EVA* dengan harga saham. Namun, penelitian yang satu ini masih mendapatkan hasil yang beragam. Ada yang menyatakan tidak terdapat hubungan antara *EVA* dengan harga saham, tetapi ada pula yang menyatakan keduanya memiliki hubungan baik bersifat positif maupun negatif. Penelitian kali ini akan mencoba meneliti lebih jauh lagi dalam menilai kinerja perusahaan dengan *EVA* dan menghubungkannya dengan harga saham untuk objek dan periode berbeda dari penelitian-penelitian sebelumnya. Dalam penelitian ini, objek yang diteliti adalah perusahaan jasa transportasi yang *listing* di Bursa Efek Jakarta untuk periode 2003—2005 . Periode ini dipilih karena adanya relevansi informasi yang menunjukkan kondisi akhir/saat ini dari perusahaan yang terkait. Di samping itu juga merupakan periode informasi terakhir yang dimuat di *Indonesia Capital Market Directory (ICMD)* 2006 yang terbaru.

Berdasarkan uraian di atas dapat dirumuskan dua masalah penelitian yaitu (1) bagaimanakah kinerja keuangan perusahaan jasa transportasi yang *listing* di Bursa Efek Jakarta pada periode 2003—2005 berdasarkan pendekatan *EVA*? dan (2) bagaimanakah hubungan antara nilai *EVA* dengan harga pasar saham pada perusahaan jasa transportasi yang *listing* di Bursa Efek Jakarta periode 2003 – 2005?

Hasil penelitian ini diharapkan mampu menambah referensi yang akan dapat memperkaya wawasan keilmuan mahasiswa pada khususnya dan kalangan akademisi pada umumnya mengenai pemahaman konsep *Economic Value Added (EVA)* sebagai alat penilaian kinerja perusahaan. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi perusahaan

yang *go public* pada khususnya mengenai pentingnya konsep *Economic Value Added (EVA)* sebagai dasar menentukan besarnya penilaian kinerja keuangan yang lebih akurat. Bila dikaitkan dengan harga saham, maka *EVA* dapat dijadikan sebagai dasar untuk pengambilan kebijakan dalam operasional perusahaan.

II. KAJIAN PUSTAKA DAN PENGAMBANGAN HIPOTESIS

EVA dapat didefinisikan sebagai keuntungan operasional setelah pajak dikurangi dengan biaya modal. Konsep *EVA* dilandasi oleh pemikiran bahwa pengukuran laba suatu perusahaan harus riil dan adil mampu mempertimbangkan harapan-harapan para pemegang saham. Perusahaan dalam menjalankan usahanya memerlukan aktiva yang tidak berwujud seperti merek dagang, paten, yang semuanya untuk memperoleh uang yang diperlukan guna membayar kewajiban perusahaan yang menggunakan sumber-sumber pembiayaan dari dalam (internal) dan atau dari luar (eksternal). Semua itu mengandung biaya riil, yaitu biaya modal yang sangat vital sifatnya sebab angka inilah yang menjadi angka tingkat hasil minimum yang harus dihasilkan operasional perusahaan.

EVA pertama kali dipopulerkan oleh Stern Steward Management Service yang merupakan perusahaan konsultan dari Amerika Serikat. Stern Steward menghitung *EVA* sebagai laba operasi setelah pajak dikurangi dengan total biaya modal. Total biaya modal dihitung dengan cara mengalikan total biaya dengan total modal yang diinvestasikan. (Siddharta Utama, 1997:10). Stern Steward melakukan beberapa penyesuaian terhadap laba operasi setelah pajak yang disusun menurut Standar Akuntansi

Keuangan. Penyesuaian yang dilakukan adalah dengan menambah cadangan-cadangan ekuitas ke laba operasi setelah pajak.

EVA tidak dapat meningkatkan kinerja perusahaan karena *EVA* bukanlah suatu sistem, melainkan hanya sebuah indikator. *EVA* hanya menunjukkan sebuah nilai tambah murni dari sejumlah dana yang ditanamkan dalam suatu perusahaan. Sebaliknya, kinerja ditentukan oleh sistem dan praktik manajemen dalam perusahaan (Teuku Mirza, 1999 : 91). Namun, *EVA* memang telah dibuktikan secara empiris dapat memberikan manfaat sebagai berikut.

- (1) *EVA* sangat bermanfaat sebagai penilai kinerja perusahaan dengan fokus penilaian kinerja adalah pada penciptaan nilai (*value creation*).
- (2) *EVA* akan menyebabkan perusahaan lebih memperhatikan kebijaksanaan struktur modalnya.
- (3) *EVA* dapat digunakan untuk mengidentifikasi kegiatan atau proyek yang memberikan pengembalian yang lebih tinggi daripada biaya modalnya.

Di samping manfaat-manfaat tersebut di atas, *EVA* juga tidak terlepas dari permasalahan-permasalahan yang merupakan kelemahan-kelemahan *EVA* (Teuku Mirza, 1999 : 95), yaitu sebagai berikut.

- (1) *EVA* hanya menggambarkan penciptaan nilai pada suatu tahun tertentu, sedangkan nilai suatu perusahaan adalah akumulasi *EVA* selama umur perusahaan.
- (2) Prosedur perhitungan *EVA* memerlukan estimasi atas biaya modal dan estimasi untuk perusahaan yang belum *go public* sulit dilakukan dengan tepat.

- (3) *EVA* kurang valid karena perhitungan *EVA* sesungguhnya cukup rumit dan mengandung unsur ketidakpastian, artinya bahwa tinggi rendahnya *EVA* dapat dipengaruhi oleh gejolak yang terjadi di pasar modal.
- (4) *EVA* bukanlah tolak ukur kinerja yang baik, karena hanya mengukur kinerja keuangan perusahaan saja, sehingga tidak komprehensif.
- (5) *EVA* hanya mengukur hasil akhir (*outcome*) dan tidak mengukur aktivitas-aktivitas (*driver*).

Perhitungan *EVA* secara ringkas telah dijelaskan dalam artikel majalah *Manajemen dan Usahawan tahun* (1993) oleh Gatot Widajanto, yang dikutip oleh Nyoman Terisnawati (2001 : 8) sebagai berikut:

$$EVA = (\text{Laba Sebelum Pajak} - \text{Pajak}) - \text{Biaya Modal} \dots\dots\dots(1)$$

Keterangan:

- EVA* > 0 Jadi, telah terjadi penambahan nilai ekonomis perusahaan.
- EVA* = 0 Jadi, secara ekonomis perusahaan dalam keadaan impas, karena semua laba yang tersedia digunakan untuk membiayai kewajiban kepada penyedia dana.
- EVA* < 0 Jadi, tidak terjadi nilai tambah pada perusahaan tersebut, karena laba yang tersedia tidak memenuhi harapan penyandang dana terutama pemegang saham.

Penelitian-penelitian yang menyangkut *Economic Value Added (EVA)* sebagai indikator penilaian kinerja keuangan perusahaan sudah banyak dilakukan baik di kalangan akademisi maupun di kalangan praktisi ekonomi.

I Nyoman Supertama (2001) meneliti hubungan *EVA* dengan harga saham pada perusahaan perbankan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta sebelum dan sesudah masa krisis moneter. Adapun tujuan dari penelitian

tersebut adalah untuk mengetahui perbedaan nilai *EVA* tahun 1994 – 1996 (sebelum krisis) dan tahun 1998 – 2000 (sesudah krisis) pada perusahaan perbankan sekaligus mengetahui hubungan *EVA* dengan harga sahamnya. Alat analisis yang digunakan adalah analisis korelasi matriks dan beda dua rata-rata populasi. Hasil dari penelitian tersebut antara lain *EVA* tidak memiliki hubungan yang positif dan signifikan dengan harga saham baik sebelum maupun sesudah masa krisis, serta hasil dari beda dua rata-rata populasi diperoleh bahwa ada perbedaan yang signifikan antara nilai *EVA* sebelum dan sesudah masa krisis pada perusahaan perbankan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta.

Indra Laksana (2000) meneliti *EVA* dan hubungannya dengan harga saham pada perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam LQ 45 di Bursa Efek Jakarta. Tujuan penelitian tersebut adalah untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan-perusahaan LQ 45 melalui pendekatan *EVA* serta hubungan nilai *EVA* tersebut dengan harga saham. Melalui alat analisis korelasi diperoleh hasil bahwa tidak terdapat hubungan yang signifikan antara *EVA* dengan harga saham, kenaikan dan penurunan *EVA* tidak dapat dihubungkan secara langsung dengan kenaikan atau penurunan harga saham. Melalui analisis *EVA* diketahui bahwa kebanyakan perusahaan belum begitu memperhatikan pentingnya penciptaan nilai tambah ekonomi dalam menjalankan operasinya.

Penelitian yang dilakukan oleh Heni Sri Embruari (2002) menyangkut *EVA* untuk menilai kinerja perusahaan dan hubungannya dengan harga saham pada perusahaan manufaktur yang *Go Public* di BEJ, menyimpulkan bahwa sebagian besar perusahaan manufaktur tidak dapat menciptakan

nilai tambah ekonomis (nilai *EVA* negatif) untuk periode 1998—2000. Hasil analisis juga menunjukkan bahwa antara nilai *EVA* dengan harga saham tidak terdapat hubungan yang signifikan.

Eli Prasetya S (2002) meneliti tentang *EVA* serta hubungannya dengan harga saham dan tingkat laju inflasi pada perusahaan rokok yang *go public* di Bursa Efek Jakarta periode 1999—2001. Tujuan penelitian tersebut adalah untuk mengetahui hubungan *EVA* dengan harga saham dan tingkat laju inflasi. Dari hasil korelasi yang dilakukan dalam penelitian tersebut menunjukkan bahwa antara nilai *EVA* dengan harga saham secara umum berkorelasi negatif dengan tingkat signifikansi 0,331, sedangkan hasil analisis *EVA* dengan tingkat laju inflasi menunjukkan adanya hubungan positif dengan tingkat signifikansi 0,491.

I Dewa Nyoman Terisnawati (2001) meneliti kinerja keuangan perusahaan dengan pendekatan *EVA* serta hubungannya dengan harga saham perusahaan tersebut. Objek penelitiannya adalah perusahaan industri semen yang *go public* di Bursa Efek Jakarta periode 1998—2000. Melalui alat analisis korelasi didapat hasil bahwa nilai *EVA* dengan harga saham tidak terdapat hubungan yang signifikan pada perusahaan industri semen yang *go public* di Bursa Efek Jakarta.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada variabel yang digunakan, yakni *EVA* dan harga saham, serta teknik analisis data. Sedangkan perbedaan dengan penelitian sebelumnya terletak pada objek yang diteliti dan periode waktu penelitian. Hal ini dimaksudkan untuk mengkaji lebih jauh tingkat keakuratan penelitian terdahulu, khususnya mengenai hubungan *EVA* dengan harga saham yang beragam hasil dan

memberikan gambaran hasil yang lebih *up to date* untuk langkah pengambilan kebijakan perusahaan saat ini. Karena dari waktu ke waktu, pergerakan perekonomian secara global menuntut adanya dinamisasi dalam kinerja perusahaan agar mampu mempertahankan *going concern*-nya.

Berdasarkan landasan teori serta hasil dari penelitian-penelitian sebelumnya yang telah diuraikan di atas, maka dapat dirumuskan hipotesisnya sebagai berikut:

Terdapat hubungan antara nilai *EVA* dengan harga saham pada perusahaan jasa transportasi yang *listing* di Bursa Efek Jakarta periode 2003 – 2005.

(Untuk rumusan masalah yang pertama tidak diperlukan adanya hipotesis karena hanya menghitung kinerja keuangan dengan pendekatan *EVA*, hasilnya pun berupa angka yang nantinya hendak direpresentasikan).

III. METODOLOGI PENELITIAN

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Economic Value Added (EVA)* dan harga saham. Kedua variabel tersebut akan dianalisis agar diketahui ada tidaknya hubungan satu sama lain dalam rangka menilai kinerja keuangan perusahaan.

Economic Value Added (EVA) adalah nilai tambah ekonomis suatu perusahaan yang diperoleh dengan cara mengurangi laba operasional setelah pajak dengan biaya modal atas ekuitas. *EVA* yang bernilai positif menandakan bahwa perusahaan telah mampu menciptakan nilai tambah ekonomisnya pada tahun bersangkutan. Sebaliknya, *EVA* yang bernilai

negatif menandakan bahwa perusahaan belum dapat menciptakan nilai tambah ekonomisnya, dan dalam hal ini dapat dikatakan bahwa perusahaan memiliki kinerja menurun.

Harga pasar saham adalah besarnya nilai atau harga saham yang diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta. Dalam penelitian ini, harga saham yang dimaksud adalah harga saham rata-rata bulanan (*closing price*) dari tiap-tiap perusahaan yang menjadi objek penelitian.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai data kuantitatif dan kualitatif. Data kuantitatif adalah data yang berupa angka-angka atau data yang dapat dihitung serta dapat dianalisis secara sistematis. Data kuantitatif dalam penelitian ini adalah data angka-angka yang terdapat dalam laporan neraca dan laba rugi serta harga saham pada perusahaan jasa transportasi yang *listing* di Bursa Efek Jakarta periode 2003 – 2005.

Data kualitatif adalah data yang tidak berupa angka dan tidak dapat dihitung yang menunjukkan kualitas dan mutu dari sesuatu yang ada, baik berupa keadaan, kejadian, maupun keterangan-keterangan seperti gambaran umum perusahaan-perusahaan jasa transportasi yang *listing* di Bursa Efek Jakarta pada periode 2003—2005.

Berdasarkan sumbernya, data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh tidak secara langsung dari perusahaan yang bersangkutan. Data dalam penelitian ini diperoleh melalui buku *ICMD (Indonesia Capital Market Directory) 2006*, yaitu berupa laporan keuangan perusahaan.

Prosedur dalam menentukan sampel penelitian ini adalah menggunakan pendekatan *non probability random sampling* dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu populasi yang akan dijadikan sampel penelitian adalah populasi yang memenuhi kriteria sampel tertentu sesuai dengan yang dikehendaki oleh peneliti. Kriteria yang dapat diajukan adalah sebagai berikut.

- (1) Merupakan perusahaan kelompok jasa transportasi yang *listing* di Bursa Efek Jakarta dari tahun 2003—2005.
- (2) Menyajikan laporan keuangan dari tahun 2003—2005.
- (3) Menyajikan informasi harga saham bulanan dari Januari 2003 sampai Desember 2005.

Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh delapan perusahaan jasa transportasi dari sepuluh perusahaan jasa transportasi yang *listing* di Bursa Efek Jakarta periode 2003—2005.

Prosedur pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan cara dokumentasi, yaitu pengumpulan data dilakukan dengan cara melihat catatan atau dokumen-dokumen yang ada di *ICMD (Indonesia Capital Market Directory)* 2003, 2004, 2005, dan 2006.

Untuk memecahkan permasalahan yang akan dibahas, data-data yang telah dikumpulkan selanjutnya dianalisis dengan teknik analisis sebagai berikut.

- (1) Teknik analisis kuantitatif. Dalam penelitian ini analisis kuantitatif yang digunakan adalah sebagai berikut.

- a. Menghitung laba operasi setelah pajak (*Earning After Tax / EAT*)

Untuk menghitung laba operasi setelah pajak (EAT) digunakan

$$\text{EAT} = \text{Laba Operasi} - (1 - \text{tarif pajak})$$

b. Menghitung biaya modal atas ekuitas

Dalam menghitung biaya modal atas ekuitas digunakan pendekatan

Price Earnings.

$$\text{Ke} = \frac{\text{EPS}}{\text{P}} \times 100\%$$

Keterangan:

Ke = Tingkat biaya modal atas ekuitas

EPS = *Earning Per Share* (Laba per lembar saham)

P = Harga penutupan saham tahun sekarang

Kemudian biaya modal atas ekuitas dihitung dengan rumus:

$$\text{Biaya Modal Atas Ekuitas} = \text{Ke} \times \text{jumlah Modal Atas Ekuitas}$$

c. Menghitung nilai EVA (*Economic Value Added*)

$$\text{EVA} = \text{EAT} - \text{Biaya Modal Atas Ekuitas}$$

d. Analisis Korelasi

Analisis korelasi diperlukan untuk mengetahui hubungan antara nilai *EVA* dengan harga saham pada perusahaan jasa transportasi yang *listing* di Bursa Efek Jakarta. Analisis ini akan diselesaikan dengan analisis *correlation bivariate-pearson*, yaitu metode yang digunakan untuk menganalisis data dua variabel penelitian yang bertujuan untuk mengukur hubungan antara dua variabel yang diteliti. Setelah dilakukan analisis korelasi yang nantinya akan diperoleh besarnya koefisien korelasi (r) antara nilai *EVA* dengan harga saham pada tiap-tiap perusahaan, selanjutnya adalah menentukan sifat dan kuat

lemah hubungan antarvariabel tersebut dengan kriteria sebagai berikut.

Tabel 1 Interpretasi Koefisien Korelasi

Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
0 – 0,25	Korelasi sangat lemah (dianggap tidak ada)
>0,25 – 0,5	Korelasi cukup
>0,5 – 0,75	Korelasi kuat
>0,75 – 1	Korelasi sangat kuat

Sumber: data diolah

Kemudian menguji signifikansi koefisien korelasi tersebut dengan membandingkan nilai probabilitas (Sig.) dengan $\alpha = 5\%$, dengan ketentuan:

Jika probabilitas $< 0,05$, hubungan kedua variabel signifikan

Jika probabilitas $> 0,05$, hubungan kedua variabel tidak signifikan.

Hal ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah hubungan yang ditunjukkan pada koefisien korelasi (r) yang diperoleh adalah benar-benar nyata atau bersifat kebetulan.

Menentukan Keputusan Uji Hipotesis:

A. Menentukan hipotesis

$H_0 = \rho = 0$ (tidak terdapat hubungan antara nilai EVA dengan harga pasar saham perusahaan).

$H_1 = \rho \neq 0$ (terdapat hubungan antara nilai EVA dengan harga pasar saham perusahaan).

B. Menguji hipotesis melalui dua parameter uji yakni:

a. Probabilitas (Sig.)

Apabila nilai Sig. (*2-tailed*) yang dihasilkan oleh perhitungan SPSS lebih besar daripada 0,05, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Sebaliknya, nilai Sig. (*2-tailed*) yang dihasilkan lebih kecil dari 0,05, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.

b. Nilai t-hitung (t_0)

Menentukan statistik uji yang tepat yakni menggunakan uji t,

dengan formulasi sebagai berikut: $t_0 = \frac{r\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}}$

Kemudian menentukan daerah penerimaan dan penolakan hipotesis.

- Bila $t_0 < -t_{(\alpha/2 ; n-2)}$ dan $t_0 > t_{(\alpha/2 ; n-2)}$, maka simpulan yang diambil adalah tolak H_0 . Sehingga yang berlaku adalah hipotesis alternatifnya (H_1).
- Bila $t_0 > -t_{(\alpha/2 ; n-2)}$ dan $t_0 < t_{(\alpha/2 ; n-2)}$, maka simpulan yang diambil adalah terima H_0 .

(2) Teknik Analisis Kualitatif

Setelah data diolah secara kuantitatif, selanjutnya akan dianalisis lebih lanjut secara deskriptif guna memperjelas dan memperkuat analisis kuantitatif serta memberikan keterangan atau sebagai pelengkap terhadap analisis kuantitatif.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Berikut ini disajikan tabel mengenai perkembangan nilai EVA dan harga saham rata-rata bulanan perusahaan jasa transportasi yang *listing* di Bursa Efek Jakarta tahun 2003—2005.

Tabel 2 Perkembangan Nilai *EVA* dengan Harga Saham Perusahaan Jasa Transportasi yang *Listing* di BEJ Tahun 2003, 2004, dan 2005

NAMA PERUSAHAAN	TAHUN	NILAI EVA (jutaan rupiah)	HARGA SAHAM (Rp)
PT Berlian Laju Tanker	2003	71.254	530
	2004	102.830	1.000
	2005	345.859	883
PT Centris Multi Persada	2003	(13.628)	315
	2004	26.805	349
	2005	(2.207)	401
PT Humpuss Intermoda	2003	106.875	988
	2004	130.619	2.527
	2005	22.949	2.663
PT Mitra Rajasa	2003	4.877	66
	2004	(75)	113
	2005	(77)	63
PT Rig Tenders	2003	16.684	4.358
	2004	(10.261)	3.821
	2005	(3.697)	932
PT Samudera Indonesia	2003	(21.516)	2.400
	2004	(176.753)	2.848
	2005	(87.876)	6.142
PT Steady Safe	2003	2.565	147
	2004	(42.111)	280
	2005	(38.410)	308
PT Zebra Nusantara	2003	(323)	82
	2004	(721)	71
	2005	(319)	62

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel 2 diketahui bahwa secara umum perusahaan-perusahaan jasa transportasi yang *listing* di Bursa Efek Jakarta memiliki nilai *EVA* yang negatif untuk periode pengamatan 2003—2005. Bahkan, PT Samudera Indonesia dan PT Zebra Nusantara menghasilkan nilai *EVA* negatif berturut-turut dari tahun 2003—2005. *EVA* yang negatif ini memiliki

arti bahwa perusahaan tidak dapat menciptakan nilai tambah ekonomi, artinya laba bersih yang dihasilkan tidak mampu menutupi biaya modal atas ekuitas yang telah dikeluarkan oleh perusahaan. Sementara PT Berlian Laju Tanker dan PT Humpuss Intermoda mampu menciptakan nilai tambah ekonomi, yaitu nilai *EVA* positif dihasilkan berturut-turut dari tahun 2003—2005.

Dengan menggunakan bantuan *software SPSS* Versi 13.0 diperoleh hasil korelasi *bivariate-pearson* pada tabel 4.2 sebagai berikut:

Tabel 3 Hasil Analisis Korelasi *EVA* dengan Harga Saham pada Perusahaan Jasa Transportasi yang *Listing* di Bursa Efek Jakarta Tahun 2003 - 2005

Correlations			
		NILAI_EVA	HRG_SAHAM
NILAI_EVA	Pearson Correlation	1	-.200
	Sig. (2-tailed)		.348
	N	24	24
HRG_SAHAM	Pearson Correlation	-.200	1
	Sig. (2-tailed)	.348	
	N	24	24

Sumber : data diolah

Berdasarkan tabel 3 dapat dilihat bahwa hasil perhitungan korelasi menunjukkan nilai koefisien korelasi (r) sebesar $-0,2$. Nilai koefisien korelasi tersebut memiliki arti bahwa hubungan antara nilai *EVA* dengan harga saham bersifat negatif (tidak searah) dan sangat lemah. Kenaikan nilai *EVA* tidak diikuti dengan kenaikan harga saham, begitu pula penurunan nilai *EVA* tidak diikuti dengan penurunan harga saham. Apabila nilai *EVA* naik maka harga saham turun. Sebaliknya, apabila nilai *EVA* turun maka harga saham naik (korelasi negatif). Untuk menilai signifikansi koefisien korelasi dapat dilihat dari nilai probabilitas sebesar $0,348$ yang lebih besar daripada

taraf nyata 0,05. Hal itu berarti bahwa hubungan nilai *EVA* dengan harga pasar saham tidak signifikan.

Hasil pengujian hipotesis penelitian melalui dua parameter uji yakni nilai probabilitas (sig.) dan Uji t sebagai berikut.

(1) Berdasarkan tabel 4.2 diketahui nilai Sig. (2-tailed) = 0,348 lebih besar daripada taraf nyata 0,05. Ini berarti bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak. Menerima H_0 berarti tidak terdapat hubungan antara nilai *EVA* dengan harga pasar saham perusahaan jasa transportasi yang *listing* di Bursa Efek Jakarta untuk periode 2003—2005.

(2) Melakukan Uji t (jumlah sampel = $n = 24$):

$$t\text{-hitung} = t_0 = \frac{r\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}} = \frac{0,2\sqrt{24-2}}{\sqrt{1-(0,2)^2}} = \frac{0,2\sqrt{22}}{\sqrt{1-0,04}} = 0,959$$

$$t\text{-tabel} = t_{(\alpha/2; n-2)} = t_{(0,025; 22)} = \pm 2,074.$$

Dari hasil perhitungan di atas didapat nilai t-hitung = 0,959 lebih kecil daripada nilai t-tabel = 2,074 maka jatuh pada daerah penerimaan H_0 . Menerima H_0 berarti tidak terdapat hubungan antara nilai *EVA* dengan harga pasar saham perusahaan jasa transportasi yang *listing* di Bursa Efek Jakarta untuk periode 2003—2005.

V. SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, diperoleh beberapa simpulan sebagai berikut.

(1) Sebagian besar perusahaan jasa transportasi yang *listing* di Bursa Efek Jakarta untuk periode pengamatan 2003—2005 menghasilkan

nilai *EVA* yang negatif. Hal ini menandakan bahwa sebagian besar perusahaan tidak dapat menciptakan nilai tambah ekonomi. Perusahaan tidak memperhatikan dan memperhitungkan adanya biaya modal atas ekuitas yang telah dikeluarkannya untuk investasi, khususnya investasi dalam sekuritas saham. Sebagai akibatnya investasi yang dilakukan tidak memperoleh nilai tambah secara ekonomi bagi perusahaan.

- (2) Hubungan antara nilai *EVA* dengan harga pasar saham pada perusahaan jasa transportasi yang *listing* di Bursa Efek Jakarta periode 2003—2005 adalah sangat lemah (dianggap tidak ada hubungan), tidak signifikan, dan tidak searah. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien korelasi (r) sebesar $-0,2$ (nilai negatif dengan interval korelasi $0 - 0,25$). Begitu pula hasil uji hipotesis dimana nilai probabilitas (Sig.) sebesar $0,348$ lebih besar daripada taraf nyata $0,05$ dan Uji t dengan simpulan menolak H_1 .

Saran

Berdasarkan hasil pembahasan dan simpulan yang diperoleh dalam penelitian ini, dapat diberikan saran sebagai berikut:

- (1) Perusahaan diharapkan dapat memperbaiki kinerja keuangannya dengan senantiasa memperhatikan semua bentuk biaya yang dikeluarkan khususnya biaya modal atas ekuitasnya.
- (2) Disarankan agar perusahaan yang telah *go public* khususnya untuk menerapkan konsep *EVA* (*Economic Value Added*) dalam menjalankan operasional perusahaan di samping analisis rasio keuangan yang telah umum digunakan. Penerapan konsep *EVA* dalam suatu

perusahaan akan membuat para manajer betul-betul menghargai keinginan pemegang saham.

- (3) Laba bukanlah indikator yang akurat untuk menilai baik buruknya kinerja perusahaan. Oleh karena itu, disamping penggunaan laba sebagai komponen indikator kinerja keuangan, perusahaan disarankan untuk memperhatikan tingkat likuiditas keuangannya melalui laporan arus kas yang merupakan satu-satunya sumber keluar masuknya kas (uang tunai) perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Anoraga, Pandji dkk. 2000. *Pengantar Pasar Modal*. Edisi Revisi. Jateng : Rineka Cipta, STIE Bank BPD.
- Bapepam & CMS. 1997. *Dana & Investasi*. Jakarta : Capital Market Society of Indonesia.
- Belkaoui, Ahmed Riahi. 2000. *Teori Akuntansi*. Edisi pertama. Jakarta : Salemba Empat.
- Dykman, Thomas R. dkk. 1996. *Akuntansi Intermediate*. Edisi ke-3. Jilid 2. Jakarta: Erlangga.
- Embruari, Heni Sri. 2003. "*Economic Value Added (EVA) untuk Menilai Kinerja Perusahaan dan Hubungannya dengan Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEJ*". *Skripsi Sarjana Jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Universitas Udayana, Denpasar*.
- Hasnan, Suad. 1998. *Dasar-Dasar Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi ke-3. Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- Hendriksen, Eldon S. dkk. 1999. *Teori Akuntansi*. Edisi ke-4. Jilid I. Jakarta: Erlangga.
- Horngren, Charles T. 2000. *Pengantar Akuntansi Keuangan*. Edisi ke-6. Jilid 2. Jakarta: Erlangga.

- Institute for Economic and Financial Research. 2007. *Indonesia Capital Market Directory (ICMD) 2006*. Edisi ke-17. Jakarta : ECFIN
- Jogiyanto, H. M. 1998. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta : BPFÉ.
- Kieso, Donald E. dkk. 2002. *Akuntansi Intermediate*. Edisi ke-10. Jilid 2. Jakarta : Erlangga.
- Laksana, Indra. 2000. "Analisis EVA serta Hubungannya dengan Harga Saham pada Perusahaan-Perusahaan yang *Go Public* di PT. Bursa Efek Jakarta". *Skripsi Sarjana Jurusan Manajemen pada Fakultas Ekonomi Universitas Udayana*, Denpasar.
- Manullang, M. 2006. *Pengantar Ekonomi Perusahaan*. Edisi revisi. Cetakan ke-17. Yogyakarta: Liberty.
- Munawir. 1979. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta : Liberty.
- Prasetya, Eli. 2002. "Hubungan *Economic Value Added* (EVA) dengan Harga Saham dan Tingkat Laju Inflasi pada Perusahaan Rokok yang *Go Public* di Bursa Efek Jakarta periode 1999-2001". *Skripsi Sarjana Jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Universitas Udayana*, Denpasar.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Ke-4. Yogyakarta : BPFÉ.
- Rousana, Mike. 1997. "Memfaatkan EVA untuk Menilai Perusahaan di Pasar Modal Indonesia". *Majalah Usahawan No. 4/Th.XXVI. April 1997*.
- Sarwono, Jonathan. *Analisis Data Penelitian Menggunakan SPSS 13*. Yogyakarta : Penerbit ANDI.
- Subekti, Surono. 2002. *Kiat Bermain Saham*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Sugiyono. 2003. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung : Alfabeta.
- Supertama, I Nyoman. 2001. "Perbandingan EVA serta Hubungannya dengan Harga Pasar Saham pada Perusahaan Perbankan yang *Go Public* di BEJ Sebelum dan Sesudah Krisis". *Skripsi Sarjana Jurusan Manajemen pada Fakultas Ekonomi Universitas Udayana*, Denpasar.
- Utama, Siddharta. 1997. "*Economic Value Added* : Pengukur Penciptaan Nilai Perusahaan". *Majalah Usahawan No. No. 4/Th.XXVI : h:10-13. April 1997*.

Wirawan, Nata. 1997. *Cara Mudah Memahami Statistik 2*. Edisi ke-2.
Denpasar : Keraras Emas.