

**PENGARUH NILAI TAMBAH EKONOMIS DAN NILAI TAMBAH
PASAR TERHADAP HARGA SAHAM SERTA IMPLIKASINYA
PADA JUMLAH INVESTASI SEKTOR MANUFAKTUR
DI PT. BURSA EFEK JAKARTA**

TESIS

Diajukan Dalam Rangka Memenuhi Salah Satu Syarat untuk Memperoleh Gelar
Magister Manajemen Pada Program Studi Magister Manajemen Bisnis
Sekolah Pascasarjana UPI



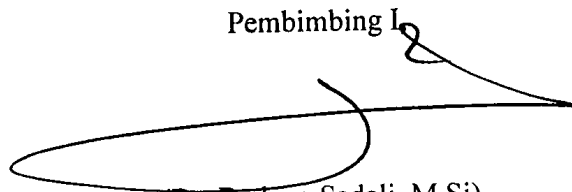
Oleh:
Toni Heryana
NIM. 055793

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN BISNIS
SEKOLAH PASCASARJANA
UNIVERSITAS PENDIDIKAN INDONESIA
2007**



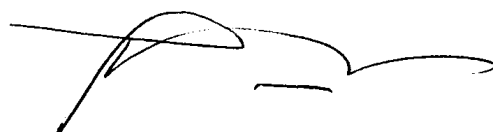
DISETUJUI DAN DISAHKAN OLEH:

Pembimbing I,

A handwritten signature in black ink, consisting of a large, sweeping horizontal stroke with a loop on the left side and a smaller loop on the right side.

(Dr. Dadang Sadeli, M.Si)

Pembimbing II,

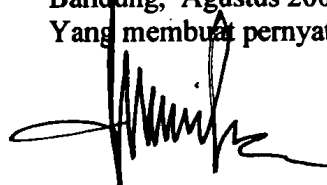
A handwritten signature in black ink, featuring a horizontal line that curves upwards and then downwards, ending in a small loop.

(Dr. Kusnendi, M.S)

PERNYATAAN

Dengan ini menyatakan bahwa tesis dengan judul: “Pengaruh Nilai Tambah Ekonomis dan Nilai Tambah Pasar terhadap Harga Saham serta Implikasinya pada Jumlah Investasi Sektor Manufaktur di PT. Bursa Efek Jakarta” beserta seluruh isinya adalah benar-benar karya saya sendiri, dan saya tidak melakukan penjiplakan atau pengutipan dengan cara-cara yang tidak sesuai dengan etika keilmuan yang berlaku dalam masyarakat ilmiah. Dengan pernyataan ini, saya bersedia menanggung risiko/sanksi yang dijatuhkan kepada saya apabila dikemudian hari ditemukan adanya pelanggaran terhadap etika keilmuan, atau ada klaim dari pihak lain terhadap karya saya ini.

Bandung, Agustus 2007,
Yang membuat pernyataan,



TONI HERYANA
NIM. 055793



ABSTRAK

Toni Heryana. (055793). **Pengaruh Nilai Tambah Ekonomis dan Nilai Tambah Pasar Terhadap Harga Saham serta Implikasinya pada Jumlah Investasi Sektor Manufaktur di PT. Bursa Efek Jakarta**, dibawah bimbingan Dr. Dadang Sadeli, M.Si, dan Dr. Kusnendi, M.S.

Terdapat tiga tujuan dalam penulisan ini yaitu (1) mengetahui deskripsi tentang nilai tambah ekonomis, nilai tambah pasar; harga saham; dan tingkat pertumbuhan investasi sektor manufaktur pada tahun 2003 sampai dengan tahun 2006, (2) menjelaskan pengaruh nilai tambah ekonomis dan nilai tambah pasar terhadap harga saham, dan (3) menjelaskan pengaruh nilai tambah ekonomis, nilai tambah pasar, dan harga saham terhadap jumlah investasi.

Metode yang digunakan dalam penulisan ini adalah metode deskriptif dengan sampel penulisan sebanyak 105 emiten sektor manufaktur yang terbagi atas 19 kelompok emiten sesuai bidang usahanya, dan teknik statistik yang digunakan untuk memperoleh penjelasan atas ketiga tujuan tersebut digunakan teknik statistik deskriptif dan teknik analisis jalur yang pengolahannya menggunakan program Amos versi 5.0.

Hasil penulisan yang diperoleh adalah sebagai berikut: (1) rata-rata nilai tambah ekonomis sektor manufaktur mengalami penurunan dari tahun ke tahunnya yang menunjukkan pengelolaan di sejumlah emiten belum menunjukkan efektivitas dan efisiensi secara optimal, namun walau demikian bila dilihat dari cara pengelolaan perusahaan dengan menggunakan modal sendiri nampak bahwa rata-rata emiten telah mampu memberikan nilai tambah atas sejumlah dana yang disetor para investor yang ditandai dengan perkembangan yang cukup baik atas nilai tambah pasar, khususnya di tahun 2005 dan tahun 2006. Harga saham rata-rata sektor manufaktur mengalami perkembangan yang cukup baik, hal ini sebagai indikator kepercayaan publik terhadap emiten pada sektor manufaktur cukup baik, demikian pula pada jumlah investasi yang masuk yang mengalami perkembangan cukup baik, (2) perubahan harga saham dapat ditentukan oleh informasi nilai tambah pasar, (3) perubahan jumlah investasi dapat dijelaskan oleh variabel nilai tambah ekonomis, nilai tambah pasar, dan harga saham baik secara langsung maupun tidak langsung.

Kata kunci: Nilai tambah ekonomis, nilai tambah pasar, harga saham, jumlah investasi.

ABSTRACT

Toni Heryana. (055793). *The Effect of Economic Value Added and Market Value Added on Stock Price and Their Implication on the Quantity of Investment at Manufacturing Sector in Jakarta Stock Exchange, under guidance of Dr. Dadang Sadeli, M.Si, and Dr. Kusnendi, M.S.*

There are three objectives in this research: (1) to comprehend the description of economic value added, market value added, stock price; and the investment growth rates at manufacturing sectors from 2003 to 2006, (2) to explain the effect of economic value added and market value added on stock price, and (3) to explain the effect of economic value added, market value added, and stock price on the quantity of investment.

The method used in this research is descriptive verification with sample size of 105 emitten of manufacturing sectors which are divided into 19 groups of emitten in accordance with the bottom line of business, and the statistic technique used to obtain the explanation of the three objectives is descriptive statistics and path analysis, in which Amos 5.0 is utilized in the process.

The results of this research are: (1) the average economic value added at the manufacturing sector tends to decrease from year to year that indicates that the management in several emitten do not perform the optimal effectiveness and efficiency. Nevertheless, from the standpoint of the way the company using the own equity, it seems that the average of the emitten is able to provide the value added on an amount of funds which the investor deposited that indicated by adequate market value added, especially, in 2005 and 2006. The average of stock price at manufacturing sector underwent the adequate growth. This is one of the good indicator of public trust on emitten at manufacturing sector. This condition is in line with the quantity of investments, (2) the changes of stock price can be determined by market value added information, (3) the changes of quantity of investment can be explained by the economic value added, market value added, and stock price, both directly and indirectly.

Keywords: economic value added, market value added, stock price, the quantity of investment, manufacturing sector.



KATA PENGANTAR

Tiada kata yang tepat selain puji dan syukur kehadiran Allah SWT, atas berkat rahmat dan karunia-Nya penulis dapat menyelesaikan penulisan Tesis dengan judul “Pengaruh Nilai Tambah Ekonomis dan Nilai Tambah Pasar terhadap Harga Saham serta Implikasinya pada Jumlah Investasi Sektor Manufaktur di PT. Bursa Efek Jakarta”.

Penulisan tesis ini selain dimaksudkan untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan pada Program Studi Magister Manajemen Bisnis SPs UPI, secara khusus untuk memperoleh penjelasan tentang fenomena jumlah investasi selama tahun 2003 sampai dengan tahun 2006 yang berhubungan dengan informasi kinerja keuangan berupa nilai tambah ekonomis, nilai tambah pasar, dan harga saham selama tahun 2003 sampai tahun 2006.

Besar harapan penulis, tesis ini dapat digunakan sebagai informasi tambahan di bidang manajemen keuangan khususnya pada topik pengukuran kinerja keuangan dengan mendasarkan kepada konsep *value based management*. Dan demi kesempurnaan tesis ini, kritik dan saran dari pemerhati bidang-bidang manajemen keuangan sangat diharapkan.

Bandung, Agustus 2007,
Penulis,

Toni Heryana



UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis menyadari karya ini tidak dapat selesai tanpa bantuan dan motivasi dari beberapa pihak. Oleh karena itu penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih dan penghargaan yang setinggi-tingginya kepada pihak-pihak berikut ini:

1. Prof. Dr. H. Sunaryo Kartadinata, M.Pd selaku Rektor Universitas Pendidikan Indonesia (UPI) beserta jajarannya yang telah memfasilitasi penulis untuk menimba ilmu di Sekolah Pascasarjana (SPs) UPI.
2. Prof. Dr. H. Asmawi Zainul, M.Ed selaku Direktur Sekolah Pascasarjana UPI beserta staf dan personil lainnya yang telah memberikan kesempatan dan pelayanan yang baik selama penulis menimba ilmu sampai akhir studi.
3. Bapak Dr. Agus Rahayu, M.Si selaku Ketua Program Magister Manajemen Bisnis Sekolah Pascasarjana UPI yang telah memotivasi dan memfasilitasi penulis dalam upaya menyelesaikan studi di program studi Magister Manajemen Bisnis secara tepat waktu.
4. Ibu Dr. Ratih Hurriyati, M.Si selaku Sekretaris Program Studi Magister Manajemen Bisnis yang telah memotivasi penulis dalam upaya menyelesaikan studi di program studi Magister Manajemen Bisnis secara tepat waktu.
5. Bapak Dr. Dadang Sadeli, M.Si selaku dosen pembimbing I yang telah meluangkan waktu dan pikirannya untuk membimbing dan mengarahkan proses penulisan tesis ini.
6. Bapak Dr. Kusnendi, M.S selaku dosen pembimbing II yang telah memberikan arahan dan keilmuan yang sangat bermanfaat selama penulisan tesis ini.

7. Bapak dan Ibu Dosen Program Magister Manajemen Bisnis SPs UPI yang telah mengajarkan ilmu pengetahuannya kepada penulis, sehingga melalui merekalah penulis dapat memahami keilmuan manajemen khususnya konsentrasi manajemen keuangan.
8. Ayahanda Abidin Sutisna dan Ibunda Titi Maryati serta bapak Salam Soepadi dan Ibu Siti Solikhah juga kakak dan adik-adikku tercinta yang senantiasa mendukung dan mendo'a kan penulis selama menyelesaikan studi, hingga dapat selesai tepat waktu.
9. Istriku Dita Rari Dwi RT, S.Pd dan anak-anakku tercinta: Raihanifa Nur Sabila Pramesty Heryana dan Syammil Lutfi Nurhakim Heryana yang telah memberikan pengertian dan motivasi kepada penulis dalam upaya menyelesaikan studi dengan tepat waktu.
10. Bapak Drs. H. M. Harlasgunawan, Ap., M.Pd selaku Ketua Program Studi Akuntansi periode tahun 2002 – tahun 2007 yang telah memberikan ijin dan selalu memotivasi kepada penulis untuk melanjutkan studi pada program S2.
11. Rekan-Rekan Dosen di Jurusan Pendidikan Ekonomi Universitas Pendidikan Indonesia khususnya para dosen dan tata usaha di Program Studi Akuntansi dan Program Studi Pendidikan Akuntansi yang telah menyemangati penulis untuk menyelesaikan studi dengan tepat waktu.
12. Keluarga Bapak Sudrajat Salmon beserta istri dan Ir. Popy Laelasari, MM yang telah yang senantiasa memberikan perhatian dan semangat kepada penulis dalam upaya menyelesaikan studi semenjak SMA sampai dengan sekarang.

13. Keluarga Ir. Ivananto Effendy, MM yang telah memfasilitasi penulis dalam upaya penyelesaian studi.
14. Saudari Sri Maryati yang telah memfasilitasi dan membantu kelancaran proses administrasi kepada penulis.
15. Rekan-rekan angkatan 2005 program studi Magister Manajemen Bisnis Sekolah Pascasarjana Universitas Pendidikan Indonesia yang telah memberikan motivasi dan selalu mengingatkan tiada henti sehingga penulis akhirnya dapat menyelesaikan tesis ini.

Akhirnya, semoga kebaikan bapak dan ibu serta rekan-rekan sekalian mendapat balasan dari Alloh SWT sebagai amalan yang terpuji. Amiin.

Bandung, Agustus 2007
Penulis,

Toni Heryana



DAFTAR ISI

Halaman

LEMBAR PENGESAHAN	i
LEMBAR PERNYATAAN	ii
ABSTRAK	iii
ABSTRACT	iv
KATA PENGANTAR	v
UCAPAN TERIMA KASIH	vi
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	x
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Rumusan Masalah	6
1.3. Maksud dan Tujuan Penelitian	6
1.4. Kegunaan Penelitian	7
BAB II KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS	8
2.1. Kajian Pustaka	8
2.1.1. Konsep Kinerja Keuangan	8
2.1.1.1. Pengertian Kinerja Keuangan	8
2.1.1.2. Tujuan Pengukuran Kinerja Keuangan	10
2.1.1.3. Laporan Keuangan sebagai Dasar Pengukuran Kinerja Keuangan	12
2.1.1.4. Teknik Pengukuran Rasio Keuangan	15
2.1.2. Konsep Nilai Tambah Ekonomis (<i>Economic Value Added</i>)	16
2.1.2.1. Pengertian Nilai Tambah Ekonomis	16
2.1.2.2. Tujuan dan Manfaat Pengukuran Kinerja Keuangan dengan Nilai Tambah Ekonomis	18
2.1.2.3. Keunggulan dan Kelemahan Nilai Tambah Ekonomis	20
2.1.2.4. Pengukuran Kinerja Keuangan dengan Nilai Tambah Ekonomis	22
2.1.2.4.1. NOPAT dan Capital	22
2.1.2.4.2. Biaya Modal (<i>Cost of Capital</i>)	28
2.1.2.4.3. Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang (<i>Weighted Average Cost of Capital</i>)	32
2.1.3. Konsep Nilai Tambah Pasar (<i>Market Value Added</i>)	35
2.1.4. Harga Saham	36
2.1.3.1. Konsep Umum Tentang Saham	36
2.1.3.2. Proses Transaksi dan Terbentuknya Harga Saham	39
2.1.5. Penawaran Umum Terbatas sebagai Cara untuk Memperoleh Biaya Investasi	42
2.2. Kerangka Pemikiran	45
2.3. Hipotesis	52

BAB III METODE PENELITIAN	54
3.1. Metode yang Digunakan	54
3.2. Operasionalisasi Variabel.....	55
3.3. Jenis dan Sumber Data	55
3.4. Populasi dan Sampel	56
3.5. Teknik Pengumpulan Data.....	59
3.6. Teknik Analisis Data dan Pengujian Hipotesis.....	60
3.6.1. Teknik Analisis Data.....	60
3.6.2. Pengujian Hipotesis.....	61
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	68
4.1. Hasil Penelitian	68
4.1.1. Deskripsi Tentang Nilai Tambah Ekonomis, Nilai Tambah Pasar, Harga Saham, dan Jumlah Investasi Sektor Manufaktur di PT. BEJ.....	68
4.1.2. Pengujian Hipotesis.....	102
4.2. Pembahasan Hasil Penelitian	107
4.2.1. Pengaruh Nilai Tambah Ekonomis dan Nilai Tambah Pasar terhadap Harga Saham	107
4.2.2. Pengaruh Nilai Tambah Ekonomis, Nilai Tambah Pasar, dan Harga Saham terhadap Jumlah Investasi Sektor Manufaktur	109
BAB V KESIMPULAN DAN REKOMENDASI	111
5.1. Kesimpulan	111
5.2. Rekomendasi	112
DAFTAR PUSTAKA	114
RIWAYAT HIDUP	128



DAFTAR TABEL

No.	Judul	Halaman
2.1	Rasio-Rasio Keuangan.....	16
2.2	Order Jual dan Order Beli Saham.....	41
3.1	Operasionalisasi Variabel.....	55
3.2	Jenis Data dan Sumber Data.....	55
3.3	Daftar Emitten Kelompok Manufaktur.....	57
3.4	Pengalokasian Sampel Berdasarkan Kelompok Manufaktur.....	58
3.5	Tujuan Penelitian dan Teknik Analisis Data.....	60
3.6	Rancangan Pengujian Hipotesis Penelitian.....	65
4.1	EVA, MVA, Harga Saham dan Investasi Kelompok Makanan dan Minuman Tahun 2003 sampai dengan Tahun 2006.....	69
4.2	EVA, MVA, Harga Saham dan Investasi Kelompok Pabrik Tembakau Tahun 2003 sampai dengan Tahun 2006.....	72
4.3	EVA, MVA, Harga Saham dan Investasi Produk Tekstil Tahun 2003 sampai dengan Tahun 2006.....	75
4.4	EVA, MVA, Harga Saham dan Investasi Kelompok Pakaian dan Produk Tekstil lainnya Tahun 2003 sampai dengan Tahun 2006.....	77
4.5	EVA, MVA, Harga Saham dan Investasi Kelompok Produk Kayu dan Kayu Tebangan Tahun 2003 sampai dengan Tahun 2006.....	80
4.6	EVA, MVA, Harga Saham dan Investasi Kelompok Produk Kertas dan Sejenisnya Tahun 2003 sampai dengan Tahun 2006.....	82
4.7	EVA, MVA, Harga Saham dan Investasi Kelompok Produk Kimia dan Sejenisnya Tahun 2003 sampai dengan Tahun 2006.....	84
4.8	EVA, MVA, Harga Saham dan Investasi Kelompok Industri Bahan Perekat Tahun 2003 sampai dengan Tahun 2006.....	85
4.9	EVA, MVA, Harga Saham dan Investasi Kelompok Produk Plastik dan Kaca Tahun 2003 sampai dengan Tahun 2006.....	86
4.10	EVA, MVA, Harga Saham dan Investasi Kelompok Usaha Semen Tahun 2003 sampai dengan Tahun 2006.....	88
4.11	EVA, MVA, Harga Saham dan Investasi Kelompok Produk Logam dan Sejenisnya Tahun 2003 sampai dengan Tahun 2006.....	90
4.12	EVA, MVA, Harga Saham dan Investasi Kelompok <i>Fabricated Metal Products</i> Tahun 2003 sampai dengan Tahun 2006.....	91
4.13	EVA, MVA, Harga Saham dan Investasi Kelompok Produk Batu, Tanah Liat, Kaca, dan Plat Beton Tahun 2003 sampai dengan Tahun 2006.....	93
4.14	EVA, MVA, Harga Saham dan Investasi Kelompok Kabel Tahun 2003 sampai dengan Tahun 2006.....	94
4.15	EVA, MVA, Harga Saham dan Investasi Kelompok Peralatan Kantor dan Elektronik Tahun 2003 sampai dengan Tahun 2006.....	95
4.16	EVA, MVA, Harga Saham dan Investasi Kelompok Produk Otomotif dan Sejenisnya Tahun 2003 sampai dengan Tahun 2006.....	96
4.17	EVA, MVA, Harga Saham dan Investasi Kelompok Peralatan Fotografi Tahun 2003 sampai dengan Tahun 2006.....	97

4.18	EVA, MVA, Harga Saham dan Investasi Kelompok Obat-Obatan Tahun 2003 sampai dengan Tahun 2006.....	99
4.19	EVA, MVA, Harga Saham dan Investasi Kelompok Barang-Barang Konsumen Tahun 2003 sampai dengan Tahun 2006.....	100
4.20	Uji Kesesuaian Model.....	103
4.21	Estimasi Paramater Pengaruh Variabel X1, X2, dan X3 terhadap Y.....	104
4.22	Uji Kesesuaian Model setelah <i>Trimming</i>	104
4.23	Estimasi Paramater Pengaruh Variabel X2, dan X3 terhadap Y.....	105



DAFTAR GAMBAR

No.	Judul	Halaman
1.1	Data Perkembangan Jumlah Investasi Saham di PT. BEJ Tahun 2003 - 2006....	1
2.1	Unsur <i>Equity Equivalent</i> dan Perhitungan NOPAT.....	24
2.2	EVA Menjembatani Perbedaan antara Pengukuran Penilaian dan Kinerja.. ...	50
2.3	Kerangka Penelitian.....	51
3.1	Struktur Model Penelitian.....	61
4.1	Nilai Tambah Ekonomis, Nilai Tambah Pasar, Harga Saham, dan Jumlah Investasi Sektor Manufaktur Tahun 2003 s.d. Tahun 2006.. ..	101
4.2	Nilai Jalur Struktur Model Penelitian.. ..	103
4.3	Nilai Jalur Struktur Model Penelitian setelah <i>Trimming</i>	105



DAFTAR LAMPIRAN

No.	Judul	Halaman
1.	Ikhtisar Hasil Perhitungan EVA.....	119
2.	Perhitungan EVA.	120
3.	Ikhtisar Hasil Perhitungan MVA.	121
4.	Perhitungan MVA.	122
5.	Harga Saham Setiap Emitten Sektor Manufaktur.....	123
6.	Jumlah Investasi setiap Emitten Sektor Manufaktur.....	124
7.	PP - Plot.....	125
8.	Hasil Transformasi Variabel Penelitian.	126
9.	Hasil Perhitungan AMOS.	127

