

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum Pasar Modal Indonesia

4.1.1. Sejarah Pasar Modal di Indonesia

Pasar Modal yang dikenal sekarang ini di Indonesia sebenarnya bukanlah merupakan suatu produk baru. Jauh sebelum negara republik ini diproklamirkan yaitu pada zaman pemerintahan kolonial Belanda Pasar Modal sudah ada. Pasar Modal pada waktu itu didirikan dengan tujuan untuk menghimpun dana guna menunjang ekspansi usaha perkebunan milik kolonial Belanda di Indonesia. Para Investor yang berkecimpung di Pasar Modal pada waktu itu adalah orang-orang Belanda dan Eropa lainnya. Munculnya Pasar Modal di Indonesia secara resmi diawali dengan didirikannya *Vereniging Voor de Effectenhandel* di Batavia (Jakarta) pada tanggal 14 Desember 1912.

Dengan melihat dampak positif pengoperasian Bursa Efek Di Batavia pemerintah kolonial Belanda terdorong untuk membuka Bursa Efek di kota lainnya, yaitu Surabaya pada tanggal 11 Januari 1925 dan Semarang pada tanggal 1 Agustus 1925. Perkembangan Pasar Modal pada saat itu cukup menggembirakan. Nilai efek yang tercatat sudah mencapai 1,4 milyar yang merupakan pencerminan dari 250 macam efek.

Permulaan tahun 1939 terjadi gejolak politik di Eropa yang mempengaruhi perdagangan efek di Indonesia. Melihat keadaan yang tidak menguntungkan ini, Pemerintah hindia Belanda mengambil kebijaksanaan untuk memusatkan

perdagangan efek di Batavia dengan menutup Bursa Efek di Surabaya dan Semarang. Kemudian pecahnya Perang Dunia I mendorong pemerintah Hindia Belanda untuk menutup Bursa Efek di Batavia pada tanggal 10 Mei 1940. Dengan ditutupnya ketiga Bursa Efek tersebut secara otomatis aktivitas perdagangan efek terhenti.

Setelah adanya pengakuan kedaulatan dari pemerintah Hindia Belanda, pemerintah RI berusaha untuk mengaktifkan kembali Bursa Efek Indonesia. Langkah kongkrit yang diambil oleh pemerintah adalah dengan mengeluarkan Undang-Undang Darurat No. 13 tanggal 1 September 1951, yang kemudian ditetapkan Undang-Undang tersebut maka Bursa Efek dibuka kembali pada tanggal 11 Juni 1952 dan penyelenggaraannya diserahkan kepada Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE) yang terdiri dari 3 Bank Negara dan beberapa makelar efek lainnya dengan Bank Indonesia sebagai penasehat. Sejak itu Bursa Efek berkembang kembali dengan cukup pesat, meskipun efek yang diperdagangkan adalah efek yang dikeluarkan sebelum Perang Dunia I. Aktivitas ini semakin meningkat sejak Bank Industri Negara (kemudian berubah menjadi Bank Bapindo dan bergabung menjadi Bank Mandiri) mengeluarkan pinjaman obligasi berturut-turut tahun 1954, 1955 dan 1956. Para pembeli obligasi ini masih kebanyakan orang Belanda, baik perseorangan maupun badan hukum.

Namun keadaan ini hanya berlangsung sampai tahun 1958, karena setelah itu Bursa Efek mengalami kelesuan sebagai akibat politik konfrontasi yang dilancarkan oleh pemerintah RI terhadap pemerintah Belanda dan disusul dengan nasionalisasi perusahaan Belanda di Indonesia serta larangan memperdagangkan semua efek dalam bentuk mata uang.

Inflasi yang cukup tinggi pada awal 1960-an dan mencapai puncaknya pada tahun 1988 mengakibatkan iklim Pasar Modal semakin suram. Nilai saham dan obligasi mengalami penurunan yang drastis dan keadaan ini menurunkan kepercayaan para investor terhadap Pasar Modal.

Pada tahun 1968, pemerintah Orde Baru mengadakan berbagai persiapan untuk menggiatkan kembali Bursa Efek di Indonesia. Pada tahun 1970 dibentuk Tim Pasar Uang dan Modal dan pada tahun 1972 dibentuk Badan Pembina Pasar Uang dan Modal. Akhirnya pada tanggal 27 Desember 1976 dikeluarkan Keputusan Presiden No.52 Tahun 1976 tentang Pendirian Pasar Modal di Indonesia.

Tujuan pengembangan Pasar Modal di Indonesia tercermin dalam Keputusan Presiden No.52 Tahun 1976 adalah :

1. Untuk mengembangkan proses perluasan pengikutsertaan masyarakat dalam pemilikan saham perusahaan-perusahaan swasta guna menuju kearah pemerataan pendapatan.
2. Lebih menggairahkan partisipasi masyarakat dan mengerahkan dan penghimpunan dana untuk digunakan secara produktif dalam pembiayaan pembangunan nasional.

Selama 12 tahun yakni dari tahun 1977 sampai tahun 1988 Pasar Modal di Indonesia belum dapat dikatakan berkembang. Jumlah perusahaan yang menjual sahamnya melalui Pasar Modal hanya 25 perusahaan. Jumlah perusahaan yang menjual obligasinya hanya 9 perusahaan. Selama 9 tahun dari tahun 1988 sampai tahun 1996, Pasar Modal di Indonesia cukup berkembang dimana jumlah perusahaan

yang menjual sahamnya meningkat menjadi 267 perusahaan, dan jumlah perusahaan yang menjual obligasi meningkat menjadi 54 perusahaan.

4.1.2. Sejarah Bursa Efek Jakarta

PT. Bursa Efek Jakarta (*Jakarta Stock Exchange*) didirikan berdasarkan akta Notaris Ny. Poerbaningsih Adi Warsito, SH. No.27 tanggal 4 Desember 1991 yang diubah dengan akta No.142 tanggal 13 Desember 1991 dan No.254 tanggal 21 Desember 1991 oleh notaris yang sama. Akta pendirian dan perubahannya telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No.C2-8146. HT.01.01. TH.91 tanggal 26 Desember 1991 dan telah diumumkan dalam tambahan No.1355 dari Berita Negara Republik Indonesia No.25 tanggal 27 Maret 1992. Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dengan akta No.75 tanggal 29 April 1996 oleh Notaris Amrul Patomuan Pohan, SH, LLM, untuk menyesuaikan anggaran dasar dengan ketentuan Undang-Undang No.1 tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas dan Undang-Undang No.8 tahun 1995 tentang Pasar Modal. Perubahan anggaran dasar tersebut telah disetujui oleh Ketua Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) dengan suratnya No.S-1258/PM/1996 tanggal 6 Agustus 1996 dan telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No.C2-9293. HT.01.04.TH.96 tanggal 9 Oktober 1996 serta telah diumumkan dalam tambahan No.9551 dari Berita Negara Republik Indonesia No.96 tanggal 6 Desember 1996.

Sesuai dengan pasal 3 anggaran dasar perusahaan, maksud dan tujuan pendirian perusahaan adalah sebagai berikut :

- a. Menunjang kebijakan pemerintah dalam pengembangan Pasar Modal sebagai alternatif sumber pembiayaan untuk mendukung dunia usaha dalam rangka pembangunan nasional.
- b. Memberikan kesempatan yang lebih luas kepada masyarakat untuk ikut memiliki berbagai macam efek disamping memberikan kemudahan bagi dunia usaha untuk menarik investor dengan cara menawarkan efek yang dikeluarkannya kepada masyarakat melalui Pasar Modal.
- c. Menyelenggarakan perdagangan efek yang teratur, wajar dan efisien.

Seperti dijelaskan dalam pasal 5 ayat 2 anggaran dasar perusahaan, setiap pemegang saham perusahaan harus merupakan perusahaan efek yang berbadan hukum Indonesia dan telah memperoleh izin usaha sebagai perantara perdagangan efek.

Berdasarkan pasal 10 ayat 4 Peraturan Pemerintah Republik Indonesia No.45 tanggal 30 Desember 1995, perusahaan dilarang membagikan deviden kepada pemegang saham.

Perusahaan mempunyai penyertaan saham sebesar 90 % pada PT. Kliring Penjamin Efek Indonesia (KPEI), anak perusahaan yang bergerak dalam bidang usaha menyediakan jasa kliring dan penjaminan penyelesaian transaksi bursa. KPEI mulai beroperasi sejak tanggal 6 Oktober 1997. Pada saat ini , aktivitas utama KPEI adalah menyelenggarakan jasa kliring penyelesaian transaksi bursa untuk perdagangan efek dengan warkat.

4.2. Hasil Penelitian

Hasil Penelitian ini akan dianalisis lebih lanjut untuk mengetahui pengaruh nilai EVA (positif dan negatif) terhadap perubahan harga saham. Penelitian ini menggunakan analisis statistik yaitu analisis regresi linier sederhana.

DAFTAR PENGUMUMAN LAPORAN KEUANGAN PERIODE 31 DESEMBER 2001-2004

Tabel 4.1
8 PERUSAHAAN BER-EVA POSITIF DENGAN ASSET DI ATAS RP 1
TRILIUN

NO.	KODE	NAMA PERUSAHAAN	2001	2002	2003	2004
1	UNVR	Unilever Indonesia	29 Apr 02	01 Apr 03	29 Mar 04	15 Mar 05
2	HMSP	HM Sampoerna	22 Apr 02	01 Apr 03	29 Mar 04	24 Mar 05
3	MEDC	Medco Energi Internasional	30 Apr 02	28 Mar 03	27 Apr 04	29 Apr 05
4	INDF	Indofood Sukses makmur	29 Apr 02	31 Mar 03	30 Mar 04	31 Mar 05
5	UNTR	United Tractors	23 Apr 02	28 Mar 03	26 Mar 04	21 Mar 05
6	TLKM	Telekomunikasi Indonesia	19 Apr 02	03 Apr 03	31 Mar 04	29 Juli 05
7	TSPC	Tempo Scan Pasific	26 Apr 02	01 Apr 03	30 Mar 04	31 Mar 05
8	RALS	Ramayana Lestari Sentosa	30 Apr 02	31 Mar 03	31 Mar 04	04 Apr 05

Sumber : Laporan JSX

Tabel 4.2
12 PERUSAHAAN BER-EVA POSITIF DENGAN ASSET DI BAWAH RP 1 TRILIUN

NO.	KODE	NAMA PERUSAHAAN	2001	2002	2003	2004
1	IDSR	Indosiar Virsual	07 Jun 02	01 Apr 03	31 Mar 04	31 Mar 05
2	SHDA	Sari Husada	26 Apr 02	31 Mar 03	31 Mar 04	30 Mar 05
3	DNKS	Dankos Laboratories	24 Apr 02	01 Apr 03	01 Apr 04	29 Mar 05
4	MERK	Merck Indonesia	29 Apr 02	24 Apr 03	30 Mar 04	28 Mar 05
5	EPMT	Enseval Putera Megatrend	30 Apr 02	23 Apr 03	31 Mar 04	04 Apr 05
6	BATA	Sepatu Bata	26 Apr 02	01 Apr 03	29 Mar 04	31 Mar 05
7	SMRA	Summarecon Agung	03 Mei 02	23 Apr 03	07 Mei 04	30 Mar 05
8	AQUA	Aqua Golden Mississippi	23 Apr 02	26 Mar 03	31 Mar 04	31 Mar 05
9	RIGS	Rig Tenders Indonesia	25 Apr 02	31 Mar 03	29 Mar 04	31 Mar 05
10	BATI	Bat Indonesia	25 Apr 02	18 Mar 03	18 Mar 04	17 Feb 05
11	HEXA	Hexindo Adiperkasa	29 Apr 02	31 Mar 03	31 Mar 04	01 Apr 05
12	PBRX	Pan Brothers Tex	26 Apr 02	27 Mar 03	29 Mar 04	30 Mar 05

Sumber : Laporan JSX

Tabel 4.3
8 PERUSAHAAN BER-EVA NEGATIF DENGAN ASSET DI ATAS RP 1 TRILIUN

NO.	KODE	NAMA PERUSAHAAN	2001	2002	2003	2004
1	AMFG	Asahimas Flat Glass	29 Apr 02	28 Mar 03	26 Mar 04	29 Mar 05
2	KAEF	Kimia Farma	30 Apr 02	04 Apr 03	30 Mar 04	31 Mar 05
3	ANTM	Aneka Tambang	15 Apr 02	01 Apr 03	31 Mar 04	30 Mar 05
4	BMTR	Bimantara Citra	16 Apr 02	31 Mar 03	31 Mar 04	31 Mar 05
5	UNIC	Unggul Indah Corp	15 Apr 02	01 Apr 03	30 Mar 04	30 Mar 05
6	MPPA	Matahari Putra Prima	14 Mar 02	31 Mar 03	04 Mar 04	31 Mar 05
7	MLPL	Multipolar Corporation	01 Apr 02	09 Mei 03	31 Mar 04	31 Mar 05
8	ASII	Astra International	30 Apr 02	31 Mar 03	31 Mar 04	22 Mar 05

Sumber : Laporan JSX

Tabel 4.4
12 PERUSAHAAN BER-EVA NEGATIF DENGAN ASSET DI BAWAH RP 1 TRILIUN

NO.	KODE	NAMA PERUSAHAAN	2001	2002	2003	2004
1	AIMS	Akbar Indo Makmur Stimec	30 Apr 02	31 Mar 03	31 Mar 04	31 Mar 05
2	LMSH	Lionmesh Prima	30 Apr 02	01 Apr 03	30 Mar 04	30 Mar 05
3	RYAN	Ryane Adibusana	30 Apr 02	28 Mar 03	01 Apr 04	31 Mei 05
4	BTON	Betonjaya Manunggal	29 Apr 02	31 Mar 03	29 Mar 04	31 Mar 03
5	SQBB	Squibb Indonesia	30Apr 02	06 Jun 03	14 Jun 04	29 Apr 05
6	JPRS	Jaya Pari Steel	29 Apr 02	31 Mar 03	06 Mei 04	31 Mar 05
7	JTPE	Jasuindo Tiga Perkasa	30 Apr 02	28 Mar 03	31 Mar 04	31 Mar 05
8	FORU	Fortune Indonesia	30 Apr 02	01 Apr 03	31 Mar 04	31 Mar 05
9	WAPO	Wahana Phonix Mandiri	30 Apr 02	31 Mar 03	29 Mar 04	30 Mar 05
10	TKGA	Toko Gunung Agung	29 Apr 02	08 Apr 03	31 Mar 04	31 Mar 05
11	LION	Lion Metal Work	30 Apr 02	01 Apr 03	30 Mar 04	30 Mar 05
12	SMSM	Selamat Sempurna	30 Apr 02	01 Apr 03	01 Apr 04	31 Mar 05

Sumber : Laporan JSX

Langkah pertama yang dilakukan yaitu dengan mencari data mengenai harga saham harian yaitu t_{-5} dan t_{+5} publikasi laporan keuangan periode 31 Desember 2001-2004 lalu mencari perubahan harga saham periode 31 Desember 2001-2004. Pengujian terhadap perubahan harga saham t_{-5} dan t_{+5} publikasi laporan keuangan pada perusahaan yang Ber-EVA positif dan Ber-EVA negatif yang memiliki atas dan di bawah Rp 1 Triliun yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dilakukan dengan menghitung selisih antara harga saham hari t dengan harga saham hari sebelum t dibagi dengan harga saham hari sebelum t . Return yang diperoleh oleh investor memiliki dua kemungkinan yaitu positif dan negatif.

DAFTAR PERUBAHAN HARGA SAHAM 2001-2004

Tabel 4.5

8 PERUSAHAAN BER-EVA POSITIF DENGAN ASSET DI ATAS Rp 1 TRILIUN

NO	KODE	NILAI EVA POSITIF	PERUBAHAN HARGA SAHAM 2001	PERUBAHAN HARGA SAHAM 2002	PERUBAHAN HARGA SAHAM 2003	PERUBAHAN HARGA SAHAM 2004
1	UNVR	533.535,97	0.04105	0.04940	0.02893	0.06765
2	HMSF	240.801,65	-0.03153	0.15051	-0.00899	0.00489
3	MEDC	186.889,00	0.01681	-0.07445	-0.04946	0.00778
4	INDF	129.039,82	-0.02112	0.15292	0.03630	-0.10073
5	UNTR	114.182,19	0.05779	0.12074	0.06035	-0.19094
6	TLKM	111.5144,2	-0.05982	0.12741	0.16623	0.01316
7	TSPC	76.848,02	0.05253	0.10882	0.28063	-0.03212
8	RALS	45.036,77	-0.05974	0.04530	0.15961	0.02684

Sumber : Data Olahan

Tabel 4.6

12 PERUSAHAAN BER-EVA POSITIF DENGAN ASSET DI BAWAH Rp 1 TRILIUN

NO.	KODE	NILAI EVA POSITIF	PERUBAHAN HARGA SAHAM 2001	PERUBAHAN HARGA SAHAM 2002	PERUBAHAN HARGA SAHAM 2003	PERUBAHAN HARGA SAHAM 2004
1	IDSR	111.608,30	0.13756	0.04762	0.00217	-0.09154
2	SHDA	91.921,35	-3.00000	-1.00000	-3.00000	-0.02218
3	DNKS	51.491,27	-0.09586	0.20841	0.04263	-0.04863
4	MERK	36.653,35	-2.93355	-0.02105	0.08023	-1.01860
5	EPMT	49.716,98	0.00115	0.21272	0.11338	0.06054
6	BATA	36.292,19	-0.90952	-0.85318	0.06383	0.07505
7	SMRA	19.082,00	0.07278	0.26591	-0.26975	-0.10624
8	AQUA	18.047,00	-1.81201	0.05263	0.04967	0.00206
9	RIGS	17.199,30	-1.85447	-3.03028	-1.01561	0.01149
10	BATI	15.742,76	-0.91640	0.03409	0.02235	-2.00000
11	HEXA	2.772,57	0.34129	-1.85132	-0.01653	-0.03030
12	PBRX	993,17	-1.82981	0.03591	0.01447	-0.06413

Sumber : Data Olahan

Tabel 4.7
8 PERUSAHAAN BER-EVA NEGATIF DENGAN ASSET DI ATAS Rp 1
TRILIUN

NO.	KODE	NILAI EVA NEGATIF	PERUBAHAN HARGA SAHAM 2001	PERUBAHAN HARGA SAHAM 2002	PERUBAHAN HARGA SAHAM 2003	PERUBAHAN HARGA SAHAM 2004
1	AMFG	- 16.687,76	-0.94646	0.15274	-3.01031	0.03021
2	KAEF	- 29.544,83	-0.13112	0.02946	0.02128	-0.04199
3	ANTM	- 50.714,97	0.04725	0.03771	-0.06967	-0.07745
4	BMTR	-188.688,92	0.15874	-3.01885	-1.95700	-0.05936
5	UNIC	-144.174,77	-2.00000	0.13918	0.00261	0.00000
6	MPPA	- 153.599,41	0.10409	0.18641	-0.18992	-0.09998
7	MLPL	- 173.449,83	0.05052	-0.04440	0.07373	-0.16914
8	ASII	- 364.410,72	0.01647	0.19401	0.05810	-0.01271

Sumber : Data Olahan

Tabel 4.8
12 PERUSAHAAN BER-EVA NEGATIF DENGAN ASSET DI BAWAH Rp 1
TRILIUN

NO.	KODE	NILAI EVA NEGATIF	PERUBAHAN HARGA SAHAM 2001	PERUBAHAN HARGA SAHAM 2002	PERUBAHAN HARGA SAHAM 2003	PERUBAHAN HARGA SAHAM 2004
1	AIMS	- 1.901,05	-3.17163	-1.00000	-2.93382	-1.10415
2	LMSH	- 1.914,60	-2.53333	0.05803	0.00644	0.06082
3	RYAN	- 2.158,07	-0.03609	-2.00000	-1.00000	0.00000
4	BTON	-2.337,42	-1.81710	-2.00000	-1.00000	0.00000
5	SQBB	- 2.786,29	0.00000	0.00000	0.00000	-0.06977
6	JPRS	- 3.530,44	-2.08616	-2.00000	-1.99979	0.00765
7	JTPE	- 3.696,61	0.07040	-2.00000	0.00000	0.00000
8	FORU	- 4.302,77	0.48919	0.00000	0.00000	0.00000
9	WAPO	- 4. 843,46	0.10909	-3.25000	-1.83333	-0.07980
10	TKGA	- 7.041,55	-1.00000	0.00000	-2.97353	0.00000
11	LION	- 8.004,33	-3.00000	-0.02852	0.06121	0.09375
12	SMSM	- 10.853,45	-2.00000	0.03539	0.02056	-0.08406

Sumber : Data Olahan

Untuk 8 perusahaan yang ber-EVA positif dengan *asset* di atas Rp 1 triliun Pada tahun 2001, perubahan harga sahamnya seimbang antara positif dan negatif sedangkan Pada tahun 2002, perubahan harga sahamnya cenderung positif Selanjutnya pada tahun 2003, perubahan harga sahamnya cenderung positif Sedangkan pada tahun 2004, perubahan harga sahamnya cenderung positif.

Untuk 12 perusahaan ber-EVA positif dengan *asset* di bawah Rp 1 triliun pada tahun 2001, perubahan harga sahamnya cenderung negatif. Untuk tahun 2002 dan 2003, perubahan harga sahamnya cenderung positif sedangkan pada tahun 2004, perubahan harga sahamnya cenderung negatif.

Untuk 8 perusahaan ber-EVA negatif dengan *asset* di atas Rp 1 triliun pada tahun 2001, perubahan harga sahamnya cenderung positif. Pada tahun 2002, perubahan harga sahamnya cenderung positif sedangkan pada tahun 2003 seimbang antara positif dan negatif. Selanjutnya pada tahun 2004 perubahan harga sahamnya cenderung negatif.

Selanjutnya untuk 12 perusahaan ber-EVA negatif dengan *asset* di bawah Rp 1 triliun pada tahun 2001 dan 2002, perubahan harga sahamnya cenderung negatif dan untuk tahun 2003, perubahan harga sahamnya seimbang antara positif dan negatif sedangkan pada tahun 2004, perubahan harga sahamnya cenderung positif.

Langkah selanjutnya yaitu meregresikan nilai EVA positif dan negatif terhadap perubahan harga saham pada masing-masing perusahaan yang ber-EVA positif dan ber-EVA negatif yang memiliki *asset* di atas dan di bawah Rp 1 triliun dari tahun 2001-2004.

Untuk memperkuat analisis guna menentukan apakah ada pengaruh yang signifikan antara variabel independen (nilai EVA positif dan nilai EVA negatif) terhadap variabel dependen (perubahan harga saham) maka dilakukan pengujian terhadap hasil regresi yang diperoleh dengan uji t pada taraf signifikan atau sebesar 5 % tujuannya untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh yang signifikan antara nilai EVA positif dan nilai EVA negatif terhadap perubahan harga saham pada perusahaan yang memiliki *asset* di atas dan di bawah Rp 1 triliun. Adapun langkah-langkahnya dengan menentukan hipotesa :

Ho : ($\beta I=0$) tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari nilai EVA positif dan EVA negatif terhadap perubahan harga saham.

Ha : ($\beta I\neq 0$) terdapat pengaruh yang signifikan dari nilai EVA positif dan EVA negatif terhadap perubahan harga saham.

Kemudian menentukan t_{hitung} dengan rumus $t = \text{koefisien regresi } \beta I \text{ dibagi standar deviasi } \beta I$ lalu menentukan t_{tabel} dengan taraf signifikan atau α sebesar 5 % dan menentukan kriteria penilaian sebagai berikut :

1. H0 diterima, Ha ditolak jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ yang artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel X (nilai EVA positif dan negatif) terhadap variabel Y (perubahan harga saham)
2. H0 ditolak, Ha diterima jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ yang artinya terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel X (nilai EVA positif dan negatif) terhadap variabel Y (perubahan harga saham)

Langkah terakhir yaitu dengan menghitung nilai R^2 (koefisien determinasi) dari persamaan regresi dengan tujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen (nilai EVA positif dan negatif) terhadap variabel dependen (perubahan harga saham).

4.3. Pembahasan

4.3.1. Analisis Pada 16 Perusahaan Yang Memiliki *Asset* Di Atas Rp 1 Triliun Dan 24 Perusahaan Yang Memiliki *Asset* Di Bawah Rp 1 Triliun dengan Nilai EVA Positif Dan Negatif Pada Tahun 2001

Tabel 4.9
Hasil Analisis Pada 16 Perusahaan Yang Memiliki *Asset* Di Atas Rp 1 triliun Dan 24 Perusahaan Yang Memiliki *Asset* Di Bawah Rp 1 Triliun Dengan Nilai EVA Positif Dan Negatif Tahun 2001

Variabel	Koefisien Regresi	Standard Error	t hitung	Significance
(Constant)	-0.772	0.182	-4.244	0.000
X1 (EVA positif)	0.00000005691	0.000	0.415	0.680
R	= 0.067		t tabel ((5%)) = 2,026	
R^2 (R Square)	= 0.005			
Adjusted R Square	= -0.022			

Sumber : Data Olahan

Analisis Pada 16 Perusahaan Yang Memiliki *Asset* Di Atas Rp 1 Triliun Dan 24 Perusahaan Yang Memiliki *Asset* Di Bawah Rp 1 Triliun Dengan Nilai EVA Positif Dan Negatif.

Hasil pengujian terhadap model regresi linier sederhana terhadap faktor yang mempengaruhi perubahan harga saham pada perusahaan yang memiliki *asset* diatas dan di bawah Rp 1 triliun dengan nilai EVA positif dan negatif dapat dilihat pada tabel 4.9 adalah sebagai berikut :

a. Koefisien Regresi

Pada penelitian ini digunakan model persamaan regresi linier sederhana sebagai, yaitu: $Y = a + bX$. Dengan memperhatikan model regresi dan hasil regresi linier sederhana maka didapat persamaan sebagai berikut:

$$Y = -0.772 + 0.00000005691X$$

Berdasarkan berbagai parameter dalam persamaan regresi mengenai faktor yang mempengaruhi perubahan harga saham, maka dapat diberikan interpretasi sebagai berikut:

Konstanta (Koefisien a)

Nilai konstanta sebesar -0.772, berarti apabila tidak ada variabel EVA positif maka besarnya perubahan harga saham adalah sebesar -0.772.

Koefisien Nilai EVA (Positif dan Negatif)

Nilai EVA (positif dan negatif) dengan koefisien regresi sebesar 0.00000005691, mempunyai arti bahwa setiap penambahan (karena tanda +) nilai EVA positif sebesar 1 satuan, maka perubahan harga saham akan meningkat sebesar 0.00000005691.

Koefisien Determinasi

Angka R Square atau koefisien determinasi sebesar 0.005 atau 0.5% berarti bahwa perubahan harga saham dapat dipengaruhi oleh EVA positif dan negatif sebesar 0.5% sedangkan sisanya yaitu 99.5% dipengaruhi oleh variabel lain.

b. Pengujian Hipotesis

Hipotesis nol menyatakan bahwa EVA positif dan negatif tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga saham, pada perusahaan yang ber-*asset* di atas dan di bawah Rp 1 triliun. Seperti telah dijelaskan diatas bahwa hasil perbandingan antara t_{hitung} dan t_{tabel} akan dijadikan dasar untuk pengambilan keputusan. Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikan sebesar $\alpha = 5\%$ dan dengan derajat kebebasan $dk (n-1) = 2.026$. Hasil perhitungan pada regresi (Tabel 4.9) menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} sebesar 0.415. Dengan demikian t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($0.415 < 2.026$) maka H_0 diterima dan H_a ditolak yang artinya bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari EVA yang bernilai positif dan negatif terhadap perubahan harga saham.

Dengan demikian analisis pada 16 perusahaan yang memiliki *asset* di atas Rp 1 triliun dan 24 perusahaan yang memiliki *asset* di bawah Rp 1 triliun dengan nilai EVA positif dan negatif pada tahun 2001 menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara EVA (Positif dan Negatif) terhadap perubahan harga saham.

4.3.2. Analisis Pada 16 Perusahaan Yang Memiliki *Asset* Di Atas Rp 1 Triliun Dan 24 Perusahaan Yang Memiliki *Asset* Di Bawah Rp 1 Triliun dengan Nilai EVA Positif Dan Negatif Pada Tahun 2002

Tabel 4.10
Hasil Analisis Pada 16 Perusahaan Yang Memiliki *Asset* Di Atas Rp 1 triliun Dan 24 Perusahaan Yang Memiliki *Asset* Di Bawah Rp 1 Triliun Dengan Nilai EVA Positif Dan Negatif Tahun 2002

Variabel	Koefisien Regresi	Standard Error	t hitung	Significance
(Constant)	-0.514	0.165	-3.111	0.004
X1 (EVA positif)	0.0000001164	0.000	0.935	0.356
R	= 0.150	t tabel ((5%)) = 2,026		
R ² (R Square)	= 0.022			
Adjusted R Square	= -0.003			

Sumber : Data Olahan

Analisis Pada 16 Perusahaan Yang Memiliki *Asset* Di Atas Rp 1 Triliun Dan 24 Perusahaan Yang Memiliki *Asset* Di Bawah Rp 1 Triliun Dengan Nilai EVA Positif Dan Negatif.

Hasil pengujian terhadap model regresi linier sederhana terhadap faktor yang mempengaruhi perubahan harga saham pada perusahaan yang memiliki *asset* diatas dan di bawah Rp 1 triliun dengan nilai EVA positif dan negatif dapat dilihat pada tabel 4.10 adalah sebagai berikut :

a. Koefisien Regresi

Pada penelitian ini digunakan model persamaan regresi linier sederhana sebagai, yaitu: $Y = a + bX$. Dengan memperhatikan model regresi dan hasil regresi linier sederhana maka didapat persamaan sebagai berikut:

$$Y = -0.514 + 0.0000001164X$$

Berdasarkan berbagai paramater dalam persamaan regresi mengenai faktor yang mempengaruhi perubahan harga saham, maka dapat diberikan interpretasi sebagai berikut:

Konstanta (Koefisien a)

Nilai konstanta sebesar -0.514, berarti apabila tidak ada variabel EVA positif maka besarnya perubahan harga saham adalah sebesar -0.514.

Koefisien Nilai EVA (Positif dan Negatif)

Nilai EVA (positif dan negatif) dengan koefisien regresi sebesar 0.0000001164, mempunyai arti bahwa setiap penambahan (karena tanda +) nilai EVA positif sebesar 1 satuan, maka perubahan harga saham akan meningkat sebesar 0.0000001164.

Koefisien Determinasi

Angka R Square atau koefisien determinasi sebesar 0.022 atau 2.2% berarti bahwa perubahan harga saham dapat di pengaruhi oleh EVA positif dan negatif sebesar 2.2% sedangkan sisanya yaitu 97.8% dipengaruhi oleh variabel lain.

b. Pengujian Hipotesis

Hipotesis nol menyatakan bahwa EVA positif dan negatif tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga saham, pada perusahaan yang ber-asset di atas dan di bawah Rp 1 triliun. Seperti telah dijelaskan diatas bahwa hasil perbandingan antara t_{hitung} dan t_{tabel} akan dijadikan dasar untuk pengambilan keputusan. Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikan sebesar $\alpha = 5\%$ dan dengan derajat kebebasan $dk (n-1) = 2.026$. Hasil perhitungan pada

regresi (Tabel 4.10) menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} sebesar 0.935. Dengan demikian t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($0.935 < 2.026$) maka H_0 diterima dan H_a ditolak yang artinya bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari EVA yang bernilai positif dan negatif terhadap perubahan harga saham.

Dengan demikian analisis pada 16 perusahaan yang memiliki *asset* di atas Rp 1 triliun dan 24 perusahaan yang memiliki *asset* di bawah Rp 1 triliun dengan nilai EVA positif dan negatif pada tahun 2002 menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara EVA (Positif dan Negatif) terhadap perubahan harga saham.

4.3.3. Analisis Pada 16 Perusahaan Yang Memiliki *Asset* Di Atas Rp 1 Triliun Dan 24 Perusahaan Yang Memiliki *Asset* Di Bawah Rp 1 Triliun dengan Nilai EVA Positif Dan Negatif Pada Tahun 2003

Tabel 4.11
Hasil Analisis Pada 16 Perusahaan Yang Memiliki *Asset* Di Atas Rp 1 triliun Dan 24 Perusahaan Yang Memiliki *Asset* Di Bawah Rp 1 Triliun Dengan Nilai EVA Positif Dan Negatif Tahun 2003

Variabel	Koefisien Regresi	Standard Error	t hitung	Significance
(Constant)	-0.396	0.171	-2.318	0.026
X1 (EVA positif)	-0.00000003025	0.000	-0.235	0.815
R	= 0.038		t tabel ((5%)) = 2,026	
R ² (R Square)	= 0.001			
Adjusted R Square	= -0.025			

Sumber : Data Olahan

Analisis Pada 16 Perusahaan Yang Memiliki *Asset* Di Atas Rp 1 Triliun Dan 24 Perusahaan Yang Memiliki *Asset* Di Bawah Rp 1 Triliun Dengan Nilai EVA Positif Dan Negatif.

Hasil pengujian terhadap model regresi linier sederhana terhadap faktor yang mempengaruhi perubahan harga saham pada perusahaan yang memiliki *asset* diatas dan di bawah Rp 1 triliun dengan nilai EVA positif dan negatif dapat dilihat pada tabel 4.11 adalah sebagai berikut :

a. Koefisien Regresi

Pada penelitian ini digunakan model persamaan regresi linier sederhana sebagai, yaitu: $Y = a + bX$. Dengan memperhatikan model regresi dan hasil regresi linier sederhana maka didapat persamaan sebagai berikut:

$$Y = -0.396 - 0.00000003025X$$

Berdasarkan berbagai paramater dalam persamaan regresi mengenai faktor yang mempengaruhi perubahan harga saham, maka dapat diberikan interpretasi sebagai berikut:

Konstanta (Koefisien a)

Nilai konstanta sebesar -0.396, berarti apabila tidak ada variabel EVA positif maka besarnya perubahan harga saham adalah sebesar -0.396.

Koefisien Nilai EVA (Positif dan Negatif)

Nilai EVA (positif dan negatif) dengan koefisien regresi sebesar - 0.00000003025, mempunyai arti bahwa setiap penambahan (karena tanda -) nilai EVA positif sebesar 1 satuan, maka perubahan harga saham akan menurun sebesar -0.00000003025.

Koefisien Determinasi

Angka R Square atau koefisien determinasi sebesar 0.001 atau 0.1% berarti bahwa perubahan harga saham dapat di pengaruhi oleh EVA positif dan negatif sebesar 0.1% sedangkan sisanya yaitu 99.9% dipengaruhi oleh variabel lain.

b. Pengujian Hipotesis

Hipotesis nol menyatakan bahwa EVA positif dan negatif tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga saham, pada perusahaan yang ber-*asset* di atas dan di bawah Rp 1 triliun. Seperti telah dijelaskan diatas bahwa hasil perbandingan antara t_{hitung} dan t_{tabel} akan dijadikan dasar untuk pengambilan keputusan. Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikan sebesar $\alpha = 5\%$ dan dengan derajat kebebasan $dk (n-1) = 2.026$. Hasil perhitungan pada regresi (Tabel 4.11) menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} sebesar -0.235. Dengan demikian t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($-0.235 < 2.026$) maka H_0 diterima dan H_a ditolak yang artinya bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari EVA yang bernilai positif dan negatif terhadap perubahan harga saham.

Dengan demikian analisis pada 16 perusahaan yang memiliki *asset* di atas Rp 1 triliun dan 24 perusahaan yang memiliki *asset* di bawah Rp 1 triliun dengan nilai EVA positif dan negatif pada tahun 2003 menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara EVA (Positif dan Negatif) terhadap perubahan harga saham.

4.3.4. Analisis Pada 16 Perusahaan Yang Memiliki *Asset* Di Atas Rp 1 Triliun Dan 24 Perusahaan Yang Memiliki *Asset* Di Bawah Rp 1 Triliun dengan Nilai EVA Positif Dan Negatif Pada Tahun 2004

Tabel 4.12
Hasil Analisis Pada 16 Perusahaan Yang Memiliki *Asset* Di Atas Rp 1 triliun Dan 24 Perusahaan Yang Memiliki *Asset* Di Bawah Rp 1 Triliun Dengan Nilai EVA Positif Dan Negatif Tahun 2004

Variabel	Koefisien Regresi	Standard Error	t hitung	Significance
(Constant)	-0.128	0.062	-2.059	0.046
X1 (EVA positif)	0.00000001190	0.000	0.254	0.801
R	= 0.041		t tabel ((5%)) = 2,026	
R ² (R Square)	= 0.002			
Adjusted R Square	= -0.025			

Sumber : Data Olahan

Analisis Pada 16 Perusahaan Yang Memiliki *Asset* Di Atas Rp 1 Triliun Dan 24 Perusahaan Yang Memiliki *Asset* Di Bawah Rp 1 Triliun Dengan Nilai EVA Positif Dan Negatif.

Hasil pengujian terhadap model regresi linier sederhana terhadap faktor yang mempengaruhi perubahan harga saham pada perusahaan yang memiliki *asset* diatas dan di bawah Rp 1 triliun dengan nilai EVA positif dan negatif dapat dilihat pada tabel 4.12 adalah sebagai berikut :

a. Koefisien Regresi

Pada penelitian ini digunakan model persamaan regresi linier sederhana sebagai, yaitu: $Y = a + bX$. Dengan memperhatikan model regresi dan hasil regresi linier sederhana maka didapat persamaan sebagai berikut:

$$Y = -0.128 + 0.00000001190X$$

Berdasarkan berbagai paramater dalam persamaan regresi mengenai faktor yang mempengaruhi perubahan harga saham, maka dapat diberikan interpretasi sebagai berikut:

Konstanta (Koefisien a)

Nilai konstanta sebesar -0.128, berarti apabila tidak ada variabel EVA positif maka besarnya perubahan harga saham adalah sebesar -0.128.

Koefisien Nilai EVA (Positif dan Negatif)

Nilai EVA (positif dan negatif) dengan koefisien regresi sebesar 0.00000001190, mempunyai arti bahwa setiap penambahan (karena tanda +) nilai EVA positif sebesar 1 satuan, maka perubahan harga saham akan meningkat sebesar 0.00000001190.

Koefisien Determinasi

Angka R Square atau koefisien determinasi sebesar 0.002 atau 0.2% berarti bahwa perubahan harga saham dapat di pengaruhi oleh EVA positif dan negatif sebesar 0.2% sedangkan sisanya yaitu 99.8% dipengaruhi oleh variabel lain.

b. Pengujian Hipotesis

Hipotesis nol menyatakan bahwa EVA positif dan negatif tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga saham, pada perusahaan yang ber-asset di atas dan di bawah Rp 1 triliun. Seperti telah dijelaskan diatas bahwa hasil perbandingan antara t_{hitung} dan t_{tabel} akan dijadikan dasar untuk pengambilan keputusan. Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikan sebesar $\alpha = 5\%$ dan dengan derajat kebebasan $dk (n-1) = 2.026$. Hasil perhitungan pada

regresi (Tabel 4.12) menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} sebesar 0.254. Dengan demikian t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($0.254 < 2.026$) maka H_0 diterima dan H_a ditolak yang artinya bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari EVA yang bernilai positif dan negatif terhadap perubahan harga saham.

Dengan demikian analisis pada 16 perusahaan yang memiliki *asset* di atas Rp 1 triliun dan 24 perusahaan yang memiliki *asset* di bawah Rp 1 triliun dengan nilai EVA positif dan negatif pada tahun 2004 menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara EVA (Positif dan Negatif) terhadap perubahan harga saham.

Dari keseluruhan analisis yang dilakukan pada 8 perusahaan ber-EVA positif dan negatif yang memiliki *asset* di atas Rp 1 triliun dan 12 perusahaan ber-EVA positif dan negatif yang memiliki *asset* di bawah Rp 1 triliun pada tahun 2001-2004 ternyata tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara EVA positif dan negatif terhadap perubahan harga saham.

Selain itu juga terdapat hubungan yang berlawanan pada beberapa perusahaan yaitu perusahaan yang memiliki EVA positif, perubahan harga sahamnya cenderung negatif begitu pula sebaliknya perusahaan yang memiliki EVA negatif, perubahan harga sahamnya cenderung positif. Kenyataan ini menunjukkan bahwa perusahaan yang ber-EVA positif belum tentu harga sahamnya akan tinggi begitu pula sebaliknya perusahaan yang ber-EVA negatif belum tentu harga sahamnya akan rendah. Hal ini mungkin disebabkan karena beberapa alasan antara lain :

- a. Analisis harga saham belum menggunakan EVA dalam menganalisis dan merekomendasikan transaksi saham di bursa.
- b. Belum adanya penyesuaian-penyesuaian dan tambahan informasi laporan keuangan dalam menghitung EVA karena format laporan keuangan yang selama ini ada belum diformat untuk memudahkan perhitungan EVA.
- c. Kurangnya sosialisasi dan minimnya pengguna menyebabkan metode ini kurang diminati di Indonesia.
- d. Di samping itu banyak faktor mengapa ada saham yang diminati dan diburu para investor meskipun nilai EVA atau ukuran kinerja lainnya relatif jelek. Faktor tersebut diantaranya aspek histories termasuk nama besar atau reputasi perusahaan, kapitalisasi pasarnya yang besar dan prospeknya yang bagus sehingga dengan demikian harga saham di pasar tidak lagi murni mencerminkan kinerja intern perusahaan.
- e. Banyak perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta tidak terbuka dalam mengumumkan laporan keuangannya. Hal ini dikarenakan laporan keuangan merupakan sumber informasi yang sangat diperlukan bagi investor dalam penentuan pengambilan keputusannya.
- f. Pasar Modal di Indonesia kurang efektif dalam memberikan kebijakan tentang pengumuman laporan keuangan yaitu paling lambat 6 bulan dari tanggal 31 Desember sehingga banyak perusahaan yang terlambat dalam mengumumkan laporan keuangan perusahaannya.

BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Dari hasil penelitian yang dilakukan adapun kesimpulan yang dapat diambil bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara informasi akuntansi perusahaan yang ber-EVA (Economic Value Added) terhadap perubahan harga saham”

5.2. Saran

Ada beberapa hal yang disarankan pada penelitian ini antara lain :

1. Diharapkan perusahaan dapat menggunakan EVA dalam menganalisis dan merekomendasikan transaksi saham di bursa untuk menganalisis harga saham.
2. Hendaknya perusahaan melakukan penyesuaian-penyesuaian dan tambahan informasi laporan keuangan dalam menghitung EVA karena format laporan keuangan yang selama ini ada belum diformat untuk memudahkan perhitungan EVA.
3. Perlu adanya sosialisasi yang tinggi agar metode EVA ini dapat diminati di Indonesia.
4. Hendaknya investor harus menjunjung tinggi kemurnian yang mencerminkan kinerja intern perusahaan dengan tidak memprioritaskan saham yang diminati saja.

5. Hendaknya perusahaan-perusahaan lebih terbuka dalam mengumumkan laporan keuangannya karena laporan keuangan merupakan sumber informasi yang sangat diperlukan bagi investor dalam penentuan pengambilan keputusannya.
6. Pasar Modal di Indonesia hendaknya lebih efektif lagi dalam mengeluarkan kebijakan tentang pengumuman laporan keuangan agar laporan keuangan yang dilaporkan oleh perusahaan tepat pada waktunya.