

**PENGARUH NILAI TAMBAH EKONOMIS/ECONOMIC VALUE  
ADDED TERHADAP HARGA PASAR SAHAM  
PT INDOSAT, TBK**



Diajukan Oleh :

**INA KURNIATY**  
45 02 012 11



**SKRIPSI**

Untuk memenuhi salah satu persyaratan  
Guna memperoleh gelar  
Sarjana Ekonomi

**JURUSAN MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS "45"  
MAKASSAR  
2006**

dapat memberikan kontribusi positif terhadap pemegang saham. Penggunaan EVA membantu manajemen perusahaan memfokuskan perhatian pada penciptaan nilai tambah oleh kegiatan-kegiatan ekonomi perusahaan, yang pada akhirnya akan meningkatkan dan memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang dimaksud adalah nilai total pendapatan mendatang yang dihasilkan perusahaan yang dapat memberikan keuntungan baik kepada pemilik perusahaan, maupun pemegang saham. Oleh karena itu dalam proses penciptaan nilai tambah ini, perusahaan harus berusaha sebaik mungkin memperbaiki kinerjanya agar mampu menarik investor dan meningkatkan harga saham di pasar modal.

PT. Indosat, Tbk merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang jasa telekomunikasi di Indonesia dan merupakan salah satu perusahaan yang *go public* yang sudah terdaftar (*listing*) di pasar modal. Oleh karena itu, PT. Indosat, Tbk harus mampu memberikan kinerja dan prestasi yang baik terutama kinerja keuangannya. Saham yang dikeluarkan oleh Indosat adalah saham seri B yang merupakan saham biasa yang dijual kepada masyarakat Indonesia. Adapun perkembangan harga saham PT Indosat, Tbk Periode Tahun 2001 s/d Tahun 2005 adalah sebagai berikut :

**Tabel 1.1**  
**INFORMASI HARGA SAHAM**  
**PT INDOSAT, TBK**  
**PERIODE TAHUN 2001 S/D TAHUN 2005**

Periode Tahun	Open (Rp)	High (Rp)	Low (Rp)	Clos (Rp)	Change (Rp)
2001	595.600	593.566	418.943	504.877	(6.431)
2002	722.311	711.311	422.377	554.354	49.477
2003	912.400	914.318	487.818	913.180	358.826
2004	1.550.824	450.824	886.946	1.332.762	419.592
2005	1.768.829	1.678.729	1.292.331	1.635.505	302.733

Sumber : PIM Makassar, Data Laporan Keuangan Diolah

Dari tabel tersebut diatas, terlihat bahwa harga saham PT Indosat, Tbk dari tahun 2001 sampai tahun 2005 mengalami fluktuasi. Berdasarkan uraian diatas penulis tertarik untuk meneliti sejauh mana EVA sebagai pengukur kinerja keuangan berpengaruh terhadap harga pasar saham dengan memilih judul penelitian: "Pengaruh Nilai Tambah Ekonomis/Economic Value Added Terhadap Harga Pasar Saham PT Indosat, Tbk.

## 1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut diatas, maka yang menjadi rumusan masalah adalah "Apakah Nilai Tambah Ekonomis/Economic Value Added yang diperoleh perusahaan berpengaruh signifikan terhadap harga pasar saham PT Indosat, Tbk ?

### 1.3. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian, yaitu untuk mengetahui pengaruh nilai tambah ekonomis/economic value added terhadap harga pasar saham PT Indosat, Tbk.

### 1.4. Manfaat Penelitian

Dengan dilakukannya penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan sebagai berikut :

- a. Sebagai bahan masukan bagi manajemen perusahaan dalam meningkatkan nilai tambah ekonomis/economic value added terhadap harga saham PT. Indosat, Tbk.
- b. Sebagai bahan pertimbangan bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi sehubungan dengan harga saham PT.Indosat,Tbk.

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1. Kerangka Teori

##### 2.1.1. Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan hasil akhir dari proses akuntansi yang dilaksanakan oleh perusahaan. Proses tersebut meliputi proses pengumpulan dan pengolahan data keuangan perusahaan.

Menurut Djarwanto (1997;10), berpendapat bahwa laporan keuangan pada hakekatnya merupakan informasi hasil akhir dari kegiatan akuntansi perusahaan yang menggambarkan kondisi keuangan dan hasil operasi perusahaan yang sangat berguna bagi pihak yang ada dalam perusahaan (*intern*) dan pihak yang berada diluar perusahaan (*ekstern*).

Menurut Weston dan Copeland (1999;17), berpendapat bahwa laporan keuangan atau *financial statements* (biasanya dalam bentuk neraca dan perhitungan laba rugi) berisi informasi tentang kinerja/prestasi perusahaan yang dapat memberikan petunjuk dalam penetapan kebijakan dimasa yang akan datang.

Informasi mengenai kondisi perusahaan memang sangat penting dan laporan keuangan merupakan media informasi yang

merangkum informasi tersebut yang menyangkut posisi keuangan, kinerja dan perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat dalam pengambilan keputusan ekonomi.

### **2.1.2. Tujuan Laporan Keuangan**

Yusuf (1996:4), menjelaskan bahwa ada 5 tujuan diadakan laporan keuangan yaitu :

- a. Untuk memberikan informasi keuangan yang dapat dipercaya mengenai aktiva dan kewajiban serta modal suatu perusahaan.
- b. Untuk memberikan informasi yang dapat dipercaya mengenai perubahan kewajiban suatu perusahaan yang timbul dari kegiatan usaha dalam rangka memperoleh laba.
- c. Memberikan informasi keuangan yang membantu para pemakai laporan dalam menafsir potensi perusahaan dalam menghasilkan laba.
- d. Untuk memberikan informasi penting lainnya mengenai perubahan aktiva dan kewajiban suatu perusahaan seperti informasi mengenai aktivitas pembiayaan dan investasi.
- e. Untuk mengungkapkan sejauh mana informasi lain yang berhubungan dengan laporan keuangan untuk kebutuhan pemakai laporan seperti informasi mengenai kebijakan akuntansi yang dianut perusahaan.

### 2.1.3. Pengertian EVA

Brigham dan Houston (2001;51), berpendapat bahwa *Economic Value Added* (EVA) merupakan estimasi laba ekonomis yang sesungguhnya dari perusahaan dalam tahun berjalan. EVA menunjukkan sisa setelah semua biaya termasuk modal ekuitas dikurangkan atau selisih laba operasi bersih setelah pajak dikurangi modal.

Menurut Mulyadi (2001;211), *Economic Value Added* (EVA) adalah : kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melebihi biaya modal yang diinvestasikan dalam perusahaan.

Menurut Amin (2001;iii), EVA merupakan :

- a. Alat ukur prestasi keuangan berdasarkan nilai.
- b. Alat ukur yang dapat memperlihatkan secara absolut (dalam nilai rupiah) beberapa *shareholder* yang telah diciptakan (*created*) atau dihancurkan (*destroyed*).
- c. Alat ukur yang berkaitan dengan harga saham. Dalam hal ini semakin baik kinerja perusahaan, EVA meningkat dan bernilai positif, maka kemungkinan harga saham juga akan meningkat di bursa efek.
- d. Memberikan dasar terciptanya sistem kompensasi yang mampu memotivasi seluruh komponen perusahaan untuk

menciptakan nilai kepada pemegang saham (*shareholder value*).

Amin (2001:1) berpendapat bahwa EVA adalah Suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan yang menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya (*operation cost*) dan biaya modal (*cost of capital*). Secara matematis EVA dapat dirumuskan :

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Biaya modal}$$

Dimana NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*) merupakan laba bersih yang diperoleh dari laba operasi perusahaan setelah dikurangi pajak penghasilan atau laba usaha dikurangi pajak penghasilan.

Dari defenisi diatas dapat disimpulkan bahwa EVA merupakan laba operasional bersih setelah pajak dikurangi dengan biaya modal atau dengan kata lain EVA merupakan pendapatan sisa atau sisa laba yang diperoleh dengan mengurangkan biaya modal terhadap laba operasi atau laba usaha, jadi EVA ditentukan oleh dua hal yaitu laba operasional bersih setelah pajak dan tingkat biaya modal. Laba operasional setelah pajak menggambarkan hasil penciptaan nilai dari

perusahaan, sedangkan biaya modal didefinisikan sebagai pengorbanan yang dikeluarkan dalam penciptaan nilai tersebut.

#### **2.1.4. Manfaat EVA**

Brigham dan Houston (1998;199), berpendapat bahwa gagasan munculnya EVA cukup sederhana, perusahaan benar-benar menguntungkan dan menciptakan nilai jika dan hanya jika labanya melalui semua modal yang digunakan untuk membiayai operasional.

Penilaian kinerja dengan menggunakan EVA menyebabkan perhatian manajemen terfokus pada hal-hal sejalan dengan kepentingan pemegang saham, yaitu memilih investasi yang memaksimalkan tingkat pengembalian dan meminimumkan tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan.

#### **2.1.5. Pengertian Biaya Modal**

Biaya modal (*Cost Of Capital*) merupakan tingkat pengembalian tingkat minimum yang harus di dapatkan perusahaan dari modal yang di invesatasikan.

Menurut Harjito dan Martono (2003;201) Biaya modal adalah biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk memperoleh dana baik yang berasal dari utang, saham preferen, maupun laba ditahan untuk menandai suatu investasi atau

operasi perusahaan. David dan o' Byrne ( 2001; 51 ) berpendapat bahwa biaya modal sama dengan modal yang di investasikan perusahaan dikalikan rata-rata tertimbang dari biaya modal (WACC).

Biaya modal dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Biaya modal} = \text{WACC} \times \text{invested capital}$$

Untuk memperoleh *Cost of capital* maka perlu dihitung biaya dari masing- masing sumber daya dan biaya modal rata-rata dari keseluruhan dana yang digunakan dengan menghitung besarnya WACC.

Biaya modal dapat digolongkan dalam empat bagian yang terdiri dari :

1. Biaya Utang ( *Cost of Debt* )

Biaya utang perusahaan tidak lain adalah sebesar tingkat keuntungan yang diminta investor atau tingkat bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan terhadap modal pinjaman yang dilakukan perusahaan. Utang terdiri atas utang jangka panjang dan utang jangka pendek, dimana keduanya memiliki biaya modal sendiri.

Brigham dan Houston (1998;403) mengemukakan bahwa biaya utang setelah pajak adalah biaya relevan dari utang baru, mengingat kemampuan bunga mengurangi pajak



digunakan untuk menghitung WACC. Alasan penggunaan biaya utang setelah pajak dalam menghitung WACC adalah sebagai berikut : karena nilai perusahaan yang ingin kita maksimalkan, bergantung pada arus kas setelah pajak, karena beban bunga merupakan beban yang dapat dikurangkan, maka bunga menghasilkan penghematan pajak yang mengurangi biaya utang bersih, sehingga biaya utang setelah pajak lebih kecil daripada biaya utang sebelum pajak.

## 2. Biaya Ekuitas (*Cost of Equity*)

Biaya ekuitas adalah biaya yang timbul karena pemenuhan kebutuhan modal dari penerbitan saham biasa.

Menurut Brigham dan Houston (2001:434), biaya ekuitas adalah biaya laba ditahan selama perusahaan memiliki biaya tahan, tetapi biaya ekuitas akan menjadi saham biasa baru setelah perusahaan kehabisan laba tahan.

## 3. Biaya Modal Rata-rata Tertimbang

Biaya modal rata-rata tertimbang atau biasa disebut *Weighted Average Cost of Capital (WACC)* adalah rata-rata tertimbang dari biaya komponen utang, saham preferen, ekuitas dan laba ditahan.

David dan O'Byrne (2001;39 & 149), mengemukakan bahwa WACC sama dengan jumlah biaya dari komponen modal meliputi utang jangka pendek, utang jangka panjang, dan ekuitas pemegang saham yang ditimbang berdasarkan proporsi relatifnya dalam struktur modal perusahaan pada nilai pasar.

Setiap perusahaan harus memiliki struktur modal yang optimal, yaitu perpaduan antara utang, saham preferen, saham biasa, dan laba ditahan yang dapat meminimumkan biaya modal dan memaksimalkan harga saham perusahaan. Struktur modal tersebut digambarkan dalam biaya rata-rata tertimbang.

#### 4. Modal yang diinvestasikan (*Invested Capital*)

Menurut Amin (2001;5), Modal yang diinvestasikan adalah jumlah seluruh pinjaman diluar pinjaman jangka pendek tanpa bunga (*Non Interest Bearing Liabilities*) seperti utang dagang biaya yang masih harus dibayar, utang pajak, uang muka pelanggan.

David dan O' Byrne (2001;50), berpendapat bahwa: Pendekatan yang digunakan untuk menghitung biaya modal yang diinvestasikan adalah pendekatan keuangan (*financial approach*) yaitu menjumlahkan perbedaan bentuk pembiayaan

(utang jangka pendek, utang jangka panjang, kewajiban jangka panjang lainnya, dan ekuitas pemegang saham).

Modal yang diinvestasikan atau *invested capital* adalah jumlah seluruh pinjaman perusahaan diluar pinjaman jangka pendek tanpa bunga. Modal yang diinvestasikan sama dengan jumlah aktiva perusahaan yang dalam perolehannya perusahaan harus mengeluarkan biaya.

#### **2.1.6. Harga Saham**

Diantara surat-surat berharga yang diperdagangkan dipasar modal, saham biasa adalah yang paling dikenal masyarakat. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda bukti penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. Keuntungan yang diperoleh dengan memiliki saham adalah mendapatkan deviden. Harga saham adalah harga jual saham yang direspon oleh pasar (*investor*) di bursa efek. Harga pasar juga identik dengan nilai pasar. Menurut Jogiyanto (1998;61), ada 3 nilai yang berhubungan dengan saham, yaitu :

- a. Nilai buku adalah nilai perlembar saham menunjukkan aktiva bersih yang di miliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham, karena aktiva bersih sama dengan total ekuitas pemegang saham.

- b. Nilai pasar merupakan nilai yang dicatat pada saat saham dijual oleh perusahaan, maka nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar (harga pasar saham) pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar.
- c. Nilai intrinsik merupakan nilai sebenarnya dari saham. Penilaian ini didasarkan pada tiga hal, yaitu apabila nilai intrinsik suatu saham berada pada posisi seimbang atau sama dengan harga pasar disebut *fairvalued*, apabila nilai intrinsik lebih besar dari harga saham disebut *undervalued* dan bila nilai intrinsik lebih kecil dari harga saham disebut *overvalued*.

Harga suatu saham dalam jangka pendek ditentukan oleh hukum permintaan dan penawaran. Semakin banyak orang yang membeli saham maka harga saham tersebut cenderung bergerak naik. Sebaliknya semakin banyak orang yang menjual saham, maka harga saham cenderung bergerak turun. Namun dalam jangka panjang, kinerja perusahaan emiten sangat berperan penting. Menurut Fakhruddin dan Hartono(2001;55), kinerja perusahaan merupakan salah satu faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham. Secara umum makin baik kinerja suatu perusahaan emiten makin tinggi laba usaha, dan makin besar keuntungan yang dapat diperoleh pemegang saham selanjutnya, makin besar pula harga saham naik.

### 2.1.7. Pasar Modal

Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang ataupun modal sendiri.

Dewi (2004;48), mengemukakan pengertian pasar modal adalah pasar keuangan untuk dana-dana jangka panjang. Dana jangka panjang adalah dana yang jatuh temponya lebih dari satu tahun. Dalam arti sempit pasar modal adalah suatu tempat yang terorganisasi dimana efek-efek yang diperdagangkan yang disebut bursa efek.

Pasar modal merupakan wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang memerlukan dana (perusahaan). Pihak-pihak ini disebut pelaku utama pasar modal.

Menurut Usman Dan Singgih(1997;41), ada dua pelaku utama pasar modal yaitu:

#### a. Emiten

Melalui pasar modal, perusahaan dapat memperoleh dana jangka panjang, baik berupa modal sendiri (*equity*) maupun modal pinjaman (*bonds*). Apabila ingin memperoleh modal sendiri, maka perusahaan yang bersangkutan dapat menjual saham atau pinjaman obligasi, maka perusahaan

tersebut harus mencatatkan efeknya dipasar modal melalui *go public*. Perusahaan yang memperoleh dana melalui pasar modal disebut emiten.

b. Investor

Investasi berarti aktivitas penanaman modal, sedangkan investor merupakan orang atau badan hukum yang mempunyai uang dan melakukan investasi atau penanaman modal, yang sering disebut pemodal. Penanaman modal atau investasi adalah melakukan penanaman modal secara langsung untuk mendirikan dan mengoperasikan perusahaan yang dapat memproduksi barang dan jasa yang diperlukan masyarakat.

Dengan masuknya investor atau pemodal kedalam perusahaan, maka perusahaan akan diawasi kegiatannya oleh banyak pemodal sehingga dapat mendorong perusahaan tersebut untuk bekerja secara efisien memaksimalkan nilai perusahaan agar pengharapan investor (pemodal) akan hasil atau nilai tambah yang lebih tinggi atas investasinya dapat terpenuhi.

### 2.1.8. Hubungan EVA dan Harga Saham

EVA sebagai ukuran probabilitas berkaitan erat dengan kinerja harga saham. Agar dapat memprediksi apakah harga

saham sebuah emiten akan meningkat dimasa depan atau tidak, adalah penting bagi investor untuk melihat apakah manajemen perusahaan meningkatkan atau menurunkan nilai EVA. Jika nilai EVA positif, maka peluang besar harga saham akan mengalami kenaikan. Dasar perhitungan EVA adalah laba operasi yang sudah dikurangi biaya, khususnya biaya modal. Lebih jelasnya yaitu; ketika menjual saham emiten menerima tambahan modal dari investor. Bagi emiten seringkali modal yang diperoleh dari investor (pemodal) tampaknya seperti uang bebas, karena emiten tidak harus membayar kembali sebagaimana jika modal tersebut berasal dari pinjaman. Akan tetapi pada kenyataannya modal yang diinvestasikan juga memiliki biaya modal. Investor (pemodal) yang menanamkan modalnya tentunya menginginkan hasil investasi mereka oleh karena itu, emiten harus memperoleh hasil paling tidak sama dengan hasil yang dapat diperoleh pemodal dari investasi lain dengan risiko yang sama. Jika laba operasi sebuah perusahaan lebih besar dari biaya modal yang digunakan, maka emiten telah menambahkan nilai kepada investor (pemodal), begitu juga sebaliknya.

Brigham dan Houston (2001;53) juga mengemukakan bahwa salah satu kekuatan terbesar EVA adalah kaitan langsungnya dengan harga saham. Brigham dan Houston menulis

tentang beberapa perusahaan besar yang telah menggunakan EVA dan mencapai keberhasilan mereka. Salah satu diantaranya adalah Cola-Cola Company. Cola-Cola memperkenalkan konsep EVA kepada para manajernya ketika Roberto Goizueta menjadi presiden direktur pada tahun 1981. Sejak saat itu Coke merestrukturisasi bisnis perusahaan, menurunkan rata-rata biaya modal dan meningkatkan EVA perusahaan dengan cepat sehingga harga saham perusahaan meningkat \$ 3 menjadi \$ 57. Hal tersebut di atas menunjukkan korelasi antara EVA dan harga saham, korelasi ini terjadi karena EVA benar-benar diperhatikan investor atau disebut pengembalian kas bersih atas modal. Oleh karena itu jika manajemen memfokuskan pada EVA, maka hal ini dapat membantu memastikan bahwa mereka beroperasi dengan cara yang konsisten untuk memaksimalkan nilai pemegang saham.

## **2.2. Kerangka Pikir**

Kerangka pikir dalam pembahasan proposal ini dapat dikemukakan sebagai berikut :

PT. Indosat,Tbk merupakan perusahaan yang bergerak dalam jasa telekomunikasi. Untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan meningkatkan harga sahamnya maka PT.

Indosat,Tbk. menggunakan EVA sebagai pengukur kinerja keuangan yang berpengaruh terhadap harga pasar saham.

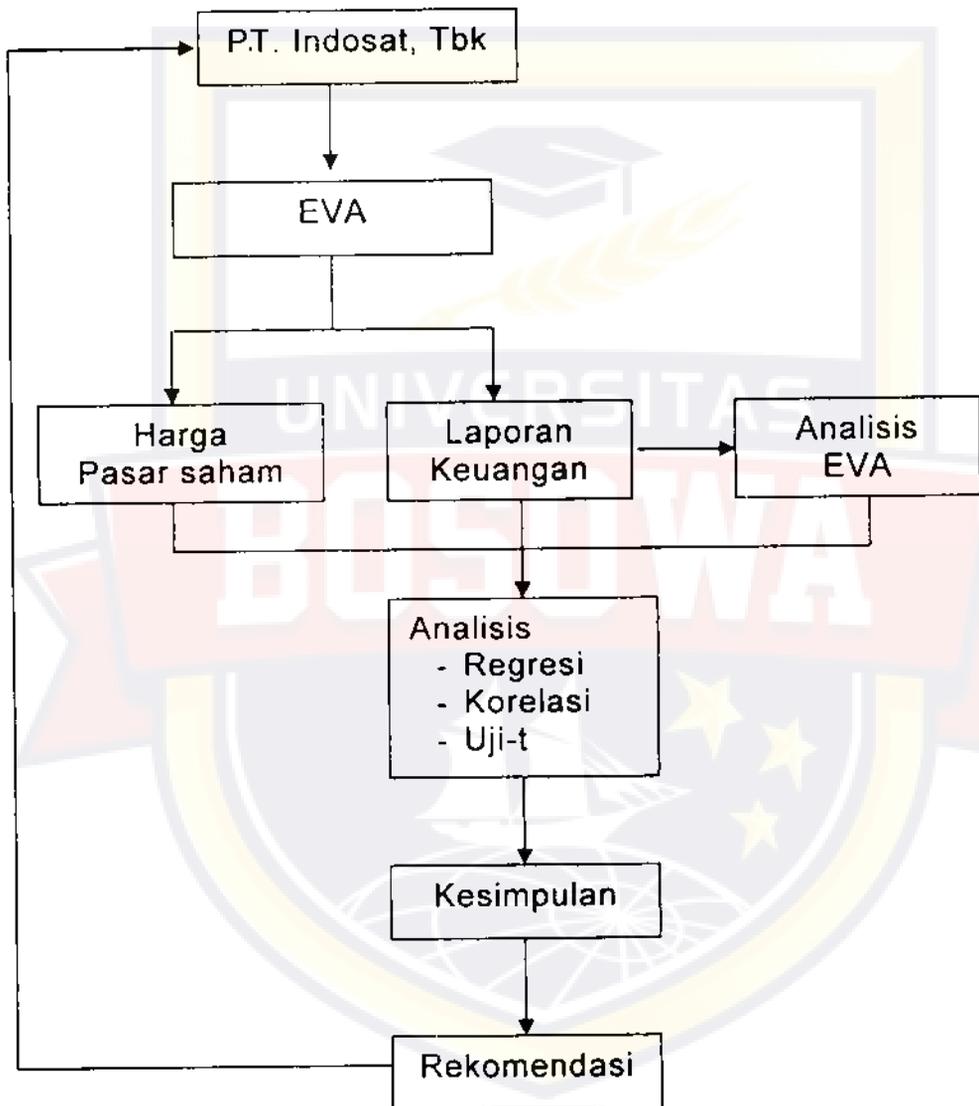
Sebagai perusahaan yang *go public*, kinerja PT. Indosat,Tbk tidak hanya dinilai melalui laporan keuangan tetapi juga melalui harga saham perusahaan. Untuk itulah PT. Indosat menerbitkan laporan keuangan dan data perkembangan harga saham perusahaan.

Untuk menilai kinerja keuangan PT. Indosat maka dilakukan analisis EVA terhadap laporan keuangan guna mengukur laba ekonomis yang dihasilkan oleh perusahaan.

Berdasarkan nilai EVA yang diperoleh dan data perkembangan harga saham setelah penerbitan laporan keuangan maka dilakukan analisis regresi, korelasi, dan *Uji-t* untuk mengetahui harga apakah nilai EVA yang diperoleh berpengaruh terhadap harga pasar saham PT.Indosat,Tbk.

Dari hasil analisis ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi dan juga sebagai masukan bagi PT.Indosat,Tbk guna membantu kinerja manajemen perusahaan dimasa mendatang.

**Skema 1.1**  
**KERANGKA PIKIR**



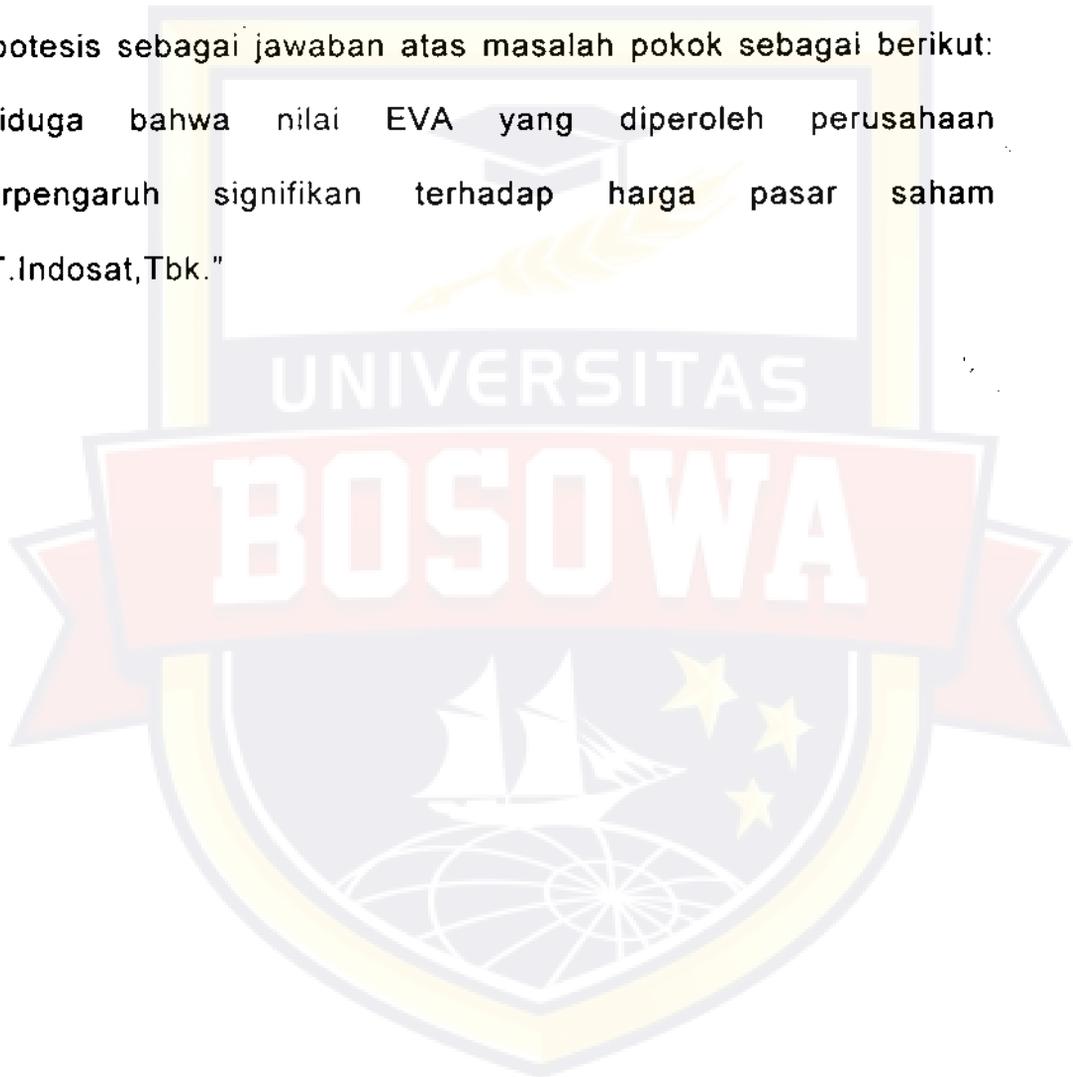
Feedback

Sumber : Data PIPM Makassar

### 2.3. Hipotesis

Berdasarkan masalah pokok dan tujuan penelitian yang telah dikemukakan sebelumnya, maka penulis memberikan hipotesis sebagai jawaban atas masalah pokok sebagai berikut:

“Diduga bahwa nilai EVA yang diperoleh perusahaan berpengaruh signifikan terhadap harga pasar saham PT.Indosat,Tbk.”



## BAB III

### METODOLOGI PENELITIAN

#### 3.1. Daerah dan Waktu Penelitian

Yang dijadikan sebagai objek penelitian dalam penulisan ini adalah PT. Indosat, Tbk, Jalan AP. Pettarani Makassar dan sebagian besar data termasuk laporan keuangan dan harga saham penulis ambil pada Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) yang berlokasi di Jalan AP. Pettarani Makassar. Adapun waktu penelitian yang digunakan adalah dua bulan.

#### 3.2. Metode Pengumpulan Data

Adapun metode pengumpulan data adalah :

1. *Observasi*, yakni pengumpulan data dengan mengadakan pengamatan langsung terhadap kondisi yang berada di lokasi penelitian.
2. *Interview*, atau wawancara langsung kepada narasumber diperusahaan pada lokasi penelitian.
3. Penelitian Pustaka, yakni mengumpulkan data dan informasi mengenai perusahaan, landasan teori dan referensi dari berbagai literatur dan buku-buku teori.

### 3.3. Jenis dan Sumber Data

Untuk mendapatkan data bagi perusahaan ini, penulis menggunakan sumber data primer perusahaan yang terdiri dari:

#### 1. Jenis Data

- a. Data kualitatif yaitu data yang diperoleh berbentuk informasi, baik lisan maupun tulisan yang meliputi gambaran umum perusahaan.
- b. Data kuantitatif yaitu data yang diperoleh berdasarkan angka-angka, meliputi laporan keuangan dan data harga saham yang mendukung pembahasan dalam kaitannya dengan penelitian ini.

#### 2. Sumber Data

Sumber data dalam penelitian ini adalah :

- a. Data primer yaitu data yang bersumber dari observasi dan wawancara dari nara sumber diperusahaan pada lokasi penelitian
- b. Data sekunder adalah data yang berupa dokumen dan informasi tertulis lainnya yang ada hubungannya dengan penelitian ini.

### 3.4. Metode Analisis

Untuk menguji kebenaran hipotesis yang di kemukakan maka penulis dalam pembahasan ini menggunakan metode analisis deskriptif komparatif, yaitu metode yang digunakan secara deskriptif dengan membandingkan data-data yang diperoleh dari periode yang bersangkutan dengan periode sebelumnya. Adapun analisis yang dilakukan, yaitu :

1. Perhitungan dan analisis perkembangan *Economic Value Added* (EVA) meliputi:

a. Perhitungan laba operasi setelah pajak( NOPAT)

NOPAT merupakan laba bersih yang diperoleh dari laba operasi perusahaan setelah dikurangi pajak penghasilan atau laba usaha dikurangi pajak penghasilan.

$$\text{NOPAT} = \text{Laba Usaha} - \text{Pajak Penghasilan}$$

b. Perhitungan Biaya Modal

Biaya modal merupakan tingkat pengembalian minimum yang harus didapatkan perusahaan dari modal yang diinvestasikan, atau biaya modal sama dengan modal yang diinvestasikan perusahaan dikalikan rata-rata tertimbang dari biaya modal.

Biaya modal dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Biaya Modal} = \text{WACC} \times \text{Modal yang Diinvestasikan}$$

c. Perhitungan dan analisis nilai EVA

EVA merupakan pendapatan laba operasional bersih setelah pajak dikurangi dengan biaya modal atau dengan kata lain EVA merupakan pendapatan sisa atau sisa laba yang diperoleh dengan mengurangi biaya modal terhadap laba operasi atau laba usaha.

Secara matematis dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Biaya modal}$$

2. Analisis perkembangan harga saham rata-rata pertahun selama lima hari terhitung setelah penerbitan laporan keuangan perusahaan.
3. Menghitung dan menganalisis pengaruh nilai tambah ekonomis (EVA) terhadap harga pasar saham dengan menggunakan :

a. Analisis regresi linear

Analisis regresi linear merupakan suatu persamaan dan garis yang menunjukkan persamaan hubungan antara harga pasar saham dan nilai EVA yang diperoleh perusahaan.

Persamaan umum regresi linear adalah:

$$Y = a + bX$$

Y = harga pasar saham (variabel terikat)

X1 = NOPAT

X2 = Total Biaya Modal

a = Nilai EVA

b. Analisis Korelasi

Analisis Korelasi adalah hubungan antara dua variabel yaitu harga saham dengan nilai EVA yang diperoleh perusahaan berskala selang yang dilambangkan dengan R.

$$R = \frac{n \sum XY - \sum X \cdot \sum Y}{\sqrt{n \sum X^2 - (\sum X)^2} \sqrt{n \sum Y^2 - (\sum Y)^2}}$$

R = koefisien korelasi

X1 = NOPAT

X2 = Total Biaya Modal

Y = variabel terikat, yaitu harga pasar saham

Berdasarkan analisis tersebut maka dilakukan suatu

pengujian dengan alat uji parsial (*Uji-t*), dengan tahap uji :

1) Menunjukkan persamaan garis dan persamaan hubungan antara nilai EVA dan harga pasar saham.

a. Jika  $H_0$  ditolak maka nilai EVA (X) tidak berpengaruh pada harga pasar saham (Y)

b. Jika  $H_1$  diterima maka nilai EVA (X) berpengaruh pada harga saham (Y)

2) Menentukan nilai kritis pengujian dengan melihat tingkat signifikan ( $\alpha$ ) dan *degree of freedom* ( $df$ ) =  $n-k$ , dalam penelitian ini  $\alpha = 0.05$

3) Menentukan t hitung dengan rumus:

$$t_{hitung} = \frac{R\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-R^2}}$$

Dimana : R = Koefisien korelasi ( harga saham )

$R^2$  = Koefisien determinasi ( nilai EVA )

N = Jumlah sampel

4. Membuat keputusan terhadap hipotesis dengan membandingkan nilai  $t_{hitung}$  dengan  $t_{tabel}$

a. Apabila nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$  maka  $H_0$  di tolak, ( $H_1$ ) diterima berarti nilai EVA berpengaruh signifikan terhadap harga pasar saham.

b. Apabila  $t_{hitung} < t_{tabel}$  maka  $H_0$  diterima, berarti nilai EVA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga pasar saham.

5. Analisis interpretasi EVA sebagai pengukur penciptaan nilai perusahaan dengan tingkat biaya modal, adalah sebagai berikut:
- a. Nilai  $EVA > 0$ , menandakan bahwa tingkat pengembalian yang dihasilkan melebihi tingkat biaya modal.
  - b. Nilai  $EVA = 0$ , menandakan bahwa tingkat pengembalian yang dihasilkan sama dengan tingkat biaya modal yang harus di tanggung oleh perusahaan.
  - c. Nilai  $EVA < 0$ , menandakan bahwa tingkat pengembalian yang dituntut investor atau dengan kata lain tidak terjadi nilai tambah pada perusahaan.

### **3.5. Definisi Operasional Variabel**

Dalam pembahasan skripsi ini penulis mengemukakan definisi operasioanal variabel sebagai berikut :

1. EVA adalah laba operasioanal bersih setelah pajak dikurangi biaya modal atau dengan kata lain EVA merupakan pendapatan sisa laba yang diperoleh dengan mengurangi biaya modal terhadap laba operasi atau laba usaha.
2. Biaya modal adalah tingkat pengembalian minimum yang harus didapatkan perusahaan dari modal yang di investasikan.

3. Biaya utang adalah tingkat bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan modal pinjaman yang dilakukan perusahaan
4. Biaya ekuitas adalah biaya yang timbul karena pemenuhan modal dari penerbitan saham biasa.
5. Biaya modal rata-rata tertimbang adalah rata-rata terimbang dari biaya komponen utang, saham preferen, ekuitas, dan laba ditahan.
6. Modal yang di investasikan adalah jumlah seluruh pinjaman perusahaan diluar pinjaman jangka pendek tanpa bunga modal yang diinvestasikan sama dengan jumlah dari aktiva perusahaan yang dalam perolehannya perusahaan harus mengeluarkan biaya.

## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 4.1. Gambaran Umum Perusahaan

##### 4.1.1. Sejarah Singkat Perusahaan

Perusahaan perseroan (Persero) PT. Indosat (Indonesia Satellite Corporation) atau PT Indosat, Tbk adalah salah satu perusahaan jasa telekomunikasi di Indonesia dan merupakan perusahaan provider (penyedia) pertama dalam pelayanan telekomunikasi internasional di Indonesia. Bisnis utama perusahaan tersebut adalah menyediakan jasa telekomunikasi panel (*switching*) internasional meliputi telepon, telex, telegram, paket data jaringan, penyimpan data, dan jasa faksimili, serta pelayanan inmarsat untuk komunikasi gerak (*Mobile Communication*).

Perusahaan jasa menyediakan berbagai jenis komunikasi internasional tanpa panel (*non-switching*), seperti penyewaan jalur kecepatan tinggi dan rendah, video pelayanan/jasa panel (*switching*) membutuhkan jalur melalui sistem telepon domestik, sementara jasa tanpa switching bagi pelanggan dihubungkan langsung melalui indosat.

PT Indosat didirikan pada tahun 1976, secara tidak langsung merupakan swasta penuh, bagian dari perusahaan ITT (Internasional Telephone dan Telegraph) dan dipilih oleh pemerintah Indonesia untuk membangun, mentransfer dan mengoperasikan selama 20 tahun, dan memiliki stasiun bumi intelset pertama di Indonesia untuk mengakses satelit IOR (Indian Ocean Region). Intelsat adalah merupakan perusahaan konsorsium dunia sebagai organisasi satelit komunikasi internasional secara global yang dimiliki dan mengoperasikan sejumlah satelit telekomunikasi.

Indosat mulai beroperasi secara komersial pada bulan September 1969, pada tahun 1979 Indosat melengkapi stasiun bumi Intelsat kedua yang menyediakan akses POR (*Pasific Ocean Regional*). Akibat pembatasan kepemilikan asing dari fasilitas telekomunikasi, maka Indosat membangun stasiun bumi intelsat, dan kemudian mentransfer balik ke Indonesia.

Tahun 1980, Indosat mulai mengoperasikan jaringan kabel bawah laut yang pertama yaitu kabel laut Indonesia-Singapura (I-S). Para penentu kebijakan di PT Indosat tertarik dalam sistem kabel I-S ini untuk dipindahkan pengelolanya kepada perusahaan umum Telekomunikasi (Perumtel), yaitu sebuah perusahaan jasa publik dan merupakan pendahulu dari perusahaan provider

dari jasa telekomunikasi domestik Indonesia yang sekarang menjadi PT (Persero) Telekomunikasi Indonesia, Tbk (Telkom) dalam penyelesaian melalui kontrak ulang.

PT Indosat juga menyediakan arena komunikasi gerak (*Mobile Communication*) untuk kebutuhan pelayanan kapal laut dan pesawat terbang dengan menggunakan satelit Inmarsatm yaitu sebuah konsorsium Internasional tentang komunikasi satelit gerak (*Mobile Satelit*).

PT Indosat, Tbk merupakan wakil Indonesia bagi Intelsat sejak tahun 1985 dan inmarsat sejak tahun 1986. Indosat mempunyai kewenangan menggunakan seluruh sistem satelit Intelsat dan Inmarsat bagi pelanggan di Indonesia dan menyediakan telekomunikasi internasional.

Dalam tahun 1980 ITT menjual Indosat kepada pemerintah dengan harga berkisar USD 46,8 juta, yaitu setelah pemindahan Indosat menjadi sebuah persero dan merupakan provider tunggal bagi telekomunikasi internasional di Indonesia. Pada saat itu pemerintah Indonesia memindahkan seluruh fasilitas kepemilikannya kepada Indosat.

Tahun 1982 agar pemisahan jaringan telekomunikasi domestik dan internasional secara efektif, maka seluruh kepemilikan perumtel dalam jaringan kabel bawah laut

internasional dan operator, serta gerbang (*gateway*) internasional di Jakarta, telah diberikan kepada Indosat dan selanjutnya Indosat memberikan asset tertentu berkaitan dengan sistem komunikasi domestic ke Perumtel.

Dari tahun 1984 sampai tahun 1992 Indosat menyediakan jasa TTC & M (*Tracking Telemetry Command and Monitoring*) untuk seluruh satelit intelsat IOR dan POR, yang diaktifkan sebagai TDMA (*Time Division Multiple Access*) serta stasiun monitor pada satelit IOR.

Dalam tahun 1993 perusahaan memperkenalkan IDD (*International Direct Dialling*) yang tetap sampai hari ini sebagai hari ini sebagai pelayanan jasa paling penting. Indosat memperluas pengoperasiannya dengan membuka gerbang (*gateway*) kedua di Medan tahun 1985 dan gateway ketiga di Batam pada bulan Desember 1992, serta gateway ke empat di Surabaya tahun 1995. Jalur gateway lalu lintas Internasional masuk ke Indonesia melalui satelit kabel bawah laut dan jaringan gelombang mikro (*microwave*).

Dari tahun 1969 perusahaan telah beroperasi secara komersial dan dikelola dengan memperkenalkan teknologi komunikasi baru, serta memperluas pelayanan secara besar-besaran di Indonesia. Usaha perusahaan tumbuh dengan cepat

Technologies Telemmedia Pte.Ltd. Pada bulan November 2003, perjanjian merger dengan Satelindo, IM3 dan Bimagraha menjadi bagian Indosat ditandatangani, hal ini menjadikan Indosat sebagai penyedia layanan penuh jaringan telekomunikasi selular.

Dengan menggabungkan jaringan telekomunikasi selular dan jaringan telekomunikasi tetap (*fixed telecommunications*) dalam satu organisasi, Indosat diposisikan menjadi penyedia jasa pelayanan telekomunikasi dengan daerah pemasaran produk terluas di Indonesia.

#### **4.1.2. Aktifitas Perusahaan**

Dalam dua tahun terakhir PT Indosat telah mengembangkan rencana yang terintegrasi untuk mengantisipasi bisnis yang diciptakan melalui program restrukturisasi telekomunikasi yang diberikan oleh pemerintah Indonesia. Strategi bisnis Indosat diartikan dalam strategi bisnis "4 in 1" (empat dalam satu) yaitu mentransformasi dan menyediakan perusahaan sebagai jasa FNSP atau jasa provider yang keseluruhannya dalam satu sistem jaringan, melalui empat bentuk bisnis, meliputi sistem backbone (tulang punggung) akses yang tetap (*fixed access*), pelayanan sistem bergerak (*mobile*) dan internet & multimedia.

Salah satu alternatif pembiayaan bagi PT Indosat guna mendukung strategi bisnis "4 in 1" adalah penerbitan surat obligasi dalam bentuk rupiah, Indosat bersama seluruh penjamin dan (PT Danaraksa Sekuritas, PT Sekuritas Indonesia-Jerman, PT Sekuritas Tri Megah dan PT Sekuritas Artha Andalan) telah memutuskan untuk menerbitkan surat obligasi sesuai dengan kondisi pasar pada saat ini dan hasil penawaran perdana.

PT Indosat, Tbk dan para penjamin (*underwriter*), kemudian pada pertengahan Maret tahun 2001 telah menyetujui untuk penerbitan obligasi dengan komitmen penuh daripada para penjamin dengan nilai Rp 1 triliun.

Dalam mengantisipasi kemungkinan perbaikan pasar selama penawaran umum, PT Indosat juga setuju untuk memberikan kepada penjamin dengan menjual obligasi tambahan maksimal sebesar Rp 5000 milyar. Para penjamin telah menyampaikan kepada PT Indosat bahwa permintaan surat obligasi pada pasar perdana mencapai sekitar Rp 1,2 triliun, sesuai dengan kenaikan tingkat suku bunga dari SBI (Sertifikat Bank Indonesia) pada saat penawaran pasar perdana berakhir. Para investor mengharapkan hasil yang lebih tinggi dari pada apa yang ditawarkan dalam penerbitan obligasi.

Obligasi pertama PT Indosat diterbitkan dalam dua seri, yakni seri A dan seri B. Obligasi seri A memberikan bunga tetap sebesar 18,5% selama 5 tahun, sementara obligasi seri B, memberikan bunga tetap sebesar 18,5% untuk tahun pertama, dan bunga tidak tetap untuk sisa tahun berikutnya.

PT. Indosat, Tbk merupakan perusahaan jasa provider IDD (Internasional Direct Dialling) pertama di Indonesia yang mengembangkan pelayanan jasa operator dengan sistem jaringan penuh (*full network*) dimana saham-saham ADSs (*American Depositary Share*) terdaftar di Bursa Efek New York (New York Stock Exchange/NYSE).

Untuk tiga semester pertama tahun 2004, perusahaan akan mencari dan mendorong cabang-cabangnya yang juga bekerja dalam industri teknologi dan informasi, untuk go public. Dalam kesempatan ini perusahaan mempunyai lima cabang operasi dalam bisnis informasi dan teknologi, termasuk diantaranya PT Sisindosat, PT Sestelindo dan EDI Indonesia. Perusahaan tersebut bisnis VOIP (*Voice Over Internet Protocol*) sebagai bisnis inti (*Core Business*) untuk tahun 2005.

#### **4.1.3. Struktur Organisasi**

Struktur organisasi merupakan jalinan hubungan antara manusia dan berupa alat atau manajemen yang terdapat dalam

suatu tim yang saling berintegrasi, sehingga struktur organisasi merupakan urutan prosedur yang meningkat antar atasan dan bawahan. Artinya bahwa kita dapat melihat dampak yang ditimbulkan, dapat mengenali pertimbangan tugas dengan jelas dan dapat melihat penyusun prosedur.

Tujuan struktur organisasi suatu perusahaan secara umum adalah agar seseorang bisa melaksanakan tugasnya dengan mudah dan jelas yang merupakan tanggungjawabnya. Bentuk/sistem struktur organisasi ada 3 (tiga) macam, yaitu :

1. Sistem organisasi garis (*lini*)

Dalam sistem organisasi garis, hanya ada satu garis penghubung untuk mempermudah pelaksanaan dari top manajer, garis kewenangan langsung dari pimpinan kepada bawahan, tidak ada kedudukan staf atau penasehat.

2. Sistem organisasi fungsional

Sistem organisasi fungsional, yakni sistem organisasi yang disusun berdasarkan sifat dan macam-macam fungsi yang harus dilaksanakan, atau didasarkan pada spesialisasi.

3. Sistem organisasi garis dan staf (*lini & staf*)

Sistem organisasi dan staf (*lini & staff*) yaitu sistem organisasi yang dari pada spesialisasi organisasi fungsional ke dalam organisasi garis sederhana, dimana staf tidak berhak

melakukan perintah. Tujuan dari sistem organisasi ini adalah untuk mempertahankan stabilisasi dan disiplin, dimana para staf memberikan pengetahuan keahliannya dalam mengatasi persoalan-persoalan.

Berikut ini keterangan mengenai bagian struktur organisasi PT Indosat, Tbk: Presiden direktur PT Indosat, Tbk memiliki fungsi garis/komando, atau membawahi 4 (empat) Direktur.

1. Direktur pemasaran dan penjualan, membawahi 4 (empat) divisi:
  - a. Divisi pengembangan dan pemasaran produk.
  - b. Divisi hubungan bisnis nasional.
  - c. Divisi hubungan bisnis internasional.
  - d. Divisi manajemen servis pelanggan.
2. Direktur pengembangan perusahaan, membawahi 6 (enam) divisi:
  - a. Divisi pengembangan strategi.
  - b. aDivisi bisnis telekomunikasi bisnis internet.
  - c. Divisi pengembangan bisnis internet.
  - d. Divisi manajemen tambahan.
  - e. Divisi divestasi tambahan.
  - f. Divisi pengawasan & pengawasan konstruksi.

3. Direktur teknik dan operasi, membawahi 4 (empat) divisi
  - a. Divisi manajemen performans.
  - b. Divisi teknologi mesin.
  - c. Divisi pengadaan.
  - d. Divisi integrasi & sinergi operasi.
4. Direktur keuangan dan administrasi, membawahi 5 (lima) divisi :
  - a. Divisi analisis dan penganggaran.
  - b. Divisi bendaraha.
  - c. Divisi akuntansi.
  - d. Divisi administrasi & SDM.

Berdasarkan spesialisasi dari keempat Direktur tersebut, maka fungsi yang harus dilaksanakan, terdiri atas tujuh macam:

1. Divisi wilayah Barat.
2. Divisi wilayah Jakarta.
3. Divisi wilayah Timur.
4. Divisi Network.
5. Divisi servis VOPI.
6. Divisi teknologi informasi.
7. Divisi property.

Sedangkan fungsi/kedudukan staf terdiri dari:

1. Divisi audit internal, membawahi 3 (tiga) divisi yaitu :

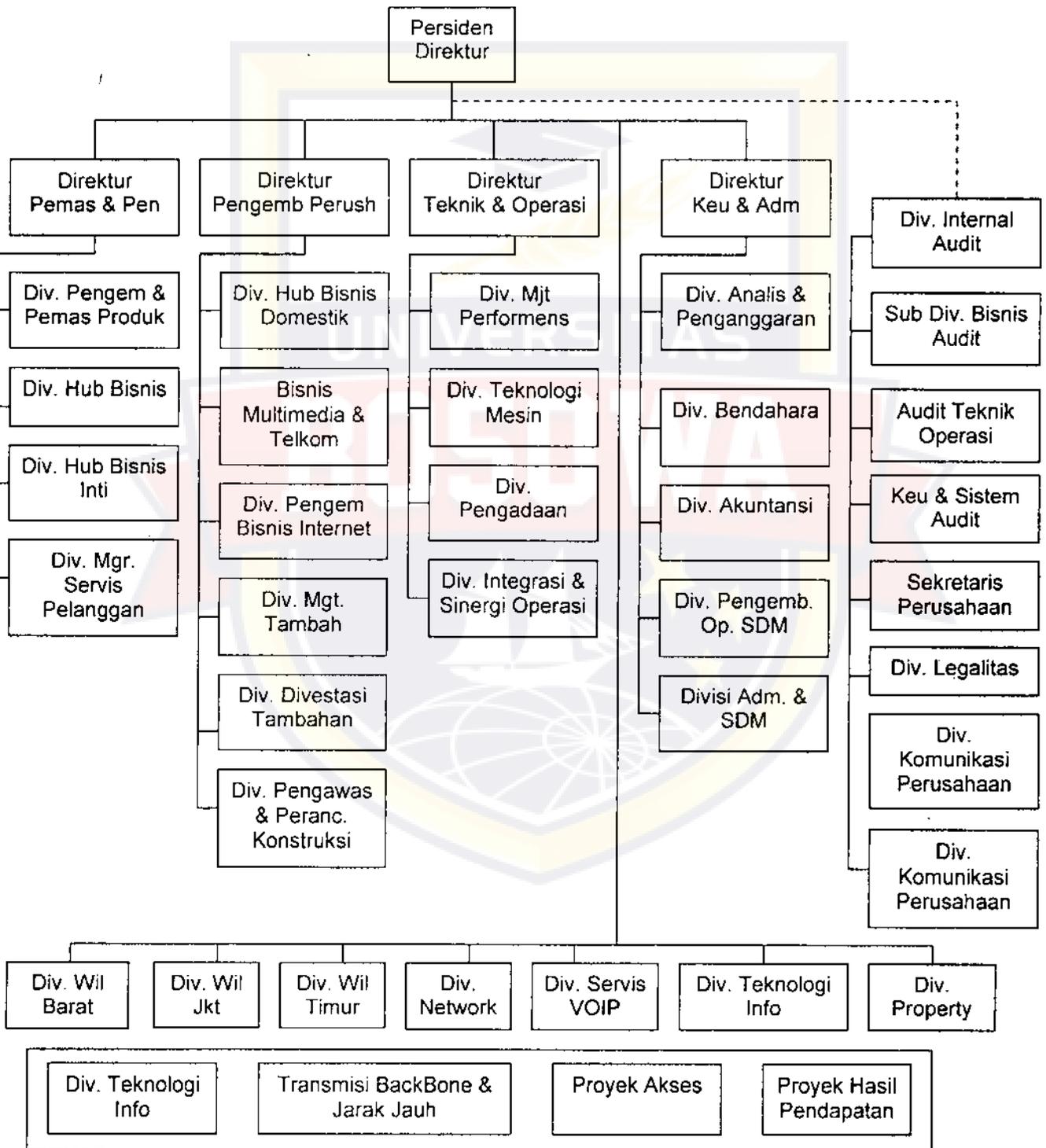
- a. Divisi sub audit bisnis.
  - b. Divisi audit teknik operasi.
  - c. Divisi sistem audit dan keuangan.
2. Sekretaris perusahaan terdiri atas 2 (dua) divisi yaitu :
- a. Divisi legalitas.
  - b. Divisi komunikasi perusahaan.
3. Staf ahli eksekutif presiden direktur.

Staf tersebut diatas berfungsi hanya memberikan pengetahuan keahliannya, dan tidak berhak untuk melakukan perintah, namun memiliki tanggung jawab terhadap ke 4 (empat) proyek yang meliputi:

- a. Proyek Billing dan CRM.
- b. Proyek transmisi backboen dan jarak jauh.
- c. Proyek akses.
- d. Proyek hasil pendapatan.

Mengingat sturktur organisasi PT Indosat, Tbk adalah besar dan kompleks, maka sistem organisasi yang dipakai adalah sistem organisasi garis dan staf (lini dan staf) karena sistem organisasinya terdiri dari para spesialisasi organisasi fungsional ke dalam organisasi garis yang sederhana, dan memiliki staf yang dapat memberikan pengetahuan keahliannya.

**Skema 4.2**  
**STRUKTUR ORGANISASI**



Keterangan garis pada bagian struktur organisasi PT Indosat adalah sebagai berikut :

————— : adalah menunjukkan garis komando.

----- : adalah menunjukkan garis staf.

#### 4.2. Deskripsi Data Perusahaan

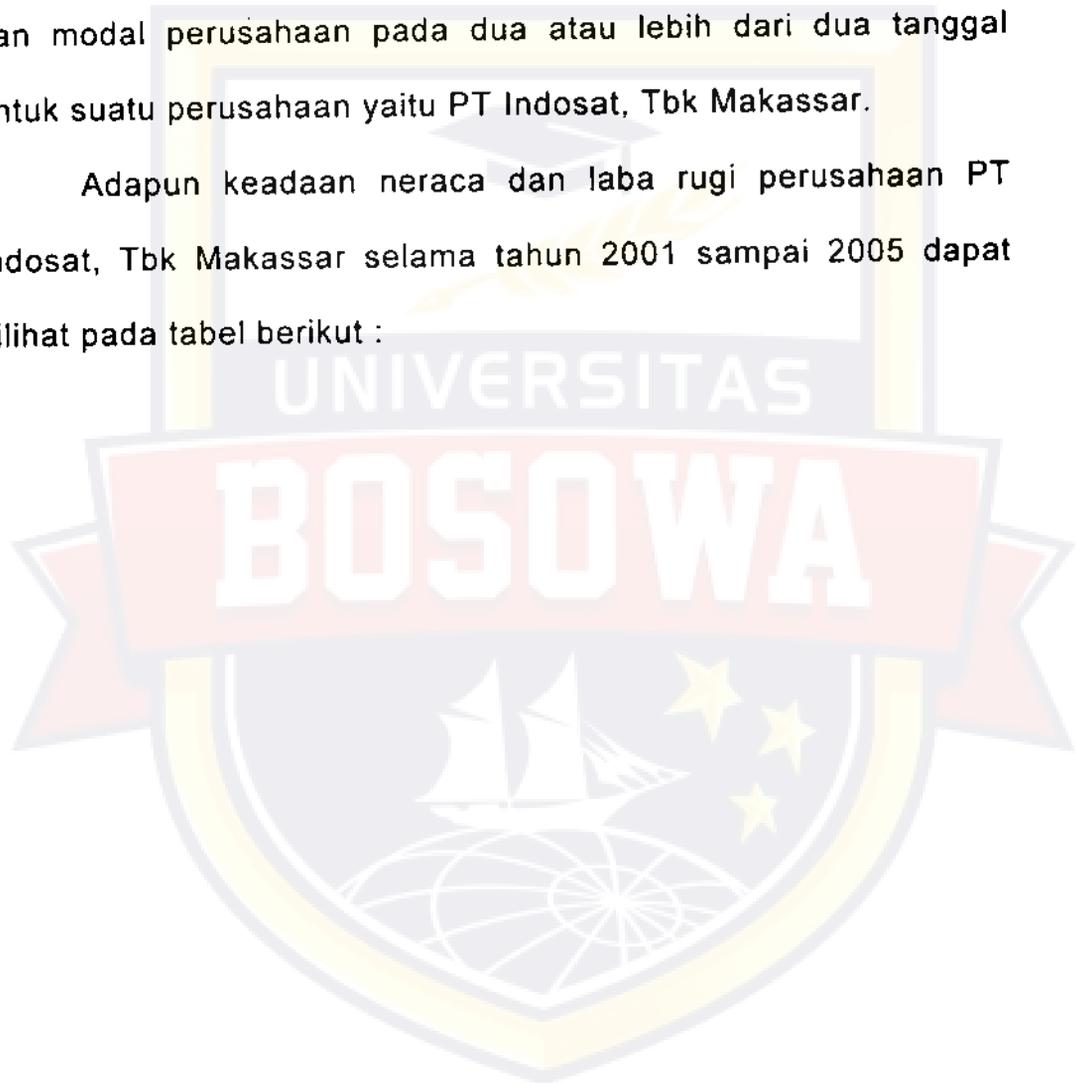
Setiap perusahaan menyusun atau membuat laporan keuangannya pada akhir setiap periode akuntansi yang terdiri dari neraca, laporan rugi laba dan laporan keuangan lainnya, dimana neraca memperlihatkan atau menggambarkan keadaan posisi keuangan perusahaan tentang aktiva, pasiva dan modal pada setiap episode. Sedangkan laporan laba rugi memperlihatkan hasil yang telah dicapai serta biaya yang dikorbankan untuk satu periode tertentu.

Laporan keuangan PT Indosat, Tbk disusun dalam bentuk neraca dan laporan laba rugi untuk setiap akhir periode. Untuk tujuan analisis ini akan diperlihatkan laporan keuangan yang terdiri dari :

1. Neraca perusahaan PT Indosat, Tbk Makassar per 31 Desember 2001 sampai dengan 2005.
2. Laporan rugi laba perusahaan PT Indosat, Tbk Makassar untuk tahun 2001 sampai 2005.

Neraca menunjukkan aktiva, hutang dan modal perusahaan pada suatu saat tertentu, dengan demikian perbandingan neraca berarti membandingkan aktiva, hutang dan modal perusahaan pada dua atau lebih dari dua tanggal untuk suatu perusahaan yaitu PT Indosat, Tbk Makassar.

Adapun keadaan neraca dan laba rugi perusahaan PT Indosat, Tbk Makassar selama tahun 2001 sampai 2005 dapat dilihat pada tabel berikut :



**Tabel 4.1**  
**NERACA**  
**PT. INDOSAT, TBK**  
**PERIODE TAHUN 2001 S/D TAHUN 2005**

	2001	2002	2003	2004	2005
<b>ASSET DAN EKUITAS</b>					
<b>ASSET LANCAR</b>					
Uang Jangka Pendek	525	226.184	18.074	9.819	
Uang Usaha					
Ak yang mempunyai hubungan istimewa	3.242	5.682	12.472	21.581	30.462
Ak ketiga	201.661	109.047	186.726	204.140	163.617
Uang Pengadaan	988.512	936.605	1.344.807	2.049.063	2.609.278
Uang Pajak	2.898.298	248.181	322.906	220.199	205.852
Uang yang masih harus dibayar	305.607	375.204	641.031	759.307	843.206
Keuntungan diterima dimuka	225.141	526.889	492.945	602.586	488.694
Keuntungan dimuka pelanggan	16.286	12.667	54.195	55.929	26.519
Keuntungan derivatif	1.077	-	-	175.420	11.539
Uang jangka pendek dari utang jangka panjang					
Ak yang mempunyai hubungan istimewa	5.010	5.010	86.600	168.286	-
Ak ketiga	813.801	-	112.294	207.135	49.700
Keuntungan Lancar lainnya	52.417	96.947	86.103	19.345	20.577
<b>Jumlah Kewajiban lancar</b>	<b>5.511.577</b>	<b>2.542.416</b>	<b>3.358.153</b>	<b>4.492.810</b>	<b>4.449.444</b>
<b>ASSET Tidak Lancar</b>					
Uang hubungan istimewa	9.968	20.732	38.328	39.061	16.607
Keuntungan pajak tangguhan	104.163	522.348	1.659	489.074	865.672
Uang Jangka Panjang					
Ak yang mempunyai hubungan istimewa	8.639	1.696.426	1.639.125	760.717	630.251
Ak ketiga	2.202.405	1.660.767	1.271.404	827.362	678.522
Uang Obligasi	3.323.959	3.957.057	7.208.738	7.524.083	10.161.905
Keuntungan tidak lancar lainnya	209.323	221.839	226.350	390.318	511.779
<b>Jumlah kewajiban tidak lancar</b>	<b>5.858.457</b>	<b>8.079.169</b>	<b>10.385.604</b>	<b>10.030.615</b>	<b>12.864.736</b>
<b>Minoritas</b>	238.963	137.442	150.357	164.450	175.689
<b>LIABILITIES</b>					
Modal Saham	517.750	517.750	517.750	528.531	535.617
Reservasi Saham	673.015	673.075	673.075	880.869	1.178.274
Keuntungan nilai transaksi restrukturisasi entitas sepengendali	4.359.259	4.467.740	4.499.947	-	-
Keuntungan transaksi perubahan ekuitas perusahaan asosiasi			403.812	403.812	403.812
Modal Saham	284.197	284.285	24.809	71.207	90.763
Keuntungan kurs karena penjabaran laporan keuangan	-	-	316	429	228
Keuntungan laba	4.886.951	4.660.552	6.079.201	11.299.744	12.106.634
<b>Jumlah Ekuitas</b>	<b>10.721.172</b>	<b>10.603.402</b>	<b>12.198.910</b>	<b>13.184.592</b>	<b>14.315.328</b>
<b>KEWAJIBAN DAN EKUITAS</b>	<b>22.330.169</b>	<b>21.362.429</b>	<b>26.093.024</b>	<b>27.872.467</b>	<b>31.805.197</b>

**Tabel 4.2**  
**NERACA**  
**PT INDOSAT, TBK**  
**PERIODE TAHUN 2001 S/D TAHUN 2005**

	2001	2002	2003	2004	2005
<b>AKTIVA</b>					
<b>AKTIVA LANCAR</b>					
Kas dan Setara Kas	4.637.796	2.831.760	4.509.508	4.010.238	4.717.269
Investasi Jangka Pendek	-	67.625	65.437	1.377	38.998
Piutang Usaha					
Pihak yang mempunyai hubungan istimewa	635.295	48.089	407.155	156.073	108.804
Pihak ketiga	3.174.516	949.538	909.003	987.944	982.351
Instrumen derivatif	41.918	-	120.099	20.450	95.537
Persediaan	69.158	72.275	2.443	113.684	203.954
Uang Muka	11.687	61.915	1.266.636	915.810	47.728
Pajak dan biaya dibayar dimuka	189.622	620.043	150.290	254.155	1.235.591
Aktiva lancar lainnya	65462	156.094	57.414	112.841	29.165
<b>Jumlah Aktiva lancar</b>	<b>8.825.454</b>	<b>4.807.339</b>	<b>7.487.985</b>	<b>6.572.572</b>	<b>7.459.397</b>
<b>AKTIVA TIDAK LANCAR</b>					
Piutang hubungan istimewa	47.499	40.429	33.432	47.953	30.401
Aktiva pajak tangguhan	234.130	123.068	63.855	33.204	44.197
Investasi pada perusahaan asosiasi	91.921	160.168	191.616	33.134	524
Investasi Jangka Panjang Lainnya	402.502	273.669	191.269	102.157	2.730
Aktiva Tetap					
Nilai Perolehan	13.864.807	17.839.398	21.970.828	27.821.510	35.073.128
Akumulasi Penyusutan	(4.264.691)	(5.948.933)	(7.778.080)	(10.464.076)	(13.409.736)
Penurunan Nilai	(131.209)	(131.209)	(99.621)	(117.258)	(98.611)
<b>Total Aktiva Tetap</b>	<b>9.468.907</b>	<b>11.759.256</b>	<b>14.093.127</b>	<b>17.240.176</b>	<b>21.564.781</b>
Goodwil-bersih	2.410.080	137.442	3.344.939	3.012.578	2.682.600
Piutang Jangka Panjang	146.539	151.917	132.156	129.671	122.281
Pensiun dibayar dimuka jangka panjang	284.410	286.240	276.333	180.183	236.491
Uang muka jangka panjang	202.967	61.801	93.829	290.801	327.351
Lan-lain	224.291	293.863	244.441	226.533	248.785
<b>Jumlah Aktiva tidak Lancar</b>	<b>13.513.246</b>	<b>13.287.853</b>	<b>18.664.997</b>	<b>21.296.390</b>	<b>25.260.141</b>
<b>JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS</b>	<b>22.338.700</b>	<b>18.095.192</b>	<b>26.152.982</b>	<b>27.868.962</b>	<b>32.719.538</b>

Sumber : PIPM Makassar, Data Laporan Keuangan Diolah

**Tabel 4.3**  
**LAPORAN LABA RUGI**  
**PT INDOSAT, TBK**  
**PERIODE TAHUN 2001 S/D TAHUN 2005**

	2001	2002	2003	2004	2005
<b>PENDAPATAN USAHA</b>					
Telepon Internasional	2.157.492	2.173.939	1.807.669	1.544.684	1.807.669
Selular	1.769.907	3.271.652	5.111.919	7.342.061	8.644.951
Multimedia, Komunikasi data, internet	1.105.088	1.263.038	1.245.038	1.483.941	1.694.033
Jasa lainnya	1.056.849	94.353	94.353	59.420	-
<b>Jumlah Pendapatan Usaha</b>	<b>6.089.336</b>	<b>6.802.982</b>	<b>8.258.979</b>	<b>10.430.106</b>	<b>12.146.653</b>
<b>BEBAN USAHA</b>					
Penyusutan	1.011.619	1.723.933	2.038.205	2.818.657	3.080.205
Kompensasi kepada penyelenggara dan penyedia jasa telekomunikasi	597.538	609.602	724.193	513.355	408.411
Karyawan	496.268	687.240	1.022.989	1.207.384	1.264.653
Sewa sirkuit	133.792	192.161	91.697	97.667	142.210
Administrasi dan umum	267.304	454.363	497.968	471.347	606.022
Pemeliharaan	286.588	302.988	614.595	473.388	297.097
Pemasaran	100.382	148.911	242.337	349.824	360.049
Beban jasa telekomunikasi	415.841	735.947	967.404	1.300.418	1.461.729
<b>Jumlah Beban Usaha</b>	<b>3.309.332</b>	<b>4.855.145</b>	<b>6.199.388</b>	<b>7.232.040</b>	<b>7.620.376</b>
Laba Usaha	1.828.804	1.911.837	2.347.895	3.198.066	3.651.917
<b>PENGHASILAN (BEBAN) LAIN-LAIN</b>					
Pendapatan Bunga	642.075	822.302	147.712	187.430	215.103
Laba (Rugi) kurs bersih	524.087	39.382	200.050	(66.116)	(79.932)
Beban bunga	(402.485)	(566.877)	(838.666)	(1.097.531)	(1.264.764)
Armotisasi goodwil	(321.201)	(753.495)	(252.907)	(226.347)	(226.352)
Lain-lain bersih	14.360	(130.524)	(51.162)	99.085	85.117
Penghasilan (beban) lain-lain bersih	177.375	(640.524)	(794.973)	(876.797)	1.299.208
<b>BAGIAN LABA BERSIH</b>					
Perusahaan Asosiasi	132.268	72.288	33.771	61.489	86
Laba sebelum pajak penghasilan	1.343.541	2.138.447	1.586.693	2.382.758	2.352.795
<b>MANFAAT (BEBAN) PAJAK PENGHASILAN</b>					
Tahun berjalan	(650.452)	(24.587)	(585.570)	(140.902)	(331.541)
Tanggungan	(338.259)	(528.491)	603.398	(583.652)	(366.383)
Beban Pajak Penghasilan	(412.193)	(774.361)	17.828	(724.554)	(697.924)

Sumber : PIPM Makassar, Data Laporan Keuangan Diolah

### 4.3. Analisa Data

#### 1. Perhitungan dan Analisis Perkembangan Economic Value Added (EVA)

Untuk mengetahui nilai EVA yang diperoleh perusahaan, maka terlebih dahulu akan dihitung Net Operating Profit After Tax (NOPAT) dan Total biaya modal, dari pengurangan kedua komponen tersebut maka akan diperoleh nilai EVA perusahaan.

##### a. Perhitungan Net Operating Profit After Tax (NOPAT)

NOPAT atau laba operasi setelah pajak merupakan laba bersih yang diperoleh dari laba operasi perusahaan setelah dikurangi pajak penghasilan atau laba usaha dikurangi pajak penghasilan. Hasil perhitungan NOPAT tampak pada tabel 4.4.

**Tabel 4.4**  
**PERHITUNGAN NOPAT**  
**PERIODE TAHUN 2001 S/D TAHUN 2005**

Periode (Tahun)	Laba Usaha (A) (Rp)	Pajak Penghasilan (B) (Rp)	NOPAT (A-B) (Rp)
2001	1.828.804	412.193	1.416.611
2002	1.911.837	714.361	1.137.476
2003	2.347.895	17.828	2.330.067
2004	198.066	724.554	2.475.512
2005	3.651.917	697.924	2.953.993

Sumber : PIPM Makassar, Data Laporan Keuangan Diolah

Apabila perusahaan menghasilkan NOPAT positif berarti perusahaan mengalami keuntungan pada periode yang bersangkutan dan sebaliknya apabila perusahaan menghasilkan nilai NOPAT negatif maka perusahaan mengalami kerugian pada periode yang bersangkutan.

Dari hasil perhitungan pada tabel 4.4, tampak bahwa NOPAT yang dihasilkan PT Indosat, Tbk bernilai positif, ini berarti perusahaan mengalami laba bersih operasi selama periode 2001 sampai periode 2005.

#### b. Perhitungan Biaya Modal

##### 1) Biaya Utang (Ki)

Biaya utang yang dimaksud adalah biaya utang setelah pajak dengan memperhitungkan beban bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan terhadap modal pinjaman yang dilakukan perusahaan. beban bunga tersebut adalah beban bunga yang terjadi selama periode tahun berjalan dan diperoleh dari laporan laba rugi perusahaan. perhitungan biaya utang yang digunakan yaitu:

Biaya utang (Ki) adalah biaya utang setelah pajak, merupakan total utang berbeban bunga (Kd) meliputi utang jangka pendek, bagian jangka pendek dari utang jangka panjang, dan total kewajiban jangka panjang (kewajiban tidak

lancar). Tarif pajak yang digunakan (T) adalah tarif pajak yang berlaku bagi perusahaan berdasarkan ketentuan penghasilan kena pajak (PKP) sebesar 30% (berdasarkan tarif pasal 17 UU PPh tahun 2000).

Perhitungan biaya utang setelah pajak tampak pada tabel 4.5 berikut :

**Tabel 4.5**  
**PERHITUNGAN BIAYA UTANG SETELAH PAJAK (Ki)**  
**PERIODE TAHUN 2001 S/D TAHUN 2005**

Periode (Tahun)	Bunga (Rp)	Total Utang Berbedan Bunga (Rp)	Kd = Bunga / Total Utang Berbedan Bunga	Tarif Pajak (T)	(1-T)	Ki
2001	402.485	6.677.793	0,0602	0,3	0,7	0,0421
2002	566.877	8.950.399	0,0633	0,3	0,7	0,04431
2003	838.666	10.662.572	0,0786	0,3	0,7	0,05502
2004	1.097.531	10.415.855	0,1053	0,3	0,7	0,07371
2005	1.264.764	12.914.436	0,0980	0,3	0,7	0,0686

Sumber : PIPM Makassar, Data Laporan Keuangan Diolah

Berdasarkan tabel diatas tampak bahwa biaya utang mengalami fluktuasi. Pada tahun 2001 s/d 2004 biaya utang yang harus ditanggung oleh perusahaan semakin besar. Peningkatan ini terjadi karena perusahaan menggunakan total utang lebih mahal dari nilai perolehannya. Ini disebabkan oleh tingginya tingkat inflasi (beban bunga) yang diberikan kreditor pada PT Indosat, Tbk pada setiap tahunnya, dan peningkatan tertinggi terjadi pada tahun

2004 sebesar 0,07371 atau 7,371% kemudian pada tahun 2005 biaya utang mengalami penurunan sebesar 0,686 atau 3,86%.

## 2) Biaya Ekuitas (Ke)

Perhitungan Biaya Ekuitas (Ke) dengan menggunakan pendekatan Capital Asset Pricing Model (CAPM), dengan langkah-langkah sebagai berikut :

### a) Menghitung Beta Perusahaan ( $\beta$ )

Beta merupakan pengukur risiko sistematis dari suatu sekuritas terhadap risiko pasar. Beta perusahaan dapat dihitung dengan cara meregresikan return Bursa Efek Jakarta (Rm) dengan return saham perusahaan merupakan variabel tidak bebas. Return IHSG dan return saham yang digunakan adalah return saham mingguan yaitu pada hari Rabu agar terbebas dari *Weekend effect* yaitu kecenderungan membeli atau menjual pada sebelum dan sesudah akhir pekan. Persamaan yang digunakan untuk menghitung beta perusahaan yaitu :

$$R_i = \alpha + \beta R_m + e$$

Dengan mengurutkan data secara time series dan kemudian melakukan regresi maka didapatkan beta perusahaan yang kemudian dimasukkan dalam rumus CAPM untuk mendapatkan biaya ekuitas.

### b) Menghitung Biaya Ekuitas (Ke)

Biaya Ekuitas dihitung dengan pendekatan CAPM, yaitu:

$$K_e = R_f + \beta \{E(R_m) - R_f\}$$

Dimana :

$R_f$  : Tingkat suku bunga bebas risiko (*Risk Free Rate*) dalam hal ini yang digunakan adalah rata-rata tingkat suku bunga SBI.

$E(R_m)$  : Rata-rata tingkat return Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

$\beta$  : Beta saham perusahaan.

Adapun tabel harga saham return saham ( $R_i$ ), IHSG dan Return IHSG ( $R_m$ ) yang nantinya akan digunakan untuk memperoleh hasil perhitungan dari biaya ekuitas .

**Tabel 4.6**  
**HARGA SAHAM, RETURN SAHAM ( $R_i$ ), IHSG DAN RETURN IHSG ( $R_m$ )**

Tahun	Saham	$R_i$	IHSG	$R_m$
2001	115.000	0,25438	421.648,306	0,013819
2002	125.250	-0,75332	5.658,064	-0,005129
2003	119.750	-0,12468	5.328,008	0,021213
2004	86.350	0,03824	4.348,996	0,003222
2005	116.800	-0,22969	6.330,121	0,009265

Sumber : PIPM Makassar

Berikut ini hasil perhitungan biaya ekuitas yang tampak pada tabel 4.7.

**Tabel 4.7**  
**PERHITUNGAN BIAYA EKUITAS (Ke)**

Periode (Triwulan)	Rf	E(Rm)	$\beta$	$\{E(Rm)-Rf\}$	$\beta\{E(Rm)-Rf\}$	$Rf+\beta\{E(Rm)-f\}$
2001	0,1635	0,013819	-0,17884	-0,14968	0,02677	0,19027
2002	0,1760	0,005129	0,97817	-0,17983	-0,17590	0,00120
2003	0,1690	0,212130	0,87974	-0,14779	-0,13001	0,03899
2004	0,1211	0,003222	1,48330	-0,11788	-0,17485	-0,05375
2005	0,8846	0,009265	1,99737	-0,75330	-0,15047	-0,06587

Sumber : PIPM Makassar, data laporan keuangan diolah

Dari tabel tersebut diatas tampak bahwa biaya ekuitas terbesar terjadi pada tahun 2003 yaitu sebesar 0,03899 atau 3,899%, biaya ekuitas terkecil diperoleh pada tahun 2004 yaitu -0,05375 atau -0,5375%. hal ini menunjukkan bahwa risiko sistematis perusahaan lebih kecil daripada resiko pasar. Beta perusahaan yang negatif menunjukkan bahwa return saham perusahaan tidak searah dengan kondisi utang yang meningkat.

### 3) Biaya Modal Rata-rata Tertimbang (Weighted Average Cost of Capital/WACC)

Biaya modal rata-rata tertimbang adalah rata-rata tertimbang dari komponen biaya modal yang ditimbang berdasarkan proporsi relatifnya dalam struktur modal perusahaan.

**Tabel 4.8**  
**PERHITUNGAN WACC**

Periode (Tahun)	Utang (D) (Rp)	Ekuitas (E) (Rp)	D + E	Proporsi Utang (D/D + E)	Proporsi Ekuitas (E/D + E)	Ki	Ke
2001	11.370.034	10.721.172	22.091.206	0,5147	0,4853	0,0421	0,190270
2002	10.621.585	10.603.402	21.224.987	0,5004	0,4996	0,0443	0,001200
2003	13.743.757	12.198.910	25.942.667	0,5298	0,4702	0,0550	0,038990
2004	14.523.425	13.184.592	27.708.017	0,5241	0,4759	0,0737	-0,053000
2005	17.359.180	14.315.328	31.674.508	0,5480	0,4520	0,0686	-0,065870

Sumber : PIPM Makassar, data laporan keuangan diolah

**Tabel 4.9**

**PERHITUNGAN WACC**  
**PERIODE TAHUN 2001 S/D TAHUN 2005**

Periode Tahun	Proporsi Utang x Ki	Proporsi Ekuitas x Ke	WACC (A + B)
2001	0,0217	0,0923	0,114
2002	0,0231	-0,0005	0,0226
2003	0,0292	0,0183	0,0475
2004	0,039	-0,0256	0,0134
2005	0,0376	0,0298	0,0624

Sumber : PIPM Makassar, data laporan keuangan diolah

Dari hasil perhitungan tabel diatas maka WACC terbesar terjadi pada tahun 2003 yaitu sebesar 0,0475 atau 4,75%. Ini berarti bahwa setiap Rp 1 modal yang diinvestasikan mengandung biaya sebesar 4,75% sedangkan WACC terkecil terjadi pada tahun 2004 yaitu sebesar 0,0134 atau 1,34%. Ini berarti bahwa setiap

Rp.1 modal yang diinvestasikan mengandung biaya sebesar 1,34% atau terjadi penurunan sebesar 1,34%.

#### 4) Perhitungan Modal yang diinvestasikan (*Invested Capital*)

Modal yang diinvestasikan (*Invested capital*) dihitung dengan rumus :

$$\text{Invested Capital} = \text{Utang Jangka Pendek} + \text{Total Kewajiban Jangka Panjang} + \text{Ekuitas Pemegang Saham}$$

Utang jangka pendek adalah utang jangka pendek berbeban bunga yaitu : Utang jangka pendek dan bagian jangka pendek dari utang jangka panjang.

Adapun hasil perhitungan *Invested Capital* adalah sebagai berikut :

**Tabel 4.10**  
**PERHITUNGAN INVESTED CAPITAL**  
**PERIODE TAHUN 2001 S/D TAHUN 2005**

Periode (Tahun)	Utang Jangka Pendek Berbeban Bunga		Total kewajiban Jangka Panjang	Ekuitas	
	Utang Jk. Pendek	Bagian Jk. Pendek dari Jk. Panjang		Hak Minoritas	Ekuitas
2001	525	818.811	5.511.577	238.963	10.379.703
2002	226.184	5.010	3.182.452	137.422	10.063.402
2003	18.074	195.894	3.358.153	150.357	12.198.910
2004	9.819	375.421	4.492.810	164.450	13.184.592
2005	-	49.700	5.431.380	175.689	14.315.328

Sumber : PIPM Makassar, data laporan keuangan dilolah

**Tabel 4.11**  
**PERHITUNGAN INVESTED CAPITAL**  
**PERIODE TAHUN 2001 S/D TAHUN 2005**

Periode (Tahun)	Modal Yang Diinvestasikan (Rp)
2001	16.130.768
2002	13.609.400
2003	15.725.494
2004	17.851.671
2005	19.922.397

Sumber : PIPM Makassar, Data Laporan Keuangan Diolah

Tabel 4.11, perhitungan biaya invested capital diatas berdasarkan lampiran data perhitungan invested capital. Pada tahun 2001 sampai tahun 2005 invested capital PT Indosat, Tbk mengalami peningkatan

#### 5) Perhitungan Biaya Modal

Biaya modal merupakan tingkat pengembalian minimum yang harus didapatkan perusahaan dari modal yang diinvestasikan, atau biaya modal sama dengan modal yang diinvestasikan perusahaan dikalikan rata-rata tertimbang dari biaya modal. Berdasarkan perhitungan komponen-komponen biaya modal maka dapat dihitung besarnya total biaya modal dengan rumus :

$$\text{Biaya Modal} = \text{WACC} \times \text{Modal yang Diinvestasikan}$$

Perhitungan total biaya modal adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.12**  
**PERHITUNGAN TOTAL BIAYA MODAL**  
**PERIODE TAHUN 2001 S/D TAHUN 2005**

Periode (Tahun)	Modal Yang Dinvestasikan (Rp)	WACC	Total Biaya Modal (Rp)
2001	16.130.768	0,1140	1.838.908
2002	13.609.460	0,0226	307.574
2003	15.725.494	0,4750	7.469.610
2004	17.851.671	0,0134	239.212
2005	19.922.397	0,0674	1.342.770

Sumber : PIPM Makassar, Data Laporan Keuangan Diolah

## 2. Perhitungan dan Analisa Nilai Economic Value Added (EVA)

Perhitungan nilai EVA dilakukan setelah kita mengetahui NOPAT dan Total Biaya Modal yang terjadi pada setiap tahunnya. Kedua komponen ini kemudian diperkurangkan untuk memperoleh nilai EVA.

Economic Value Added (EVA) yang positif ( $EVA > 0$ ) menandakan bahwa telah terjadi proses penciptaan nilai tambah bagi pemilik perusahaan dan pemegang saham (investor) atau dengan kata lain tingkat pengembalian yang diharapkan investor atas investasi yang dilakukan). Sebaliknya EVA yang negatif ( $EVA < 0$ ) menunjukkan bahwa tidak terjadi proses penciptaan nilai tambah bagi pemegang saham (investor) disebabkan karena tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih rendah daripada tingkat

pengembalian yang dihasilkan investor. Hasil perhitungan nilai EVA tampak pada tabel.

**Tabel 4.13**  
**PERHITUNGAN ECONOMIC VALUE ADDED (EVA)**

Periode Tahun	NOPAT (Rp)	Total Biaya Modal (Rp)	EVA (Rp)
2001	1.416.611	1.838.907	(422.296)
2002	1.137.476	3.075.737	(1.938.261)
2003	2.330.067	7.469.609	(5.139.542)
2004	2.475.512	239.212	2.236.300
2005	2.953.993	1.342.769	1.611.224

Sumber : PIPM Makassar, data laporan keuangan diolah

Dengan nilai EVA yang positif berarti bahwa kinerja perusahaan mengalami peningkatan dan mampu menciptakan nilai tambah bagi pemilik perusahaan maupun pemegang saham (investor) atau dengan kata lain laba yang tersedia mampu menutupi biaya modal dan memenuhi tingkat pengembalian yang diharapkan investor.

### 3. Perkembangan Harga Saham PT Indosat, Tbk

Dalam penelitian ini harga saham yang digunakan adalah harga saham pertriwulan. Berikut ini tabel perkembangan harga saham PT Indosat, Tbk.



**Tabel 4.14**  
**HARGA PASAR SAHAM PT INDOSAT**

Periode (Tahun)	Triwulan I	Triwulan II	Triwulan III	Triwulan IV	Rata-Rata
2001	244.289	213.060	267.839	229.937	270.000
2002	261.729	298.068	250.051	221.736	298.070
2003	204.181	255.607	334.321	395.457	396.500
2004	415.811	419.358	504.981	583.050	590.000
2005	704.532	707.873	548.180	554.455	708.900

Sumber : PIPM Makassar, Data Laporan Keuangan Diolah

Seperti yang tampak pada tabel 4.14 harga saham PT Indosat, Tbk cenderung mengikuti nilai EVA. Apabila nilai EVA meningkat maka harga saham juga meningkat dan sebaliknya apabila nilai EVA menurun maka harga saham juga mengalami penurunan.

Berdasarkan perhitungan EVA dan perkembangan harga saham, maka akan dilakukan analisis dan pengujian statistik untuk mencari seberapa besar pengaruh nilai EVA terhadap nilai EVA terhadap harga pasar saham PT Indosat, Tbk.

#### 4. Pengaruh Nilai Tambah Ekonomis/EVA Terhadap Harga Pasar Saham

Untuk mengetahui sejauh mana EVA sebagai pengukur kinerja keuangan berpengaruh terhadap harga saham maka penulis menggunakan alat analisis yaitu analisis regresi, kolerasi, dan uji-t menggunakan program SPSS 10,05 for windows.

**Tabel 4.15**  
**PERHITUNGAN REGRESI, KOLERASI DAN UJI-T**

Periode	Rata-Rata Harga Pasar Saham (y)	NOPAT (X1)	Total Biaya Modal (X2)
2001	270.000	1.416.611	1.838.907
2002	298.070	1.137.476	3.075.737
2003	396.500	2.330.067	7.469.609
2004	590.000	2.475.512	239.212
2005	708.900	2.953.993	1.342.769

Sumber : PIPM Makassar, data laporan keuangan diolah

Berdasarkan data diatas kemudian dilakukan analisis regresi, korelasi dan uji-t sehingga diperoleh hasil sebagai berikut :

$$y = 66207,913 + 0,02184 x_1 + 0,215 x_2$$

**Tabel 4.16**  
**HASIL PERHITUNGAN REGRESI LINEAR EVA  
TERHADAP HARGA PASAR SAHAM**

Variabel	Koefisien	Beta	t-hitung	t-tabel	Keterangan
NOPAT	0,215	0,856	5,453	1,782	Tidak signifikan
Total Biaya Modal	-0,02184	-0,034	-2,166	1,782	Signifikan
Konstanta	66.207,913				
F hitung	19,927				
Standar error of estimate	9,3444332				
R	0,976				
R Square	0,952				

Sumber : Hasil Analisis

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 4.16 secara keseluruhan perhitungan NOPAT dan total biaya modal EVA PT Indosat yaitu berpengaruh signifikan terhadap harga pasar saham yang dapat dilihat pada hasil regrestion ANOPAT sebesar 0,048.

Pada tabel 4.16 dapat dilihat koefisien korelasi (R) NOPAT dan total biaya modal dengan harga saham sebesar 0,976 hal ini menunjukkan adanya korelasi positif antara kedua variabel yang erat. Untuk koefisien determinasi ( $R^2$ ) dari koefisien NOPAT dan total biaya modal dengan harga saham adalah sebesar 0,952. hal ini berarti perubahan terjadi sebesar 95,2% dipengaruhi oleh NOPAT dan total biaya modal dan kemudian sisanya dipengaruhi oleh faktor lain.

Pengujian pengaruh masing-masing variabel berdasarkan uji t tampak pada tabel 4.16 menunjukkan bahwa  $t_{hitung}$  variabel NOPAT sebesar  $-0,2166 < t_{tabel}$  sebesar 1,782 sedangkan  $t_{hitung}$  variabel total biaya modal sebesar  $5,453 >$  dari  $t_{tabel}$  sebesar 1,782. dengan kata lain NOPAT tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham PT Indosat, Tbk tetapi total biaya modal berpengaruh signifikan namun secara keseluruhan penelitian EVA terhadap harga saham PT Indosat, Tbk dilakukan dengan perhitungan NOPAT dan total biaya modal maka dapat disimpulkan bahwa EVA berpengaruh signifikan terhadap harga pasar saham PT Indosat, Tbk.

Hasil penelitian diatas menunjukkan bahwa EVA mempunyai pengaruh yang berarti terhadap harga saham. Meskipun pengukuran kinerja dengan EVA telah dikenal luas di luar negeri

khususnya Amerika Serikat namun belum banyak dikenal luas di luar negeri khususnya pelaku pasar modal di Indonesia. Para pemegang saham jarang menggunakan EVA sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi pada perusahaan-perusahaan yang go public di pasar modal. Pada umumnya mereka lebih banyak menggunakan pengukur kinerja seperti rasio-rasio keuangan seperti : ROA (Return on Asset), ROE (Return on Eguity), NI (Net Income), ROI (Return on Investment) atau dengan melihat perkembangan saham suatu perusahaan melalui rasio saham seperti PER (Price Earning Ratio), EPS (Earning PerShare), dan DPR (Dividend Payout Ratio). Hal ini disebabkan perhitungan Economic Value Added (EVA) yang sedikit lebih rumit dibandingkan dengan pengukur kinerja lainnya dan belum banyak publikasi tentang penggunaan konsep EVA sebagai pengukur kinerja perusahaan.

## BAB V

### SIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dikemukakan pada bab sebelumnya, maka disimpulkan bahwa

1. NOPAT yang dihasilkan oleh PT Indosat, Tbk bernilai positif. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami keuntungan atau mengalami laba bersih selama periode tahun 2001 sampai dengan tahun 2005
2. Biaya modal yang dihasilkan PT Indosat, Tbk mengalami fluktuasi pada tahun 2001 total biaya modal yang dihasilkan PT Indosat, Tbk sebesar Rp.1.838.908, kemudian pada tahun 2002 mengalami penurunan yaitu sebesar Rp.307.574, kemudian pada tahun 2003 total biaya modal yang dihasilkan PT Indosat, Tbk sebesar Rp.7.469.610 dan ini merupakan peningkatan yang tertinggi, kemudian pada tahun 2004 mengalami kembali penurunan sebesar Rp.239.212 dan pada tahun 2005 biaya modal mengalami peningkatan sebesar Rp.1.342.770.
3. Dari hasil regresi menunjukkan nilai tambah ekonomis/EVA yang diperoleh memiliki pengaruh positif terhadap harga

saham sebesar 66.207,2913 koefisien antara kedua variabel tersebut sebesar 0,952 menunjukkan hubungan yang erat antara keduanya. Hasil uji t menunjukkan EVA berpengaruh signifikan terhadap harga saham PT Indosat, Tbk dengan melihat hasil perolehan uji t dan  $t_{hitung}$  pada NOPAT dan total biaya modal.

## 5.2. Saran

Adapun saran-saran yang dapat dikemukakan sebagai berikut :

1. Bagi pihak investor, sebaliknya dalam berinvestasi saham tidak hanya memperhatikan faktor EVA, namun juga memperhatikan indikator kinerja keuangan lain.
2. Bagi peneliti lain, sebaliknya menggunakan variabel lain sebagai pembanding EVA dengan jangka waktu yang lebih lama dan analisis yang berbeda.



# LAMPIRAN

# ression

## Variables Entered/Removed<sup>b</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	X2, X1 <sup>a</sup>		Enter

All requested variables entered.

Dependent Variable: Y

## Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.976 <sup>a</sup>	.952	.904	58846.49774

a. Predictors: (Constant), X2, X1

## ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.38E+11	2	69006038064	19.927	.048 <sup>a</sup>
	Residual	6.93E+09	2	3462910296		
	Total	1.45E+11	4			

a. Predictors: (Constant), X2, X1

b. Dependent Variable: Y

## Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	66207.913	93444.332		.709	.552
	X1	.215	.039	.856	5.453	.032
	X2	-2.184E-02	.010	-.340	-2.166	.163

a. Dependent Variable: Y

	y	x1	x2
1	270000.0	1416611	1838907
2	298070.0	1137476	3075737
3	396500.0	2330067	7469609
4	590000.0	2457512	239212.0
5	708900.0	2953993	342769.0



## DAFTAR PUSTAKA

- Astuti, Dewi. 2004. **Manajemen Keuangan Perusahaan**. Penerbit Indonesia Anggota-IKAPI, Jakarta.
- Brigham, Eugene F and Houston Joel F. 1998. **Manajemen Keuangan**. (diterjemahkan oleh ir. Kirbrandoko, MSM dan Drs. A. Jaka Wasana M. MSM ), Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Brigham, Eugene F and Houston Joel F. 2001. **Manajemen Keuangan**. Edisi Kedelapan. Buku 1, penerbit Erlangga, Jakarta.
- David, S. Young and Stephen F.O'Byrne. 2001. **EVA dan Manajemen Berdasarkan Nilai**. Panduan praktis untuk Implementasi ( Diterjemahkan oleh Lusy Widjaja, MBA ). Penerbit salembah Jakarta.
- Jogiyanto. 1998. **Teori PortoFolio dan Analisa Investasi**. BPFC, Yogyakarta.
- Jopie Yusuf. 1996. **Analisis Kredit untuk Account Offices**. PT. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Martono, D. Agus Harjito. 2003. **Manajemen Keuangan**. Edisi Revisi, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Mason, Robert D,dkk.1999. **Teknik Statistik untuk Bisnis Dan Ekonomi**. Edisi Kesembilan. ( Diterjemahkan oleh Widjono Soecipto, dkk ).Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Mulyadi.2001 **Balance scorecard**.Edisi Pertama Salemba Empat, Jakarta.
- PS, Djarwanto. 1997. **Pokok – Pokok Analisa Laporan Keuangan**, BPFC. Yogyakarta.
- Utama, Sidharta. 1997. **Economic Value Added. Pengukur penciptaan nilai perusahaan**.Usahawan No. 04 Th. XXVI.
- Umar, Husain. 1995. **Evaluasi Kinerja Keuangan**, PT. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.