

**PENGARUH RASIO KEUANGAN (ROA DAN ROE) DAN EVA
TERHADAP HARGA SAHAM
PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JII
Periode 2004-2006**



**SKRIPSI
DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS SYARIAH
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT
MEMPEROLEH GELAR SARJANA STRATA SATU
DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

OLEH:

**AKROMAN
02391507**

PEMBIMBING:

- 1. SUNARSIH, SE., M.Si**
- 2. Drs. A. YUSUF KHOIRUDDIN, SE., M.Si**

**PROGRAM STUDI KEUANGAN ISLAM
JURUSAN MUAMALAH
FAKULTAS SYARIAH
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2009**

ABSTRAK

Saham sebagai salah satu instrumen *financial assets* diperdagangkan oleh perusahaan dalam pasar modal yang merupakan wadah jual beli instrumen keuangan jangka panjang. Di samping itu, pasar modal merupakan salah satu fasilitas untuk menyalurkan dana dari investor kepada perusahaan. Dengan menginvestasikan kelebihan dana yang dimiliki, investor berharap mendapatkan imbalan dari penyerahan dana tersebut.

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Oleh karena itu, sebelum melakukan keputusan investasi, investor perlu melihat dan menganalisa laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan. Pada prinsipnya, semakin baik perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, maka akan meningkatkan pula harga saham.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan yang diwakili oleh *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) serta *Economic Value Added* (EVA) terhadap harga saham.

Sampel dari penelitian ini yaitu perusahaan-perusahaan yang masuk di *Jakarta Islamic Index* selama periode 2004-2006. Untuk Mengetahui pengaruh rasio keuangan (ROA dan ROE) dan EVA terhadap harga saham, penulis menggunakan metode analisis diskriptif dan analisis kuantitatif dengan menggunakan regresi linier berganda dan anova sebagai alat analisis.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap harga saham karena nilai probabilitas $< 0,05$, didasarkan pada hasil pengujian regresi diperoleh nilai probabilitas ROA sebesar 0,007. Sedangkan *Return On Equity* (ROE) dan *Economic Value Added* (EVA) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham karena nilai probabilitas $> 0,05$, didasarkan pada hasil pengujian regresi diperoleh nilai probabilitas ROE sebesar 0,056 dan nilai probabilitas EVA sebesar 0,053.

Kata kunci : *Return On Asset*, *Return On Equity*, *Economic Value Added*, harga saham.



SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi
Saudara Akroman
Lamp : -

Kepada
Yth. Dekan Fakultas Syari'ah
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
Di Yogyakarta

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa skripsi Saudara :

Nama : AKROMAN
NIM : 02391507
Judul Skripsi : **PENGARUH RASIO KEUANGAN (ROA DAN ROE) DAN EVA TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JII Periode 2004-2006**

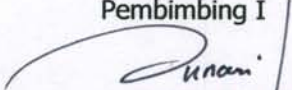
sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Syari'ah, Jurusan Muamalah/Program Studi Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam Ekonomi Islam.

Dengan ini kami berharap agar skripsi/tugas akhir Saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqasyahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 28 April 2009

Pembimbing I


Sunarsi, SE., M.Si.
NIP. 150 292 259



SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi

Saudara Akroman

Lamp : -

Kepada

Yth. Dekan Fakultas Syari'ah

UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

Di Yogyakarta

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa skripsi Saudara :

Nama : AKROMAN

NIM : 02391507

Judul Skripsi : **PENGARUH RASIO KEUANGAN (ROA DAN ROE) DAN EVA TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JII Periode 2004-2006**

sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Syari'ah, Jurusan Muamalah/Program Studi Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharap agar skripsi/tugas akhir Saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqasyahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 05 Mei 2009

Pembimbing II

Drs. A. Yusuf Khoiruddin, SE., M.Si
NIP. 150 253 887



PENGESAHAN SKRIPSI/TUGAS AKHIR

Nomor : UIN.02/K.KUI-SKR/PP.00.9/047/2009

Skrripsi/Tugas Akhir dengan judul : **PENGARUH RASIO KEUANGAN (ROA DAN ROE) DAN EVA TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JII Periode 2004-2006**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh :

Nama : Akroman
NIM : 02391507
Telah dimunaqasyahkan pada : 11 Mei 2009
Nilai : B+

Dan dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Syari'ah UIN Sunan Kalijaga

TIM MUNAQASYAH :

Ketua Sidang

Sunarsih, SE., M.Si.

NIP. 150 292 259

Penguji I

Joko Setiyono, SE., M.Si

NIP. 150 321 647

Penguji II

M. Ghafur Wibowo, SE. M.Sc.

NIP. 150 327 070

Yogyakarta, 26 Mei 2009

UIN Sunan kalijaga

Fakultas Syari'ah

DEKAN



Prof. Drs. Yudian Wahyudi, MA., Ph.D.

NIP. 150 240 524

SURAT PERNYATAAN

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya:

Nama : Akroman
NIM : 02391507
Jurusan-Prodi : Muamalat – Keuangan Islam

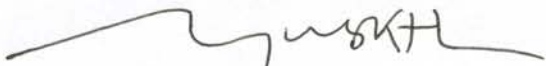
Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **“PENGARUH RASIO KEUANGAN (ROA DAN ROE) DAN EVA TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JII Periode 2004-2006”** adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *footnote* atau daftar pustaka. Dan apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggungjawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi, dan digunakan sebagaimana perlunya.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 10 Jumadil Awwal 1430 H
05 Mei 2009 M

Mengetahui,
Ka. Prodi Keuangan Islam



Drs. A. Yusuf Khoiruddin, SE, M.Si.
NIP. 150 253 887

Penyusun



AKROMAN
NIM. 02391507

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB - INDONESIA

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alîf	tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Bâ'	b	be
ت	T{â'	t	te
ث	Sâ'	ś	es (dengan titik di atas)
ج	Jîm	j	je
ح	H{â'	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Khâ'	kh	ka dan ha
د	Dâl	d	de
ذ	Z âl	z	Z et (dengan titik di atas)
ر	Râ'	r	er
ز	zai	z	zet
س	sin	s	es
ش	syin	sy	es dan ye
ص	sâd	ṣ	es (dengan titik di bawah)
ض	dâd	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	tâ'	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	zâ'	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	‘ain	‘	koma terbalik di atas
غ	gain	g	ge
ف	fâ'	f	ef
ق	qâf	q	qi
ك	kâf	k	ka
ل	lâm	l	`el

م	mîm	m	`em
ن	nûn	n	`en
و	wâwû	w	w
هـ	hâ'	h	ha
ء	hamzah	'	apostrof
ي	yâ'	Y	Ye

B. Konsonan Rangkap Karena *Syaddah* ditulis rangkap

متعددة عدة	Ditulis Ditulis	Muta'addidah 'iddah
---------------	--------------------	------------------------

C. *Ta' Marbutah* di akhir kata

1. Bila dimatikan ditulis "h"

حكمة علة	Ditulis Ditulis	Ḥikmah 'illah
-------------	--------------------	------------------

(ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti salat, zakat dan sebagainya, kecuali bila dikehendaki lafal aslinya).

2. Bila diikuti dengan kata sandang 'al' serta bacaan kedua itu terpisah, maka ditulis dengan *h*.

كرامة الأولياء	Ditulis	Karâmah al-auliyâ'
----------------	---------	--------------------

3. Bila ta' marbutah hidup atau dengan harakat, fathah, kasrah dan dammah ditulis t atau h.

زكاة الفطر	Ditulis	Zakâh al-fiṭri
------------	---------	----------------

D. Vokal Pendek

فَعَلَ	fathah	Ditulis	A
ذَكَرَ	kasrah	Ditulis	fa'ala
يَذْهَبُ	dammah	Ditulis	i
		Ditulis	żukira
		Ditulis	u
		Ditulis	yażhabu

E. Vokal Panjang

1	Fathah + alif جَاهِلِيَّة	Ditulis	â
2	fathah + ya' mati تَنْسَى	Ditulis	jâhiliyyah
3	kasrah + ya' mati كَرِيم	Ditulis	â
4	dammah + wawu mati فُرُوض	Ditulis	tansâ
		Ditulis	î
		Ditulis	karîm
		Ditulis	û
		Ditulis	furûd }

F. Vokal Rangkap

1	fathah + ya' mati بينكم	Ditulis	ai
		Ditulis	bainakum
2	fathah + wawu mati قول	Ditulis	au
		Ditulis	qaul

G. Vokal Pendek yang berurutan dalam satu kata dipisahkan dengan apostrof

الانتم	Ditulis	a'antum
أعدت	Ditulis	u'iddat
لئن شكرتم	Ditulis	La'in syakartum

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf Qomariyyah ditulis dengan menggunakan huruf "l".

القرآن	Ditulis	al-Qur'ân
القياس	Ditulis	Al-Qiyâs

2. Bila diikuti huruf Syamsiyyah ditulis dengan menggunakan huruf

Syamsiyyah yang mengikutinya, dengan menghilangkan huruf l (el) nya.

السماء	Ditulis	as-Samâ'
الشمس	Ditulis	Asy-Syams

I. Penulisan kata-kata dalam rangkaian kalimat

Ditulis menurut penulisannya.

ذوي الفروض أهل السنة	Ditulis Ditulis	Zawî al-furûd} ahl as-sunnah
-------------------------	--------------------	---------------------------------

PERSEMBAHAN

SEGALA PUJI SYUKUR KEHADIRAT ALLAH SWT

DENGAN TULUS IKHLAS

KUPERSEMBAHKAN SKRIPSI INI UNTUK:

- Ayahanda dan Ibunda tercinta yang senantiasa sabar mendidik anak-anaknya, untuk setiap doa yang selalu mengiringi langkahku, setiap tetes keringat untuk memberikan yang terbaik bagi anak-anaknya. Kesabaran dan kasih sayangmu akan selalu menjadi semangat buatku untuk meraih impian.
- Istriku tercinta Maghfiroh dan Buah hatiku Aghitsiya Zahrotussyita' yang selalu membawa kedamaian dan kesejukan dalam dahaga, bagiku kalian adalah nyawa hidupku.
- Kakak-kakakku yang selalu memberi semangat dan dorongan sehingga karya ini bisa selesai.
- Adik-adikku buatlah cita-citamu jadi kenyataan, jangan sampai cita-citamu itu hanya sebuah mimpi.
- Almameterku Tercinta Program Studi Keuangan Islam Jurusan Muamalah Fakultas Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
- Semua teman teman yang tidak bisa saya tuliskan satu-persatu, terimakasih atas dukungan yang diberikan selama ini.

"I love U all"



MOTTO

Sholat adalah jati diri manusia, orang yang meninggalkannya berarti meninggalkan jati dirinya.

Manusia akan menjadi bodoh jika dia berhenti bertanya.

Sahabat itu seperti bintang, tak selalu tampak tapi selalu ada.

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

الحمد لله الذي نحمده ونستعينه ونستغفره ونعوذ بالله من شرور أنفسنا ومن سيئات أعمالنا. من يهدي الله فلا مضلّ له ومن يضلّل فلا هادي له. أشهد أن لا إله إلا الله وحده لا شريك له وأشهد أن محمداً عبده ورسوله. اللهم صلّ وسلّم وبارك على سيّدنا محمد وعلى آله وأصحابه أجمعين.

Segala puji dan syukur senantiasa penyusun haturkan kehadiran Allah SWT atas limpahan rahmat, taufiq dan hidayah-Nya, sehingga penyusun dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Shalawat serta salam semoga senantiasa tercurahkan atas junjungan kita Nabi Agung Muhammad SAW, keluarga dan sahabat-sahabatnya, yang telah membimbing kita semua menuju arah kebenaran dan kebahagiaan.

Selama penulisan skripsi ini Penyusun menyadari sepenuhnya bahwa skripsi ini tidak mungkin terselesaikan tanpa petunjuk, bimbingan, dan pengarahan dari berbagai pihak, untuk itu dengan segala kerendahan hati, penyusun haturkan ucapan terima kasih yang sedalam-dalamnya kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. M. Amin Abdullah, selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Prof. Drs. Yudian Wahyudi, MA., Ph.D., selaku Dekan Fakultas Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak Drs. Riyanta, M.Hum., selaku Ketua Jurusan Muamalah Fakultas Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Bapak Drs. A. Yusuf Khoiruddin, S.E., M.Si., selaku Ketua Prodi Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
5. Ibu Sunarsih, S.E., M.Si. dan Bapak Drs. A. Yusuf Khoiruddin, S.E., M.Si., selaku Dosen Pembimbing skripsi, yang telah memberikan bimbingan dan pengarahan hingga skripsi ini dapat terselesaikan.
6. Segenap Dosen Pengajar Jurusan Keuangan Islam Fakultas Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan.
7. Segenap karyawan Tata Usaha Jurusan Keuangan Islam dan Tata Usaha Fakultas Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
8. Ayahanda Sakur dan Ibunda Matoyah tercinta, rasa hormat dan bakti tulus penyusun persembahkan atas semua pengorbanan, kasih sayang dan doa yang tulus untuk keberhasilan penyusun. Semoga Allah senantiasa memberikan *rahmat inayahNya* kepada beliau.
9. Buat istriku tercinta Maghfiroh dan Buah hatiku Aghitsiya Zahrotussyita' yang telah membawa lentera dalam gelapku, bagiku kalian adalah nafas kehidupanku.

Terima kasih atas dukungan dan pengorbanannya. Semoga Allah tetap merapatkan kalian dalam setiap gerak dan langkahku *ilaa yaumil qiyamah*. Amin

10. Buat kakak-kakakku, Mas Ripin & Mbak Memy, Mas Bidin & Mbak Dina, atas nasehat dan sarannya, bagiku kalian adalah sosok panutan dalam perjalanan hidupku. Semoga Allah melapangkan rezeki dan melanggengkan persaudaraan kita *ilaa yaumil qiyamah*, amin.
11. Buat adik-adikku Amir dan Rozid, atas segala bantuannya. Semoga Allah melapangkan rezeki dan melanggengkan persaudaraan kita *ilaa yaumil qiyamah*, amin.
12. Teman-teman kelas KUI-2, dan semua pihak yang telah turut membantu serta tidak dapat disebutkan satu persatu dalam kesempatan ini.
13. Buat Saudaraku Salim, Rino, Salman, Udin, Faisol, Syamsi atas segala bantuan dan motivasinya, semoga kalian selalu diberi kemudahan. Amin
14. Teman-temanku serta sahabat-sahabatku di kos Yun, Jayeng, Agus, Rinto, Ahmad, Inoel, Ari, Slamet, Qory yang telah banyak membantu dan memberi tumpangan selama menyelesaikan skripsi. Semoga dimudahkan dalam mencari ilmu, rezeki dan isteri, *amin yaa Robbal 'alamin*.
15. Semua pihak yang telah membantu hingga skripsi ini dapat diselesaikan.

Semoga Allah SWT membalas dengan limpahan rahmat dan karunia-Nya atas jasa dan bantuan yang telah diberikan kepada penyusun. Penyusun menyadari bahwa skripsi ini masih sangat jauh dari sempurna. Oleh karena itu, kritik dan saran

yang membangun senantiasa penyusun harapkan. Besar harapan penyusun, skripsi ini dapat bermanfaat bagi penyusun dan para pembaca sekalian, sebagai wujud pengabdian penyusun kepada agama, nusa, dan bangsa. *Amīn yā Rabb al-‘alamīn*.

Yogyakarta, 04 Mei 2009

Penyusun

AKROMAN
NIM. 02391507

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
ABSTRAK	ii
NOTA DINAS PEMBIMBING	iii
PENGESAHAN	v
SURAT PERNYATAAN	vi
PEDOMAN TRANSLITERASI	vii
PERSEMBAHAN	xii
MOTTO	xiii
KATA PENGANTAR	xiv
DAFTAR ISI	xviii
DAFTAR TABEL	xxi
DAFTAR GRAFIK	xxii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah	7
C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian	7
D. Telaah Pustaka	9
E. Kerangka Teoritik	11
F. Hipotesis	15
G. Metode Penelitian	15
1. Jenis Penelitian	15
2. Teknik Pengambilan Sampel	15
3. Sumber Data	16
4. Variabel Pokok Penelitian	17
5. Definisi Operasional Variabel	17
6. Analisis Data	20
H. Sistematika Pembahasan	28

BAB II LANDASAN TEORI	29
A. Saham	29
1. Pengertian Saham	29
2. Jenis-Jenis Saham	30
B. Pengukuran dan Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan	31
1. Definisi Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan	31
2. Tujuan Pengukuran Kinerja Keuangan	33
C. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham	34
D. Metode Pengukuran Kinerja Keuangan Perusahaan	35
1. Rasio Keuangan	35
2. <i>Economic Value Added</i>	43
a. Pengertian EVA	43
b. Pengukuran EVA	45
c. Manfaat EVA	47
d. Keunggulan dan Kelemahan EVA	49
 BAB III GAMBARAN UMUM OBYEK PENELITIAN	 52
A. Gambaran Umum <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII)	52
B. Profil Perusahaan Sampel Penelitian di <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII)	56
 BAB IV PEMBAHASAN HASIL ANALISIS DATA	 72
A. Sampel Penelitian	72
B. Diskripsi Data	73
C. Pembahasan Hasil Uji Statistik	74
D. Pembahasan Hasil Penelitian	86

BAB V PENUTUP	90
A. Kesimpulan	90
B. Keterbatasan dalam Penelitian	91
C. Saran	91
 DAFTAR PUSTAKA	 92
LAMPIRAN – LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1. Penyaringan Saham Versi <i>Jakarta Islamic Index</i>	55
Tabel 4.1. Daftar Nama Saham Perusahaan Terpilih sebagai Sampel dalam Perhitungan <i>Jakarta Islamic Index</i> tahun 2004-2006	72
Tabel 4.2. Deskripsi Data ROA, ROE dan EVA	73
Tabel 4.3. Uji <i>Glejser</i>	76
Tabel 4.4. Nilai VIF	77
Tabel 4.5. Nilai <i>Durbin-Watson Test</i>	78
Tabel 4.6. <i>Kolmogorov-Sminov Test</i>	81
Tabel 4.7. Uji Regresi	81
Tabel 4.8. Hasil Uji F-Test	82
Tabel 4.9. Hasil Uji R^2	83
Tabel 4.10. Uji Regresi	84

DAFTAR GRAFIK

Grafik 4.1. <i>Scatterplot</i>	75
Grafik 4.2. Histogram	80
Grafik 4.3. Normal P-P Plot	80

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan perekonomian semakin cepat dan kompleks dari waktu ke waktu. Hal ini dapat dilihat dari semakin banyaknya perdagangan hampir di semua komoditi. Perkembangan teknologi yang digunakan untuk memperkuat daya saing ekonomi dan arus informasi yang semakin cepat menjadikan suatu perusahaan terus bersaing untuk mempertahankan eksistensinya.¹ Persaingan yang ketat antar perusahaan akan membawa pengaruh yang sangat kuat bagi kinerja perusahaan. Persaingan antar perusahaan menuntut perusahaan untuk dapat bekerja secara efisien. Perusahaan harus mampu membawa peningkatan atas apa yang dilakukan. Kinerja perusahaan akan dipantau investor yang telah menanamkan dana ke perusahaan tersebut, juga calon-calon investor yang akan menanamkan dananya. Apakah perusahaan tersebut cukup kapabel dalam meningkatkan nilai atas dana yang akan di investasikannya.²

Investasi merupakan suatu komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa datang. Sebelum pengambilan keputusan investasi, investor perlu mengadakan penilaian terhadap perusahaan melalui

¹ Adiningsih, Sri Isworo dan Sumarni, Hubungan *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) Pada Perusahaan Publik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta, *Telaah Bisnis*, Volume 6 No 1 Juli Yogyakarta: Fakultas Ekonomi UPN Veteran, 2005, hal. 1

² Sadeli, *Pengukuran Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Metode EVA*, hlm. 1

laporan keuangan. Salah satu aspek yang akan dinilai oleh investor adalah kinerja keuangan.³

Kinerja keuangan merupakan salah satu faktor penting bagi investor dalam memilih saham yang akan mereka investasikan. Kinerja keuangan merupakan suatu ukuran keberhasilan dari kegiatan suatu badan usaha selama periode tertentu. Selama ini yang lazim digunakan untuk mengukur kinerja keuangan adalah rasio-rasio keuangan seperti rasio likuiditas, rasio aktifitas, rasio *leverage*, rasio profitabilitas (*Return On Asset* dan *Return On Equity*) dan rasio pasar.

Pada prinsipnya semakin baik prestasi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, maka akan berpengaruh pula pada tingkat permintaan saham perusahaan tersebut, sehingga pada gilirannya akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut. Harga pasar saham merupakan ukuran indeks prestasi perusahaan, yaitu seberapa jauh manajemen telah berhasil mengelola perusahaan atas nama pemegang saham. Dengan demikian harga saham di pasar modal merupakan indikator nilai perusahaan, yaitu bagaimana meningkatkan kekayaan pemegang saham yang merupakan tujuan perusahaan secara umum.⁴ Saham sebagai salah satu instrumen *financial assets* diperdagangkan oleh perusahaan dalam *financial market*, khususnya pasar modal yang merupakan wadah jual beli instrumen keuangan jangka panjang, disamping surat berharga lain baik yang diterbitkan pemerintah maupun

³ Noer Sasongko, "Pengaruh EVA dan Rasio-Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham" *Jurnal Empirika*, Vol. 19 No. 1 (Juni 2006), hlm. 64.

⁴ Noer Sasongko, "Pengaruh EVA dan Rasio-Rasio Profitabilitas.... hlm. 64.

perusahaan swasta. Di samping itu, pasar modal merupakan salah satu fasilitas untuk menyalurkan dana dari *lenders* (pihak yang memiliki kelebihan dana) kepada *borrowers* (pihak yang membutuhkan dana).⁵

Walaupun telah digunakan secara luas oleh investor sebagai salah satu dasar dalam pengambilan keputusan investasi karena nilainya tercantum dalam laporan keuangan, penggunaan analisis rasio keuangan sebagai alat pengukur akuntansi memiliki kelemahan utama yaitu mengabaikan adanya biaya modal sehingga sulit untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah berhasil menciptakan nilai atau tidak. Untuk mengatasi kelemahan tersebut dikembangkan suatu konsep baru yaitu *Economic Value Added* (EVA) yang mencoba mengukur nilai tambah (*value creation*) yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya modal (*cost of capital*) yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan yang dilakukan.⁶

Metode EVA pertama kali dicetuskan oleh G. Bennet Stewart dan Joel M. Stern⁷, pada tahun 1991. Di Indonesia metode EVA dikenal dengan metode NITAMI (Nilai Tambah Ekonomi). Menurut G. Bennet Stewart, III (The Quest for Value, 1999 : 2) : "*EVA is operating profits less the cost of all of employed to produce those earning*". EVA adalah alat ukur kinerja perusahaan yang mementingkan penggunaan biaya atas modal yang digunakan perusahaan dalam operasional. EVA merupakan keuntungan (kerugian) yang

PT⁵ TPAAdiningsih, Sri Isworo dan Sumarni, *Telaah Bisnis*, Volume 6 No 1 Juli Yogyakarta: Fakultas Ekonomi UPN Veteran, 2005, hal. 2

PT⁶ TPIbid, hlm. 65.

⁷ Seorang analis keuangan dari perusahaan konsultan Stern Stewart & Co.).

didapat setelah mengurangi laba operasi setelah pajak dengan biaya modal dimana seluruh ekuitas modal dan kewajiban termasuk didalamnya. Cara EVA mengukur kinerja perusahaan adalah dengan mengurangi laba operasi setelah pajak dengan beban biaya modal (*Cost of Capital*), dimana beban biaya modal mencerminkan tingkat resiko perusahaan.⁸ EVA merupakan tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai atau *value added* dari modal yang telah ditanamkan pemegang saham dalam operasi perusahaan. Oleh karenanya EVA merupakan selisih laba operasi setelah pajak (*Net Operating Profit After Tax* atau NOPAT) dengan biaya modal (*Cost of Capital*).⁹

Secara konseptual, EVA merupakan laba yang tersisa (*residual income*) setelah laba yang diperoleh perusahaan dikurangi dengan biaya modal (*Cost of Capital*) yang diinvestasikan untuk menghasilkan laba tersebut. Perusahaan yang mempunyai nilai EVA positif menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu meningkatkan kekayaan pemegang sahamnya karena menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi tingkat biaya modalnya. Sebaliknya, EVA yang negatif menunjukkan nilai perusahaan menurun karena tingkat pengembalian lebih rendah dari biaya modal.¹⁰

PT⁸ TPMiranda Octora, dkk, "Analisis Pengaruh Penilaian Kinerja dengan Konsep Konvensional dan Konsep Value Based Terhadap Rate of Return". *SNA VI* (Oktober, 2003), hlm 439

⁹ Rr. Iramani dan Erie Febrian, Financial Value Added: suatu paradigma dalam pengukuran kinerja dan nilai tambah perusahaan, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Volume 7 No 1 Mei, Jakarta: Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi Universitas Kristen Petra, 2005

¹⁰ Solikhah Nur Rohmah dan Trisnawati Rina, *Jurnal Empirika* Vol. 17 No 1 (Juni, 2004), hlm, 65

Konsep EVA merupakan suatu konsep keadilan didalam menilai kinerja perusahaan. Adil disini mengandung pengertian bahwa dalam konsep EVA, modal atau dana operasi dihitung berdasarkan dana yang diperoleh perusahaan dari beberapa sumber. Sehingga dalam EVA, besarnya modal (*Cost of Capital*) dikalikan dengan dana yang diperoleh. Perhitungan modal secara tertimbang tersebut adalah menentukan derajat keadilan bagi para penyedia dana (kreditur dan pemegang saham) seperti pendapat Gatot Widayanto..."*Nilai tambah ekonomis dilandasi pada konsep bahwa dalam pengukuran laba suatu perusahaan, kita harus dengan adil mempertimbangkan harapan-harapan setiap penyedia dana (kreditur atau pemegang saham)*". Derajat keadilan tersebut dinyatakan dengan ukuran tertimbang (*Weighted Average Cost of Capital* atau WACC).¹¹

Alternatif metode EVA yang ditawarkan Stern Stewart Co. nampaknya menjanjikan banyak kelebihan-kelebihan sehingga penggunaannya telah begitu luas di Amerika Serikat. Majalah *Fortune* setiap tahunnya memuat daftar perusahaan-perusahaan di Amerika Serikat yang dianggap menciptakan tambahan kemakmuran bagi pemegang sahamnya berdasarkan nilai EVA yang diraih perusahaan-perusahaan tersebut.¹²

Penerapan EVA di *Jakarta Islamic Index* untuk menilai kinerja keuangannya merupakan hal yang jarang dilakukan oleh beberapa peneliti

¹¹ Suryadi, Penerapan Konsep Penilaian Kinerja Perusahaan, *Majalah BISTEK* edisi 08/th. VII/agustus 1999. hlm.188.

¹² Sartono, Agus dan Kusdhiarto S., Adakah Pengaruh EVA Terhadap Nilai Perusahaan dan Kemakmuran Pemegang Saham pada Perusahaan Publik, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia* Vol. 14, Yogyakarta, 1999. hlm.124

karena selama ini pengukuran kinerja *Jakarta Islamic Index*(JII) dilakukan dengan cara membandingkan rata-rata return saham yang dihasilkan oleh JII dengan return pasar.¹³

Dari uraian di atas dapat diketahui bahwa penerapan EVA dalam menilai kinerja keuangan mempunyai peranan yang sangat penting sebagai sumber informasi yang bisa digunakan untuk analisis dengan menggunakan rasio-rasio keuangan. Dengan demikian, penelitian ini mencoba mengeksplorasi adanya kemampuan metode rasio-rasio keuangan (ROA dan ROE) dan EVA berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Disamping itu penelitian ini dimaksudkan untuk melakukan pengujian lebih lanjut dari temuan-temuan empiris sebelumnya tentang penerapan EVA dan rasio keuangan berpengaruh terhadap harga saham konsisten pada beberapa perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*” (sekarang *Indonesia Islamic Index*). Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian-penelitian sebelumnya namun ada yang membedakan dari penelitian ini, yaitu obyek sampel serta waktu kejadian dari harga saham yang ada.

Objek penelitian dalam penelitian ini perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII); (sekarang *Indonesia Islamic Index*) selama tahun 2004-2006, hal ini dimaksudkan untuk memudahkan peneliti dalam pengolahan data dengan adanya batasan waktu yang ada serta agar supaya lebih spesifik dalam penelitian. Hasil dari penelitian ini jika rasio keuangan dan EVA tersebut berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan (di JII)

PT¹³ TPGunawan Yasri, Melongok Kinerja JII, *Majalah Modal*, (No 22/II-Agustus, 2004), hlm,

tentunya temuan ini merupakan pengetahuan yang cukup berguna bagi para pemakai laporan keuangan suatu perusahaan serta bagi investor muslim yang mengutamakan keuntungan yang halal khususnya. Sebaliknya, jika metode ini ternyata tidak cukup signifikan, hasil penelitian ini hanya akan memperkuat bukti tentang *inkonsistensi* temuan-temuan empiris sebelumnya. Berdasarkan uraian serta pemikiran diatas penulis tertarik untuk meneliti tentang pengaruh rasio keuangan (ROA dan ROE) dan EVA terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di JII (sekarang *Indonesia Islamic Index*) periode 2004-2006.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas maka rumusan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah Adakah pengaruh rasio keuangan (ROA dan ROE) dan EVA terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2004-2006?

C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan yang dirumuskan di atas maka tujuan penelitian yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah untuk menjelaskan pengaruh ROA, ROE dan EVA terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di JII Periode 2004-2006

2. Kegunaan Penelitian

a. Bagi penyusun

Penelitian ini menambah wawasan keilmuan dan pengetahuan serta diharapkan dapat mempertajam daya pikir ilmiah dalam disiplin ilmu yang digeluti.

b. Secara Akademis

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan sumbangan pemikiran bagi pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya bagi jurusan Keuangan Islam serta menjadi rujukan penelitian berikutnya tentang penerapan metode EVA, ROA dan ROE dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan yang *listed* di *Jakarta Islamic Index* (JII).

c. Secara Praktis

1) Bagi Investor

Memberikan masukan dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi di *Jakarta Islamic index* (JII), baik bagi investor lama maupun calon investor.

2) Bagi Perusahaan

Dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan perbaikan atau peningkatan kinerja keuangan perusahaan serta menerapkan alat ukur kinerja keuangan perusahaan yang dapat mencerminkan nilai perusahaan dengan tepat, sehingga dapat dijadikan sebagai acuan untuk menentukan layak tidaknya suatu proyek dilaksanakan.

D. Telaah Pustaka

Beberapa penelitian tentang metode pengukuran kinerja keuangan perusahaan sudah pernah dilakukan di Indonesia antara lain:

Miranda, Yuliana, dan Thio menguji apakah pengukuran kinerja keuangan dengan metode EVA, ROI dan OCF berpengaruh signifikan terhadap *Rate of Return* pada 50 perusahaan yang terdaftar di BEJ pada tahun 2001 dan diperoleh kesimpulan bahwa pengukuran kinerja dengan konsep konvensional dan konsep *Economic Value Added* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat pengembalian investasi, dengan tingkat signifikansi ROI, OCF, EVA berturut-turut sebesar 6,7 %, 0,4 %, 8,8 % jauh dibawah tingkat signifikansi sebesar 10 %. Hal ini menunjukkan EVA memiliki korelasi dengan tingkat pengembalian saham sedikit lebih baik dibandingkan ROI dan OCF.¹⁴

Sunarto, Euis dan Hersugondo meneliti pengaruh EVA dan kinerja konvensional (ROA, ROE dan EPS) terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta periode tahun 1997-2000, dengan jumlah sampel perusahaan sebanyak 92 perusahaan selama 3 tahun pengamatan. Hasil analisis yang diperoleh menunjukkan bahwa secara bersama-sama empat variabel independen (EVA, ROA, ROE, EPS) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham industri manufaktur di BEJ dengan F-sig. 0,000 yang

¹⁴ *Ibid.*

berarti signifikan pada level kurang dari 1%, dengan kemampuan prediksi dari ke-empat variabel tersebut sebesar 64,4%.¹⁵

Pradhono dan Yulius, menganalisis pengaruh *Economic Value Added*, *Residual Income*, *Earnings* dan arus kas operasi terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham pada perusahaan manufaktur barang konsumsi yang terdaftar di BEJ tahun 2000-2002 dengan sampel sebanyak 34 perusahaan. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa hanya variabel *Earnings* dan arus kas operasi yang berpengaruh terhadap *return* saham yang diterima oleh pemegang saham dengan tingkat signifikansi t sebesar 0,046 dan 0,025 serta r^2 masing-masing sebesar 3,9% dan 4,9%. Sedangkan variabel EVA dan *Residual Income* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.¹⁶

Solikhah Nur Rohmah dan Rina Trisnawati (2005) menguji apakah ada pengaruh secara bersama-sama profitabilitas (ROA, ROE, ROS) dan EVA (*Economic Value Added*) perusahaan terhadap *return* pemegang saham perusahaan rokok dari tahun 1994-1999 dan diperoleh kesimpulan bahwa variabel-variabel tersebut tidak memberikan pengaruh yang signifikan. Artinya, perubahan *return* pemegang saham dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam penelitian.¹⁷

¹⁵ Sunarto, Euis Soliha dan Hersugondo, Analisis EVA dan Kinerja Konvensional yang Berpengaruh Terhadap Return Saham di BEJ, *Telaah Manajemen*, Edisi 2, (Mei, 2004), hlm 1.

¹⁶ Pradhono dan Yulius Jogi Christiawan, Pengaruh *Economic Value Added*, *Residual Income*, *Earnings* dan Arus Kas Operasi Terhadap Return yang Diterima Oleh Pemegang Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ), *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 6 No. 2, (Nopember, 2006), hlm 158.

¹⁷ Solikhah Nur Rohmah dan Trisnawati Rina, Pengaruh *Economic Value Added* dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap Return Pemegang Saham Perusahaan Rokok: Studi Kasus Pada Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Empirika* Vol. 17 No 1 (2004, Juni), hlm, 75-76.

Penelitian EVA lainnya juga dilakukan oleh Surifah dan Nuri Hidayah, yaitu tentang “Pengaruh Informasi akuntansi perusahaan yang ber-EVA positif dan ber-EVA negatif terhadap perubahan harga saham”.¹⁸ Tulisan ini dimuat dalam jurnal *Kajian Bisnis* yang diterbitkan Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Wiwaha. Namun, berbeda dengan penelitian sebelumnya, penelitian ini menunjukkan tidak adanya pengaruh yang signifikan antara EVA dan harga saham.

Adapun penelitian yang mengkaji tentang EVA dan rasio profitabilitas adalah penelitian yang dilakukan oleh Noer Sasongko dan Nila Wulandari yang berjudul “Pengaruh EVA dan Rasio-Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa EVA dan rasio profitabilitas tidak berpengaruh terhadap harga saham. Harga saham dipengaruhi faktor lain yang tidak dimasukkan kedalam penelitian.¹⁹

E. Kerangka Teoritik

Pada dasarnya investor akan tertarik untuk berinvestasi pada saham yang menawarkan jumlah, stabilitas dan tingkat pertumbuhan dari pendapatan yang akan mereka terima. Jika para investor mengetahui dengan pasti laba yang akan mereka raih oleh perusahaan, mereka dengan cepat akan mengestimasi harga saham perusahaan tersebut dimasa yang akan datang dan

¹⁸ Surifah dan Nuri Hidayah, “Pengaruh Informasi Akuntansi Perusahaan yang Ber-EVA positif dan Ber-EVA negatif terhadap Perubahan Harga Saham”, *KAJIAN BISNIS*, Volume 13, No. 3 (September 2004), hlm. 345-362.

¹⁹ Noer Sasongko, “Pengaruh EVA dan Rasio-Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham”, *Jurnal Empirika*, Vol. 19 No. 1 (Juni 2006) hlm. 64-80.

besarnya dividen yang akan mereka terima. Dengan demikian *return* pemegang saham akan menyangkut dengan prestasi perusahaan dimasa depan, karena harga saham (dan juga dividen) yang diharapkan oleh pemodal merupakan nilai intrinsik yang menunjukkan prestasi dan risiko saham tersebut dimasa yang akan datang.

Menurut Martono dan Agus Harjito, pada dasarnya investor mengukur kinerja perusahaan berdasarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam kegiatan operasinya merupakan fokus utama dalam penilaian kinerja perusahaan, karena laba merupakan indikator kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya kepada para pemegang saham. Jika perusahaan memiliki kinerja yang baik maka investor akan menanamkan modalnya, karena bisa dipastikan akan memperoleh keuntungan dari penanaman modal tersebut. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari investasi yang dilakukan disebut sebagai rasio profitabilitas²⁰.

Rasio profitabilitas dalam hubungannya antara laba dan investasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. ROA (*Return On Asset*); Rasio ini sering disebut ROI (*Return On Investment*). Rasio ini mengukur seberapa efektif perusahaan memanfaatkan sumber ekonomi yang ada untuk menciptakan laba.

²⁰ Agus Sartono, *Manajemen Keuangan; Teori dan Aplikasi*, hlm. 114.

2. ROE (*Return On Equity*); rasio ini mengukur seberapa efektif perusahaan memanfaatkan kontribusi pemilik dan/atau seberapa efektif perusahaan menggunakan sumber-sumber lain untuk kepentingan pemilik.²¹

Sehubungan dengan ROA dan ROE sebagai indikator kinerja keuangan perusahaan, menurut Teguh Poeradisastra, EVA merupakan alat ukur ideal bagi perusahaan untuk mengoptimalkan dana yang telah diinvestasikan.²² Berbeda dari alat ukur yang berbasis rasio yang menghitung laba bila pemasukan (*return*) lebih tinggi dari pengeluaran (*cost*) saja, EVA mengukur nilai tambah yang dihasilkan perusahaan kepada investor dengan memperhitungkan biaya modal karena EVA berangkat dari konsep biaya modal (*cost of capital*). Logika dasarnya adalah tidak ada dana yang gratis dan tingkat risiko perusahaan dalam melakukan investasi-pun berbeda-beda.

Sesuai dengan konsep investasi, makin tinggi tingkat risiko investasi maka semakin tinggi pula tingkat pengembalian yang diinginkan investor. Maka dari itu, manajemen perusahaan dituntut mampu memilih investasi dengan tingkat pengembalian optimum, dengan tingkat risiko minimum. Dengan pendekatan ini, pemegang saham bisa melihat dengan jelas seberapa besar nilai tambah yang diraih perusahaan. Kondisi EVA yang positif mencerminkan tingkat kompensasi yang lebih tinggi dari biaya modal. Ini berarti, manajemen mampu menciptakan peningkatan nilai kekayaan

²¹ Solikhah Nur Rohmah dan Trisnawati Rina, Pengaruh *Economic Value Added* dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap *Return* Pemegang Saham Perusahaan Rokok: Studi Kasus Pada Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Empirika* Vol. 17 No 1 (2004, Juni), hlm, 67-68.

²² Teguh Poeradisastra, "Menelanjangi Kinerja Manajemen" *Majalah SWA SEMBADA*, No. 20, Th. XVII (4-17 Oktober 2001), hlm. 22-23.

pemegang saham. Sebaliknya, EVA negatif menyiratkan adanya penurunan nilai kekayaan.

Konsep EVA dipopulerkan oleh G. Bennet Stewart, III. Managing Partner dari Stern Stewart & Co dalam bukunya “ *The Quest for Value*” pada tahun 1991. Konsep EVA diluncurkan Stern Stewart & Co pada tahun 1989.²³ Berikut ini beberapa pernyataan Stern Stewart & Co tentang EVA yang dikutip oleh Pablo Fernandez²⁴:

- ~ “*The EVA is the measure that correctly takes into account value creation or destruction in a company*”
- ~ “*There is evidence that increasing the EVA is the key for increasing the company’s value creation*”
- ~ “*Forget about EPS (earning per share), ROE dan ROI. The true measure of your company’s performance is the EVA*”
- ~ “*The EVA is the only measure that gives the right answer. All the others, including operating income, earning growth, ROE and ROA, may be erroneous*”
- ~ “*The EVA is the parameter that is most directly linked to the creation of shareholder wealth over time*”

Dengan demikian EVA merupakan indikator penciptaan nilai perusahaan yang lebih baik dari pada rasio profitabilitas seperti ROA dan ROE, dimana harga saham bisa dikatakan sebagai nilai dari perusahaan tersebut, karena tinggi rendahnya harga saham berpengaruh atau terpengaruh pada baik buruknya kinerja keuangan perusahaan itu sendiri.

²³ Amin Widjaya Tunggal, *EVA : Teori, Soal Dan Kasus* (Jakarta: Harvarindo, 2001), hlm. 1.

²⁴ Pablo Fernandez, “EVA, Economic Profit And Cash Value Added Do Not Measure Shareholder Value Creation”, *RESEACH PAPER*, No. 453 (Januari 2002) .

F. Hipotesis.

Berdasarkan perumusan masalah diatas, sebagai jawaban sementara dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H_{a1} : ROA mempunyai pengaruh yang positif terhadap Harga Saham.

H_{a2} : ROE mempunyai pengaruh yang positif terhadap Harga Saham.

H_{a3} : EVA mempunyai pengaruh yang positif terhadap Harga Saham.

G. Metodologi Penelitian

1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang akan dilakukan dalam penelitian ini adalah penelitian terapan dengan pendekatan kuantitatif yang bersifat eksplanatif dengan berdasarkan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan publik yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* dan juga data harga saham tahunan. Lingkungan penelitian yang digunakan adalah berupa studi lapangan.

2. Teknik Pengambilan Sampel

Teknik penarikan sampel ini adalah *purposive sampling* atau teknik penarikan sampel dengan pertimbangan tertentu.²⁵ Hanya elemen populasi yang memenuhi kriteria tertentu dari penelitian saja yang bisa dijadikan sampel penelitian.

²⁵ Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis* (Bandung: Alfabeta, 2004), hlm. 78.

Oleh karena itu sampel dari perusahaan yang masuk di JII harus memenuhi kriteria sebagai berikut:

- a. Perusahaan yang listing di BEJ yang mempunyai data keuangan yang lengkap dan dapat diandalkan kebenarannya dari periode tahun 2004 sampai dengan tahun 2006.
- b. Perusahaan-perusahaan tersebut tidak *delisting* di BEI selama periode penelitian.
- c. Perusahaan yang saham-sahamnya aktif diperdagangkan di BEI pada tahun 2004 sampai tahun 2006.
- d. Perusahaan mencantumkan tidak dalam keadaan rugi.
- e. Perusahaan-perusahaan tersebut konsisten termasuk dalam dalam daftar JII selama periode penelitian.

3. Sumber Data

Data merupakan sekumpulan nilai dari suatu fakta atau obyek yang diyakini kebenarannya.²⁶ Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder²⁷. Data sekunder ini berupa laporan keuangan tahunan serta informasi harga saham dari perusahaan-perusahaan sampel yang diperoleh melalui Pojok Bursa Efek Jakarta UII dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).

²⁶ MC. Mariyati, *Statistik Ekonomi dan Bisnis plus Konsep Dasar Aplikasi Bisnis dan Ekonomi Kasus-Kasus* (Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2001), hlm. 7

²⁷ Data sekunder adalah data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain). Data ini umumnya berupa bukti catatan atau laporan historis yang tidak tersusun dalam arsip (data komputer) yang dipublikasikan dan yang tidak dipublikasikan.

4. Variabel Pokok Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

- a. Variabel tergantung (*dependent variable*), yaitu Harga saham dan dinotasikan sebagai variabel Y.
- b. Variabel bebas (*independent variable*), dinotasikan dengan variable X yang terdiri dari:

$$1. \text{ ROA (Return on Asset)} = X_1$$

$$2. \text{ ROE (Return on Equity)} = X_2$$

$$3. \text{ EVA (Economic Value Added)} = X_3$$

5. Definisi Operasional Variabel

- a. Harga saham dibagi menjadi dua model, yaitu model level dan model *return*. Dalam penelitian ini, model harga saham yang digunakan berupa model level. Harga saham harian yang dipakai adalah harga saham penutupan (*closing price*) pada tanggal saat dipublikasikan.²⁸
- b. ROA (*Return On Asset*); Rasio ini sering disebut *Return on Investment*. Rasio ini mengukur seberapa efektif perusahaan memanfaatkan sumber ekonomi yang ada untuk menciptakan laba.

ROA ditentukan dengan perhitungan :²⁹

²⁸ Noer Sasongko, "Pengaruh EVA dan Rasio-Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham", *Jurnal Empirika*, Vol. 19 No. 1 (Juni 2006) hlm. 69.

²⁹ Solikhah Nur Rohmah dan Trisnawati Rina, Pengaruh *Economic Value Added* dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap *Return* Pemegang Saham Perusahaan Rokok: Studi Kasus Pada Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Empirika* Vol. 17 No 1 (2004, Juni), hlm, 67.

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aktiva}}$$

- c. Rasio pengembalian modal/ ROE (*Return On Equity*); Rasio ini mengukur seberapa efektif perusahaan memanfaatkan kontribusi pemilik dan / atau seberapa efektif perusahaan menggunakan sumber-sumber lain untuk kepentingan pemilik. Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut:³⁰

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Modal pemilik}}$$

- d. EVA (*Economic Value Added*) merupakan hasil pengurangan total biaya modal terhadap laba operasi setelah pajak. Biaya modal sendiri berupa *cost of debt* dan *cost of equity*.

Dwiyanti (2005) menjabarkan langkah-langkah dalam menghitung EVA secara detail sebagai berikut:³¹

- a) Menghitung *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT).

$$\text{NOPAT} = \text{Laba Bersih setelah Pajak} + \text{Biaya Bunga}$$

- b) Menghitung Nilai *Invested Capital*.

$$\text{Invested Capital} = \text{Total Hutang} + \text{Ekuitas} - \text{Pinjaman Jangka Pendek Tanpa Bunga}$$

- c) Menghitung biaya modal rata-rata tertimbang (WACC).

$$\text{WACC} = \{ D \times r_d (1 - \text{tax}) \} + (E \times r_e)$$

³⁰ Ibid, 68.

³¹ Noer Sasongko, "Pengaruh EVA dan Rasio-Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham", *Jurnal Empirika*, Vol. 19 No. 1 (Juni 2006) hlm. 70..

- i) Menghitung Tingkat Modal dari Hutang (D)

$$\text{Tingkat Modal (D)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang \& Ekuitas}}$$

- ii) Menghitung biaya hutang jangka pendek (rd).

$$\text{Cost of Debt (rd)} = \frac{\text{Biaya Bunga}}{\text{Total Hutang}}$$

- iii) Menentukan pajak penghasilan (*tax*).

$$\text{Tingkat Pajak (T)} = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$$

- iv) Menghitung *Cost of Equity* (re).

$$\text{Cost of Equity (re)} = \frac{1}{\text{Price Earning Rasio (PER)}}$$

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba Bersih per Lembar Saham}}$$

- v) Menghitung Tingkat Modal dari Ekuitas (E)

$$\text{Tingkat Modal (E)} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang \& Ekuitas}}$$

- d) Menghitung *Capital Charges*.

$$\text{Capital Charges} = \text{WACC} \times \text{Invested Capital}$$

- e) Menghitung Nilai *Economic Value Added* (EVA).

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Capital Charges}$$

Dari perhitungan akan diperoleh kesimpulan dengan interpretasi hasil sebagai berikut:

Jika $\text{EVA} > 0$ hal ini menunjukkan terjadi nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.

Jika $EVA < 0$ hal ini menunjukkan tidak terjadi nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.

Jika $EVA = 0$ hal ini menunjukkan posisi impas karena laba telah digunakan untuk membayar kewajiban kepada penyandang dana baik kreditur maupun pemegang saham.³²

6. Analisis Data

a. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif merupakan pengumpulan dan peringkasan data, serta penyajian hasil peringkasan tersebut dalam bentuk tabel maupun persentase grafis agar terorganisir dengan baik dan teratur.

b. Analisis Kuantitatif

Analisis kuantitatif digunakan untuk melihat pola hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat. Penjelasan mengenai pola hubungan tersebut dalam penelitian ini digunakan pendekatan analisis regresi linier berganda.

Sebelum dilakukan analisis regresi linier berganda, untuk menjamin kenormalan distribusi data agar hasil analisis penelitian tidak bias, maka terlebih dahulu akan dilakukan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik meliputi lima macam uji, yaitu: uji heteroskedastisitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji normalitas.

Berikut ini penjelasan dari keempat uji tersebut:

³² Rr. Iramani dan Erie Febrian, *Financial Value Added: suatu paradigma dalam pengukuran kinerja dan nilai tambah perusahaan* *Jurnal akuntansi dan keuangan*, vol. 7 no 7 (2005, Mei) hal. 4

1) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Jika terdapat heteroskedastisitas, maka penafsiran statistik t dan F yang dihasilkan metode *ordinary least squares* dapat menimbulkan kesalahpahaman.³³ Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

Deteksi ada tidaknya gejala heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel dependen dengan residualnya. Jika ada pola tertentu pada grafik *scatter-plot*, maka ini mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Sebaliknya, jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Selain melihat grafik plot, untuk memperkuat kesimpulan dari grafik *scatter plot* perlu dilakukan uji Glejser, yaitu dengan meregresi nilai absolut residual terhadap variabel bebas dengan persamaan regresi. Jika hasil regresi mempunyai nilai signifikan

³³ Sri Mulyono, *Peramalan Bisnis dan Ekonometrika* (Yogyakarta: BPFE, 2000), hlm. 89.

dari nilai t pada tiap variabel bebas lebih besar dari 0,05 maka model regresi terbebas dari heteroskedastisitas.

2) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independent*). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas. Jika variabel bebas saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak *ortogol*. Variabel *ortogol* adalah variabel bebas yang nilai korelasi antar sesama variabel bebas sama dengan nol.

Multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan VIF (*Variance Inflation Factor*) sebagai lawannya.³⁴ *Tolerance* mengukur variabilitas variabel bebas yang terpilih dan tidak dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Nilai *tolerance* yang kecil sama dengan VIF yang tinggi (karena $VIF = 1/tolerance$). Nilai *Cut Off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah $tolerance < 0,10$ atau sama dengan $VIF > 10$.

3) Uji Autokorelasi

Autokorelasi merupakan korelasi antara anggota data runtut waktu atau antara *space* untuk data cross section. Adanya autokorelasi menyebabkan variabel bebas pada satu observasi berhubungan dengan observasi yang lain dan penduga *least*

³⁴ Imam Gozali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Edisi III (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2005), hlm 91-92.

squares memiliki varian yang bias atau *standard error* cenderung lebih kecil. Karena itu, ada kecenderungan untuk menyatakan bahwa koefisien regresi berganda berbeda secara statistik.³⁵ Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk mendeteksi adanya autokorelasi dilakukan melalui uji *Durbin Watson*.³⁶

Hipotesis yang akan diuji:

H_0 : tidak ada autokorelasi ($r = 0$)

H_a : ada autokorelasi ($r \neq 0$)

Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi:³⁷

<i>Durbin Watson</i> (DW)	Kesimpulan
Kurang dari 1,10	Ada Autokorelasi
1,10 sampai 1,54	Tanpa kesimpulan
1,55 sampai 2,46	Tidak Ada Autokorelasi
2,47 sampai 2,90	Tanpa kesimpulan
Lebih dari 2,91	Ada Autokorelasi

³⁵ Sri Mulyono, *Peramalan Bisnis dan Ekonometrika*, hlm. 90.

³⁶ Imam Gozali, *Aplikasi Analisis Multivariate*, hlm 96.

³⁷ Muhammad Firdaus, *Ekonometrika Suatu Pendekatan Aplikatif* (Bumi Aksara: Jakarta, 2004), hlm. 101.

4) Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah data berdistribusi normal atau tidak. Jika uji tidak terpenuhi, maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Uji normalitas dapat diuji dengan menggunakan uji *Kolmogorof Smirnov* dengan membuat hipotesis:

H_0 : Data residual berdistribusi normal

H_a : Data residual tidak berdistribusi normal

Pengambilan keputusan:

Jika probabilitas $> 0,05$, maka H_0 diterima

Jika probabilitas $< 0,05$ maka H_0 ditolak

c. Uji Regresi

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik regresi berganda atau *multiple regression* yaitu untuk menguji pengaruh ROA, ROE serta EVA terhadap harga saham. Model regresi berganda adalah teknik analisis regresi yang menjelaskan hubungan antara variabel dependen dengan beberapa variabel independen. Persamaan regresi berganda tersebut dirumuskan sebagai berikut:³⁸

$$HS_{it} = \alpha_0 + \beta_1 ROA_{it} + \beta_2 ROE_{it} + \beta_3 EVA_{it} + \mu$$

Dimana:

HS_{it} = Harga saham perusahaan i pada periode t

³⁸ Noer Sasongko, "Pengaruh EVA dan Rasio-Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham", *Jurnal Empirika*, Vol. 19 No. 1 (Juni 2006), hlm. 71.

α_0 = Koefisien Konstanta

ROA_{it} = ROA perusahaan I pada periode t

ROE_{it} = ROE perusahaan i pada periode t

EVA_{it} = EVA perusahaan i pada periode t

$\beta_{1, 2, 3, 4}$ = Koefisien variabel independen

μ = Variabel gangguan

d. Uji Hipotesis

1) Uji-F Test

Bagian hasil uji-F dapat dilihat dari output ANOVA yang dihasilkan dari uji regresi linier berganda. Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel bebas (EVA, ROA dan ROE) terhadap variabel terikat yaitu harga saham. Pengambilan keputusan dilakukan dengan cara membandingkan nilai probabilitas (dalam output SPSS tertulis SIG) dengan besarnya nilai *alpha* (α) yaitu 0,05.

a) Hipotesis penelitian :

H_0 = ROA, ROE dan EVA tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

H_a = ROA, ROE dan EVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

b) Keputusan diambil sesuai dengan kriteria sebagai berikut:

i) H_0 diterima dan H_a ditolak, apabila probabilitas $> 0,05$

ii) H_0 ditolak dan H_a diterima, apabila Probabilitas $< 0,05$

2) Uji *Goodness of Fit Test* (R^2)

Jika dari hasil Uji-F memberikan hasil yang signifikan, selanjutnya dijelaskan besarnya nilai R. Nilai ini mengindikasikan seberapa besar pengaruh kedua variabel bebas terhadap variabel terikat. Apabila nilai R lebih kecil dari 0,5 maka pengaruh variabel bebas lemah, namun sebaliknya bila nilai R lebih besar dari 0,5 maka pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat relatif kuat

Selanjutnya memperhatikan nilai R Square (R^2). Nilai ini disebut dengan nama koefisien determinasi. Dapat pula disebut dengan nama *Goodness of Fit* (ketepatan model). Umumnya nilai ini ditulis dalam bentuk prosen (%), besaran nilai R^2 ini memberikan makna proporsi keragaman pada variabel Y yang dapat dijelaskan oleh kedua variabel bebas secara bersama-sama.

3) Uji-t Test

Pengujian ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen, dengan asumsi variabel independen lainnya adalah konstan. Pengambilan keputusan dilakukan dengan cara membandingkan nilai probabilitas (dalam output SPSS tertulis SIG) dengan besarnya nilai alpha (α) yaitu 0,05.

a) Hipotesis penelitian yang pertama:

H_{01} = ROA tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

H_{a1} = ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Keputusan diambil sesuai dengan kriteria sebagai berikut:

- i) H_{o1} diterima dan H_{a1} ditolak, apabila probabilitas $> 0,05$.
- ii) H_{o1} ditolak dan H_{a1} diterima, apabila Probabilitas $< 0,05$.

b) Hipotesis penelitian yang kedua:

H_{o2} = ROE tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

H_{a2} = ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Keputusan diambil sesuai dengan kriteria sebagai berikut:

- i) H_{o2} diterima dan H_{a2} ditolak, apabila probabilitas $> 0,05$.
- ii) H_{o2} ditolak dan H_{a2} diterima, apabila Probabilitas $< 0,05$.

c) Hipotesis penelitian yang ketiga:

H_{o3} = EVA tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

H_{a3} = EVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Pengambilan keputusan berdasarkan kriteria sebagai berikut:

- i) H_{o3} diterima dan H_{a3} ditolak, apabila probabilitas $> 0,05$.
- ii) H_{o3} ditolak dan H_{a3} diterima, apabila probabilitas $< 0,05$.

H. Sistematika Pembahasan

Agar dalam penulisan skripsi ini bisa terarah, integral dan sistematis, maka dalam penulisan skripsi ini di bagi ke dalam lima bab di mana setiap bab terdiri dari sub-sub sebagai perinciannya. Adapun sistematika pembahasannya adalah sebagai berikut:

Bab pertama merupakan pendahuluan yang berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, telaah pustaka, kerangka teoritik, hipotesis, metodologi penelitian, serta sistematika pembahasan.

Bab kedua berisi landasan teori yang menjadi acuan dalam mengkaji permasalahan yang akan dibahas. Pada bab ini akan dibahas tentang Pengukuran Kinerja Keuangan, Metode Pengukuran Kinerja Keuangan, Rasio Keuangan, *Economic Value Added* (EVA), Saham dan Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap harga saham.

Bab ketiga berisi perkembangan pasar modal syariah dan *Jakarta Islamic Indeks* di Indonesia beserta kriteria pemilihan saham dan gambaran kinerja keuangan perusahaan yang *listed* di JII.

Bab keempat adalah analisa data dan pembahasan yang akan menjelaskan tentang analisa perhitungan ROA, ROE dan EVA serta pengujian terhadap hipotesis disertai pembahasan terhadap hasil yang diperoleh.

Bab kelima, mengakhiri analisa data dan pembahasan dengan menampilkan kesimpulan dari hasil-hasil analisa, keterbatasan penelitian serta saran-saran yang diusulkan untuk penelitian selanjutnya.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan analisis yang telah penyusun jelaskan pada bab-bab sebelumnya dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, artinya ROA secara individu dapat digunakan untuk menentukan nilai perusahaan.
2. ROE tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham dan tidak dapat digunakan untuk menentukan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena investor lebih cenderung mengukur tingkat kemakmuran perusahaan dari dividen dan *capital gain* yang diterima, tidak dari ROE..
3. EVA tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham dan tidak dapat digunakan untuk menentukan nilai perusahaan. Tidak signifikannya pengaruh EVA terhadap harga saham kemungkinan disebabkan karena masih digunakannya ukuran kinerja keuangan lain seperti rasio keuangan tanpa memperhatikan biaya modalnya. Selain itu kemungkinan disebabkan karena pengaruh lingkungan eksternal lebih dominan sebagai dasar pengambilan keputusan dibandingkan kondisi internal perusahaan.

B. Keterbatasan dalam penelitian

Meskipun penelitian ini telah dirancang dengan sebaik-baiknya, namun masih terdapat beberapa keterbatasan yaitu:

1. Keterbatasan dalam mengambil jenis perusahaan yang digunakan sebagai sampel penelitian ini hanya perusahaan-perusahaan yang terdaftar di JII saja, sehingga tidak mencerminkan reaksi pasar secara keseluruhan.
2. Keterbatasan dalam menggunakan rasio keuangan perusahaan hanya diwakili oleh tiga buah rasio keuangan, yaitu *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE) dan *Economic Value Added* (EVA). Sebab terdapat kemungkinan rasio-rasio keuangan lain yang lebih signifikan pengaruhnya terhadap perubahan harga saham.
3. Keterbatasan dalam mengambil periode penelitian, yang cukup pendek yaitu hanya 3 tahun (2004-2006), sehingga hasil yang diperoleh kemungkinan tidak konsisten dengan hasil penelitian sebelumnya.

C. Saran

Berdasarkan hasil kesimpulan diberikan saran sebagai berikut:

1. Bagi penelitian berikutnya diharapkan menambah rasio keuangan lainnya sebagai variabel independen, karena sangat dimungkinkan rasio keuangan lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini berpengaruh terhadap perubahan harga saham.
2. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperpanjang periode pengamatan agar mendapatkan hasil penelitian yang lebih valid.

DAFTAR PUSTAKA

- Adiningsih, Sri Isworo., dan Sumarni., Hubungan *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) Pada Perusahaan Publik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta, *Telaah Bisnis*, Volume 6 No 1 Juli Yogyakarta: Fakultas Ekonomi UPN Veteran, 2005.
- Gunawan Yasri, Melongok Kinerja JII, *Majalah Modal*, (No 22/II-Agustus, 2004).
- Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Semarang: Badan Penerbit UNDIP, (2005).
- M. Iqbal Hasan, *Pokok-Pokok Materi Metodologi Penelitian dan Aplikasinya* (Jakarta: Ghalia Indonesia, 2002).
- Miranda Octora dkk, *Analisis Pengaruh Penilaian Kinerja dengan Konsep Konvensional dan Konsep Value Based Terhadap Rate of Return*. SNA VI (Oktober, 2003).
- Nur Rohmah, Solikhah dan Trisnawati Rina, Pengaruh *Economic Value Added* dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap *Return* Pemegang Saham Perusahaan Rokok: Studi Kasus Pada Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Empirika* Vol. 17 No 1 (2004, Juni).
- Pradhono dan Yulius Jogi Christiawan, Pengaruh *Economic Value Added*, *Residual Income*, *Earnings* dan Arus Kas Operasi Terhadap Return yang Diterima Oleh Pemegang Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ), *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 6 No. 2, (Nopember, 2006).

Rr. Iramani dan Erie Febrian, *Financial Value Added: suatu paradigma dalam pengukuran kinerja dan nilai tambah perusahaan*, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Volume 7 No 1 Mei, Jakarta: Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi Universitas Kristen Petra, 2005.

Saiful M Ruky., *Lebih dalam Tentang "Economic Value Added", EVA dan Penciptaan Nilai Perusahaan*, *Manajemen Usahawan Indonesia*, No 09 tahun XXVI (September, 1997).

Sartono, Agus dan Kusdhiarto S., *Adakah Pengaruh EVA Terhadap Nilai Perusahaan dan Kemakmuran Pemegang Saham pada Perusahaan Publik*, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia* Vol. 14, Yogyakarta, 1999.

Singarumbun, Masri dan Sofian Effendi, *Metode Penelitian Survey*, Cet. ke-2 (Jakarta: Pustaka P3ES, 1995).

Sri Isworo Adiningsih dan Sumarni, *Hubungan Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) pada perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta*.

Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis* (Bandung: Alfabeta, 2003).

Sunarto, Euis Soliha dan Hersugondo, *Analisis EVA dan Kinerja Konvensional yang Berpengaruh Terhadap Return Saham di BEJ*, *Telaah Manajemen*, Edisi 2, (Mei, 2004).

Suryadi, *Penerapan Konsep Penilaian Kinerja Perusahaan*, *Majalah BISTEK* edisi 08/th. VII/agustus 1999.

BIOGRAFI TOKOH

Imam Ghazali

Beliau. adalah dosen tetap dan peneliti di Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang. Saat ini juga menjabat sebagai Deputy Direktur Program Magister Akuntansi, Universitas Diponegoro. Iapun menjadi dosen tetap di beberapa universitas lain. Anggota dewan audit PT. Bank BPD Jateng ini juga aktif di bidang penelitian diantaranya sebagai editor di Jurnal Akuntansi dan Audit Indonesia UII Yogyakarta, *Journal of Accounting, Management and Economic Research* PPAM STIE YO, Media Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro, dan selain itu ia menjabat pemimpin redaksi Jurnal Strategi Magister Manajemen Universitas Diponegoro, dan sebagai Ketua Laboratorium Studi Kebijakan Ekonomi (LSKE) FE UII, ia juga aktif di Lembaga Pengkajian dan Pengabdian Semarang (LPPS) yang didirikannya sendiri.

Jogiyanto H.M

Beliau adalah staf pengajar pada Fakultas Ekonomomi Universitas Gajah Mada. Pendidikan formal yang diperolehnya adalah sarjana muda teknik sipil, sarjana muda akuntansi, M.B.A dengan konsentrasi di Informasi systems dan doktor di Bidang Akuntansi.

Mamduh M. Hanafi

Beliau adalah pengajar FE UGM. Ia masuk staf pengajar FE UGM pada tahun 1989, memperoleh Master Of Business Administration dari Temple University, USA tahun 1992 dengan konsentrasi *Finance*, memperoleh penghargaan *Beta Gamma Sigma*, *The Honor Society for Collegiate School of Business* dan mengikuti kursus *Banking and Finance* di *University of Kentucky* USA, 1995. memperoleh PhD di bidang *Finance*, di *University of Rhodi Island*, 2001. menjadi *visiting scholar University of Hawaii*, 2001.

Lampiran Data

DAFTAR ROA PERUSAHAAN SAMPLE

NO	SAMPLE	ROA		
		2004	2005	2006
1	ANTM	0,134	0,131	0,213
2	BUMI	0,078	0,072	0,088
3	GJTL	0,075	0,046	0,016
4	INCO	0,176	0,162	0,242
5	INDF	0,025	0,008	0,041
6	INTP	0,012	0,070	0,062
7	ISAT	0,059	0,050	0,041
8	KLBF	0,104	0,135	0,146
9	PTBA	0,176	0,164	0,156
10	SMCB	0,071	0,046	0,025
11	TLKM	0,118	0,129	0,147
12	UNTR	0,162	0,099	0,083
13	UNVR	0,401	0,375	0,372

DAFTAR ROE PERUSAHAAN SAMPLE

NO	SAMPLE	ROE		
		2004	2005	2006
1	ANTM	0,332	0,278	0,363
2	BUMI	1,171	0,524	0,618
3	GJTL	0,284	0,171	0,055
4	INCO	0,249	0,209	0,305
5	INDF	0,092	0,029	0,134
6	INTP	0,025	0,131	0,098
7	ISAT	0,124	0,113	0,093
8	KLBF	0,282	0,268	0,226
9	PTBA	0,249	0,228	0,212
10	SMCB	0,248	0,181	0,084
11	TLKM	0,365	0,343	0,394
12	UNTR	0,354	0,256	0,202
13	UNVR	0,648	0,663	0,727

DAFTAR EVA PERUSAHAAN SAMPLE

NO	SAMPLE	EVA		
		2004	2005	2006
1	ANTM	209.149	475.876	1.159.784
2	BUMI	1.265.867	1.435.479	1.634.393
3	GJTL	117.090	(28.898)	169.058
4	INCO	635.699	98.413	2.348.522
5	INDF	526.282	429.485	720.740
6	INTP	136.459	503.608	517.942
7	ISAT	1.258.419	1.217.116	1.182.515
8	KLBF	319.186	508.429	552.232
9	PTBA	201.582	235.566	348.268
10	SMCB	270.958	244.852	136.993
11	TLKM	5.806.028	6.802.020	9.949.949
12	UNTR	605.850	706.832	821.942
13	UNVR	1.332.781	1.344.392	1.640.491

Lampiran Output Data

Multikolinearitas

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	EVA	.941	1.063
	ROA	.688	1.454
	ROE	.665	1.504

a. Dependent Variable: HARGA SAHAM

Autokorelasi

Model Summary^b

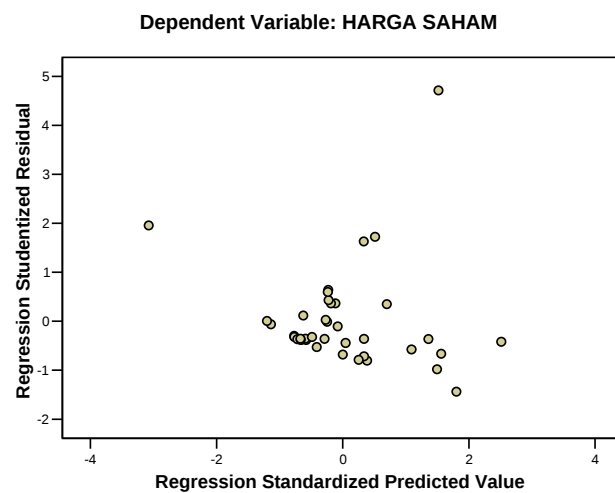
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.514 ^a	.265	.202	4971.10145	2.231

a. Predictors: (Constant), ROE, EVA, ROA

b. Dependent Variable: HARGA SAHAM

Heteroskedastisitas

Scatterplot



Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	2274.480	1428.865		1.592	.120		
	EVA	.001	.000	.299	1.999	.053	.941	1.063
	ROA	29069.895	10151.554	.501	2.864	.007	.688	1.454
	ROE	-8619.582	4367.389	-.351	-1.974	.056	.665	1.504

a. Dependent Variable: HARGA SAHAM

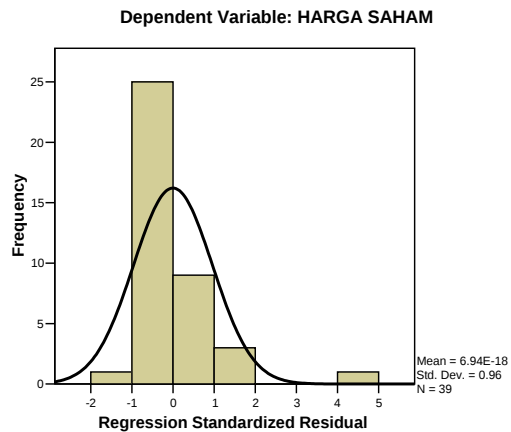
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1509.612	515.568		2.928	.006
	EVA	.000	.000	.003	.019	.985
	ROA	1447.607	3662.918	.079	.395	.695
	ROE	1224.313	1575.856	.157	.777	.442

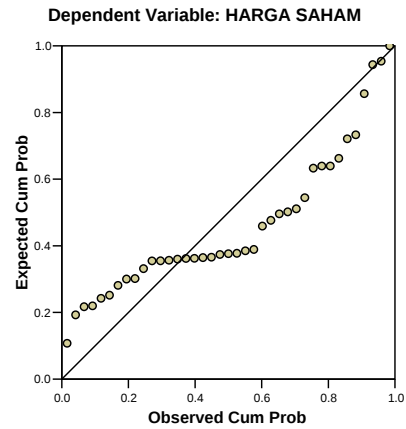
a. Dependent Variable: AbsUt

Normalitas

Histogram



Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		39
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	2718.401048
Most Extreme Differences	Absolute	.201
	Positive	.201
	Negative	-.117
Kolmogorov-Smirnov Z		1.255
Asymp. Sig. (2-tailed)		.086

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Uji Regresi Linier Berganda

Descriptive

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-4489.14	11502.72	4311.1538	2861.60879	39
Residual	-6164.63	22348.44	.00000	4770.83998	39
Std. Predicted Value	-3.075	2.513	.000	1.000	39
Std. Residual	-1.240	4.496	.000	.960	39

a. Dependent Variable: HARGA SAHAM

Uji-F Test

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.11E+08	3	103724861.7	4.197	.012 ^a
	Residual	8.65E+08	35	24711849.66		
	Total	1.18E+09	38			

a. Predictors: (Constant), ROE, EVA, ROA

b. Dependent Variable: HARGA SAHAM

t-test

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2274.480	1428.865		1.592	.120
	EVA	.001	.000	.299	1.999	.053
	ROA	29069.895	10151.554	.501	2.864	.007
	ROE	-8619.582	4367.389	-.351	-1.974	.056

a. Dependent Variable: HARGA SAHAM

Uji Goodness of Fit Test (R^2)

Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.514(a)	.265	.202	4971.10145

a Predictors: (Constant), ROE, EVA, ROA

b Dependent Variable: HARGA SAHAM

CURRICULUM VITAE

Nama : Akroman
Tempat / Tanggal Lahir : Pemalang, 13 November 1979
Alamat Asal : Dukuh Tengah Rt/Rw 02/04, Pamutih, Kec. Ulujami,
Kab. Pemalang 52371
Alamat Yogyakarta : Sapen GK1/574, Yogyakarta
Jenis Kelamin : Laki-Laki
Agama : Islam
Status : Kawin
Nama Ayah : Sakur
Nama Ibu : Matoyah
No. HP : 081568403835

Riwayat Pendidikan :

1. TK ABA Muhammadiyah Pamutih (1985-1986)
2. MI Muhammadiyah Pamutih (1986-1992)
3. SMPN 2 Ulujami Pemalang (1992-1995)
4. MA Al-I'annah Sumberejo Playen Gunungkidul (1995-1997)
5. MA Pon-pes Tremas Arjosari Pacitan Jawa Timur (1997-2000)
6. Ma'had 'Aly Pon-pes Al-Munawwir Krapyak Jogjakarta (2001-2004)
7. SMU 1 Wonosari (Lulus-2002)
8. UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta (masuk tahun 2002)

Riwayat Organisasi :

1. PHBI Pon-pes Tremas (1997-2000)
2. PMII IAIN Suka Periode 2002

Yogyakarta, 28 April 2009

Penyusun

AKROMAN
NIM 02391507