

**PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED*, *RETURN ON EQUITY*,
EARNING PER SHARE DAN *DEBT TO EQUITY RATIO* TERHADAP
RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI
*JAKARTA ISLAMIC INDEX***



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS SYARI'AH
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN SYARAT-SYARAT
MEMPEROLEH GELAR SARJANA STRATA SATU
DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

**OLEH:
EKO PRIYO JADMIKO
04390126**

DOSEN PEMBIMBING:

- 1. SUNARSIH, S.E., M.Si**
- 2. SUNARYATI, S.E., M.Si**

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

Abstrak

Tujuan dari perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan dari pemegang sahamnya. Sedangkan fungsi dari manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan bisa tercermin dari harga saham ataupun dari *return* saham suatu perusahaan. Untuk menentukan nilai suatu perusahaan, investor dapat mengukur kinerja perusahaan dengan cara menganalisis rasio-rasio keuangan seperti ROE, EPS, DER dan EVA yang dihasilkan oleh suatu perusahaan. Mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan bisa dilakukan dengan menggunakan metode laba akuntansi (*accounting profit*), atau dengan menggunakan *value based management* (VBM) seperti *economic value added* (EVA).

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *economic value added* (EVA), *return on equity* (ROE), *earning pershare* (EPS) dan *debt to equity ratio* (DER) terhadap *return saham* pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode tahun 2005-2007. Adapun sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di JII periode 2005-2007 yang memenuhi kriteria sampel penelitian. Pada penelitian ini terdapat empat variabel independen, yaitu EVA, ROE, EPS dan DER dan satu variabel dependen, yaitu *return* saham. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa data ICMD dan laporan keuangan tahunan perusahaan yang listing di JII selama tahun 2005-2007.

Untuk menjelaskan pengaruh keempat variabel tersebut terhadap *return* saham, maka data yang diperoleh dalam penelitian ini dianalisis menggunakan model regresi linier berganda. Teknik analisis data yang digunakan dalam analisis regresi linier berganda terlebih dahulu diuji dengan menggunakan uji asumsi klasik untuk mengetahui bahwa antara variabel independen dan dependen lolos uji asumsi klasik.

Hasil penelitian menghasilkan bahwa *earning per share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan yang ada di JII selama tahun 2005-2007, sedangkan *return on equity* (ROE) dan *economic value added* (EVA) dan *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan. Keempat variabel tersebut berpengaruh terhadap *return* saham sebesar 23,089% dan sisanya sebesar 76,911 % dijelaskan oleh variabel lain seperti tingkat inflasi yang tinggi di Indonesia pada periode penelitian yaitu tahun 2005-2007, nilai tukar rupiah dan faktor fundamental lainnya.

Kata kunci : *economic value added* (EVA), *return on equity* (ROE), *earning per share* (EPS), *debt to equity ratio* (DER) dan *return* saham



SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi
Saudara Eko Priyo Jadmiko

Lamp : -

Kepada
Yth. Bapak 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 berpendapat bahwa skripsi Saudara:

Nama : Eko Priyo Jadmiko
NIM : 04390126
Judul : **Pengaruh *Economic Value Added, Return On Equity, Earning Per Share Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index***

Sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Syariah Jurusan/Program studi Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam ilmu ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharap agar skripsi saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqasyahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 13 April 2009

Pembimbing I

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



SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi
Saudara Eko Priyo Jadmiko

Lamp : -

Kepada
Yth. Bapak Dekan Fakultas Syariah
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
Di Yogyakarta.

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikannya, maka kami berpendapat bahwa skripsi Saudara:

Nama : Eko Priyo Jadmiko
NIM : 04390126
Judul : **Pengaruh *Economic Value Added, Return On Equity, Earning Per Share* Dan *Debt To Equity Ratio* Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index**

Sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Syariah Jurusan/Program studi Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam ilmu ekonomi Islam.

Dengan ini kami berharap agar skripsi saudara tersebut di atas dapat segera dimunafasyahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 13 April 2009

Pembimbing II

Sunaryati, SE., M.Si.
NIP. 150 321 645



Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga

FM-UINSK-BM-05-09/R0

PENGESAHAN SKRIPSI/TUGAS AKHIR

Nomor: UIN.02/K.KUI-SKR/PP.009/038/2009

Skripsi dengan judul :

**PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED*, *RETURN ON EQUITY*,
EARNING PER SHARE DAN *DEBT TO EQUITY RATIO* TERHADAP
RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI
*JAKARTA ISLAMIC INDEX***

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Eko Priyo Jadmiko
NIM : 04390126
Telah dimunaqasyahkan pada : 22 April 2009
Nilai Munaqasyah : B+

Dan dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Syariah UIN Sunan Kalijaga.

TIM MUNAQASYAH :

Ketua Sidang

Sunarsi, S.E., M.Si
NIP. 150 292 259

Penguji I

Dr. Slamet Haryono, S.E., M.Si, Akt.
NIP. 150 300 994

Penguji II

Joko Setyono, S.E., M.Si
NIP. 150 321 647



Yogyakarta, 24 April 2009
UIN Sunan Kalijaga
Fakultas Syariah
DEKAN

Prof. Drs. Yudian Wahyudi, M.A., Ph.D.
NIP. 150 240 524

Halaman Persembahan

Skripsi ini saya persembahkan Teruntuk :

ALLAH SWT

**Kedua orangtuaku, Bapak Ahmad Badroni dan Ibu Sulami
Tercinta yang telah mendidiku dengan sabar dan ikhlas
dengan penuh peluh dan pengorbanan**

**Adik-Adikku (dik Dian dan dik Nugroho) yang selalu
mengerti dan peduli terhadap keadaanku. Bercanda tertawa
saling berbagi disaat suka dan duka, semoga dapat menjadi
KEBANGGAAN keluarga**

**Keluarga besar Mbah Amat Muryadi yang telah menjadi
semangatku setiap saat, dan terus memotivasiku tanpa pamrih**

**Semua sahabatku yang senantiasa mendukung , mengkritis
dan memberi solusi terbaik, semoga Ilmu yang kita serap
bermanfaat**

Calon “Pendamping” hidupku. Wallahualam

MOTTO

Sesungguhnya Allah tidak akan mengubah suatu kaum sebelum mereka mengubah keadaan diri mereka sendiri (Q.S. Ar-Ra'd : 11)

“Hidup itu adalah pilihan “

“ Menjalani Hidup dengan Usaha dan Optimis “

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB –LATIN

Penulisan transliterasi Arab-Latin dalam penelitian ini menggunakan pedoman transliterasi dari keputusan bersama Menteri Agama RI dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan RI no. 158 tahun 1987 dan no. 0543 b/u/1987. Secara garis besar uraiannya sebagai berikut:

1. Konsonan

Fonem konsonan bahasa Arab yang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf, dalam Transliterasi ini sebagian dilambangkan dengan tanda, dan sebagian lain lagi dilambangkan dengan huruf dan tanda sekaligus.

Di bawah ini daftar huruf Arab itu dan Transliterasi dengan huruf Latin.

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ا	alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	bā'	b	be
ت	tā'	t	te
ث	śā	ś	es (dengan titik di atas)
ج	jim	j	je
ح	ḥā'	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	khā'	kh	ka dan ha
د	dāl	d	de
ذ	zāl	z	zet (dengan titik di atas)
ر	rā'	r	er

ز	zai	z	zet
س	sin	s	es
ش	syin	sy	es dan ye
ص	ṣād	ṣ	es (dengan titik di bawah)
ض	ḍād	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	ṭā	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	ẓā'	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	'ain	'....	koma terbalik di atas
غ	gain	g	ge
ف	fā'	f	ef
ق	qāf	q	ki
ك	kāf	k	ka
ل	lām	l	el
م	mim	m	em
ن	nūn	n	en
و	wāwu	w	we
هـ	hā'	h	ha
ء	hamzah	... ' ...	apostrof
ي	yā'	y	ye

2. Vokal

Vokal bahasa Arab, seperti vokal bahasa Indonesia, terdiri dari vokal tunggal atau monoftong dan vokal rangkap atau diftong.

1) Vokal Tunggal

Vokal tunggal bahasa Arab yang lambangnya berupa tanda atau harkat, transliterasinya sebagai berikut:

Tanda	Nama	Huruf Latin	Nama
	Fathah	a	a
	Kasrah	i	i
	Ḍammah	u	u

Contoh:

كتب - Kataba يذهب -yazhabu

فعل - fa'ala سئل -su'ila

ذكر - zukira

2) Vokal Rangkap

Vokal rangkap bahasa Arab yang lambangnya berupa gabungan antara harkat dan huruf, transliterasinya gabungan huruf, yaitu:

Tandadan Huruf	Nama	Gabungan huruf	Nama
ى....	Fathah dan ya	ai	a dan i
و....	Fathah dan wau	au	a dan u

Contoh:

كيف – kaifa هول - haula

3. Maddah

Maddah atau vokal panjang yang lambangnya berupa harkat dan huruf, transliterasinya berupa huruf dan tanda, yaitu:

Harkat dan huruf	Nama	Huruf dan tanda	Nama
اَ... اِ... اِ...	Fathah dan alif atau ya	ā	a dan garis di atas
اِ....	Kasrah dan ya	i	i dan garis di atas
اُ... وُ...	ḍammah dan wau	ū	u dan garis di atas

Contoh:

قال -qāla

قيل -qīla

رمى -ramā

يقول - yaqūlu

4. Ta Marbutah

Transliterasi untuk ta marbutah ada dua:

1) Ta marbutah hidup

Ta marbutah yang hidup atau yang mendapat harkat fathah, kasrah, dan dammah, transliterasinya adalah (t).

2) Ta marbutah mati

Ta marbutah yang mati atau mendapat harakat sukun, transliterasinya adalah (h).

Kalau pada suatu kata yang akhir katanya ta marbutah diikuti oleh kata yang menggunakan kata sandang “al”, serta bacaan kedua kata itu terpisah, maka ta marbutah itu ditransliterasikan dengan ha (h).

Contoh:

الاطفال روضة - raudah al-atfāl

المنورة ينة المد - al-Madinah al-Munawwarah

طلحة - Talḥah

5. Syaddah (Tasydid)

Syaddah atau tasydid yang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan sebuah tanda syaddah, dalam transliterasi ini tanda syaddah tersebut dilambangkan dengan huruf yang sama dengan huruf yang diberi tanda syaddah itu.

Contoh:

ربنا – rabbanā

نزل – nazzala

البر – al- birr

نعم – nu’’ima

الحج – al-hajju

6. Kata Sandang

Kata sandang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf, yaitu “ال”. Namun, dalam transliterasi ini kata sandang itu dibedakan antara kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiyah dengan kata sandang yang diikuti oleh huruf qamariyyah.

1) Kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiah

Kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiyah ditransliterasikan sesuai dengan bunyinya yaitu “al” diganti huruf yang sama dengan huruf yang langsung mengikuti kata sandang itu.

2) Kata sandang yang diikuti oleh huruf qamariah

Kata sandang yang diikuti oleh huruf qamariah ditransliterasikan sesuai dengan aturan yang digariskan di depan dan sesuai dengan bunyinya.

Baik diikuti oleh huruf syamsiyah maupun huruf qamariah, kata sandang ditulis terpisah dari kata yang mengikutinya dan dihubungkan dengan tanda sambung/hubung.

Contoh:

الرجل – ar-rajulu	السيدة – as-sayyidatu
الشمس – asy-syamsu	القلم – al-qalamu
البديع – al-bad	الجلال – al-jalālu

7. Hamzah

Dinyatakan di depan Daftar Transliterasi Arab-Latin bahwa hamzah ditransliterasikan dengan apostrof. Namun, itu hanya terletak di tengah dan di akhir kata. Bila hamzah itu terletak di awal kata, ia tidak dilambangkan, karena dalam tulisan Arab berupa alif.

Contoh:

1) Hamzah di awal:

امرت – Umirtu	اكل – akala
---------------	-------------

2) Hamzah di tengah:

تأخذون –ta'khuzūna

تأكلون – ta'kulūna

3) Hamzah di akhir:

شيء – syai'un

النوء –an-nau'u

8. Penulisan Kata

Pada dasarnya setiap kata, baik fi'il, isim, maupun huruf, ditulis terpisah. Bagi kata-kata tertentu yang penulisannya dengan huruf Arab sudah lazim dirangkaikan dengan kata lain karena ada huruf atau harakat yang dihilangkan maka dalam transliterasi ini penulisan kata tersebut bias dilakukan dengan dua cara; bias dipisah per kata dan bisa pula dirangkaian.

Contoh:

وان الله لهو خير الرازقين

- Wa innallāha lahuwa khair ar- rāziqin

- Wa innallāha lahuwa khairur-rāziqin

فاوفا الكيل والميزان

- Fa aufū al-kaila wa al-mizāna

-Fa auful-kaila wal-mîzāna

بسم الله مجر ها ومرسها

- Bismillāhi majrēhā wa mursāhā

والله على الناس حج البيت

- Wa lillāhi alā an-nāsi hijju al-baiti manistatā 'a

ilaihi sabîlā

من استطاع اليه سبيلا

– Wa lillāhi alan-nāsi hijjul-baiti manistatā 'a

sabîlā

9. Huruf Kapital

Meskipun dalam sistem tulisan Arab huruf kapital tidak dikenal, dalam transliterasi ini huruf tersebut digunakan juga. Penggunaan huruf kapital seperti yang berlaku dalam EYD, diantaranya huruf kapital digunakan untuk menuliskan huruf awal, nama diri, dan permulaan kalimat. Bila nama diri itu didahului oleh kata sandang, maka yang ditulis dengan huruf capital tetap huruf awal nama diri tersebut, bukan huruf awal kata sandangnya.

Contoh:

- | | |
|---------------------------------------|--|
| وما محمد الا رسول | - Wa mā Muhammadun illā rasūl. |
| ان اول بيت وضع للناس للذي ببكة مباركا | - Inna awwala baitin wudi'a
linnāsi bi Bakkata mubārakan. |
| شهر رمضان الذي انزل فيه القرآن | - Syahru Ramadāna al-lazi unzila fihi al-
Qur'ānu . |
| ولقد راه بالافق المبين | - Wa laqad ra'āhu bil-ufuqil mubini. |
| الحمد لله رب العالمين | - Al-hamdu lillāhi rabbil-'ālamina. |

Penggunaan huruf awal kapital untuk Allah hanya berlaku bila dalam tulisan Arabnya memang lengkap demikian dan kalau penulisan itu disatukan dengan kata lain sehingga ada huruf atau harakat yang dihilangkan, huruf kapital tidak dipergunakan.

Contoh:

- | | |
|-----------------------|--|
| نصر من الله وفتح قريب | - Nasrum minallāhi wa fathun qarib. |
|-----------------------|--|

لله الامر جميعا

- **Lillāhi** al-amru jami'an.

- Lillāhil-amru jami'an.

والله بكل شيء عليم

- **Wallāhu** bikulli syai'in 'alimun.

10. Tajwid

Bagi mereka yang menginginkan kefasihan dalam bacaan, pedoman transliterasi ini merupakan bagian yang tidak terpisahkan dengan ilmu tajwid.

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Allah SWT atas segala nikmat dan karunia-Nya. Atas segala kebesaran-Nya dan kekuasaan-Nya penulisan skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik, sekalipun dengan segala kekurangan dan kesulitan yang ada. Semoga keselamatan dan kesejahteraan senantiasa terlimpah kepada Nabi Muhammad SAW.

Akhirnya, penyusunan skripsi ini dapat penyusun selesaikan setelah melakukan eksplorasi kepustakaan dan kajian terhadap beberapa literer. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penyusun ingin mengucapkan terima kasih yang sedalam-dalamnya kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. M. Amin Abdullah, selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Prof. Drs. Yudian Wahyudi, M.A., Ph.D selaku Dekan Fakultas Syari'ah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak Drs. A. Yusuf Khoiruddin, S.E., M.Si, selaku Ketua Prodi Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Ibu Sunarsih S.E., M.Si., selaku pembimbing I yang telah banyak meluangkan waktu dan konsentrasi beliau, serta dengan kesabaran dan ketelitian membimbing penyusun dalam menyelesaikan skripsi ini.
5. Ibu Sunaryati S.E., M.Si., selaku pembimbing II yang telah banyak meluangkan waktu dan konsentrasi beliau, serta dengan kesabaran dan ketelitian membimbing penyusun dalam menyelesaikan skripsi ini.

6. Keluarga penyusun, Khususnya Bapak dan Ibu, yang tidak pernah berhenti memanjatkan doa dengan tulus ikhlas, demi keberhasilan putranya menuntut ilmu. Semoga Allah melimpahkan ridha dan kasih sayang-Nya untuk Bapak dan Ibu, dan menjadikan diri ini sebagai anak yang shalih yang dapat menjadi jalan kebaikan tak bertepi ketika masih di dunia hingga nanti ketika di akhirat. Dan untuk kedua adik-adikku, mari berlomba-lomba mendapat medali “*qurrata a’yun*” dari Allah.
7. “Athiya Safaa; *Jazakumullah bil khair*, telah ‘menemani’ dan memberikan motivasi penyusun meraih kembali semangat yang meredup. Terimakasih atas ‘kepercayaan’ yang tidak tergoyahkan. Semoga harapan dan doa-doa kita terijabah Allah SWT. *Alhamdulillahilladzi wahabana sabilil haq...*
8. Karyawan **BMT Sunan Kalijaga Yogyakarta** (Pak Imam, mbak Ely, dik Nafiq, Nurul dan dik Azza) yang telah memberikan semangat dan pengertiannya selama menyusun skripsi.
9. Ibunda Akmala Dewi dan Temen-temen di **Asuransi Bumiputera Syariah 1912** yang telah banyak memberikan ilmu dan semangatnya dalam bekerja maupun kuliah.
10. Untuk adik-adikku tersayang, terima kasih atas dukungan dan doa yang selalu kalian berikan padaku.
11. Temen-temen kumpul KUI 2 angkatan 2004 yang telah banyak memberi pencerahan dan membuka wacana melalui tukar pikiran dan pengalaman.

12. Ustadz dan Ustadzah pengajian Uswatun Khasanah yang selalu istiqomah dalam menjalankan misi dakwah ini. Jangan pernah berhenti berdakwah sebelum kaki kita menginjakkan diri di surga Illahi.

Yogyakarta, 12 Maret 2009
Penyusun

Eko Priyo Jadmiko
04390126

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
ABSTRAK	ii
HALAMAN NOTA DINAS.....	iv
SURAT PERNYATAAN	v
HALAMAN PENGESAHAN.....	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
MOTTO	x
PEDOMAN TRANSLITERASI	xi
DAFTAR ISI.....	xiv
DAFTAR TABEL	xviii

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Pokok Masalah	9
C. Tujuan dan Manfaat Penelitian	10
D. Telaah Pustaka	11
E. Kerangka Teoritik	14
F. Hipotesis.....	20
G. Model penelitian.....	20
H. Metode Penelitian	21
1. Jenis Penelitian.....	21
2. Sifat Penelitian	21
3. Populasi dan Sampel	21
4. Metode Pengumpulan Data	22
5. Definisi Operasional Variabel.....	23
6. Teknik Analisis Data.....	28

a. Uji Asumsi Klasik	27
b. Uji Model Regresi	31
c. Pengujian Hipotesis.....	33
I. Sistematika Pembahasan	35
BAB II LANDASAN TEORI	
A. Pasar Modal	37
B. Saham.....	38
1) Pengertian Saham.....	38
2) Jenis-Jenis Saham	39
3) <i>Return</i> Saham	41
C. Kinerja Keuangan Perusahaan	42
1) Kinerja Perusahaan.....	43
2) Laporan Keuangan	44
3) Analisis Laporan Keuangan	44
D. <i>Economic Value Added</i> (EVA)	47
1) Manfaat EVA	50
2) Tolak Ukur EVA.....	52
3) Keunggulan dan Kelemahan EVA	53
4) Komponen EVA.....	55
E. <i>Return on Equity</i> (ROE).....	58
F. <i>Earning Per Share</i> (EPS)	59
G. <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	62
BAB III GAMBARAN UMUM	
A. Pasar Modal Indonesia	65
B. Struktur Pasar Modal Indonesia	67
C. Pasar Modal Syariah	71
D. <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII)	73
E. Kinerja Perusahaan.....	77

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

A. Deskriptif Data.....	93
B. Uji Asumsi Klasik.....	94
C. Uji Model Regresi.....	101
D. Pengujian Hipotesis dan Hasil Penelitian	105
E. Pembahasan.....	110

BAB V PENUTUP

A. Kesimpulan	118
B. Saran-Saran	120

DAFTAR PUSTAKA	121
-----------------------------	------------

LAMPIRAN-LAMPIRAN

1. Lampiran Uji Asumsi Klasik
2. Lampiran Regresi Linier Berganda
3. Lampiran Perhitungan *Return* Saham
4. Lampiran Perhitungan ROE, EPS, DER
5. Lampiran Perhitungan WACC
6. Lampiran Perhitungan EVA
7. Lampiran Biografi Ulama/Sarjana

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1. Sampel Perusahaan	93
Tabel 4.2. Uji Normalitas K-S	95
Tabel 4.3. Nilai <i>Tolerance</i> dan VIF	97
Tabel 4.4. Uji Park	98
Tabel 4.5. Uji Run Test	99
Tabel 4.6. Nilai R^2 Model Kuadrat	100
Tabel 4.7. Uji Determinasi	102
Tabel 4.8. Output Anova	103
Tabel 4.9. Output Regresi Linier Berganda	104

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan instrumen syariah di Indonesia sudah ada sejak tahun 1997 dengan adanya reksadana syariah yang diawali oleh dana reksa. PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ) bersama dengan PT. Dana Reksa Investment Management (DIM) yang meluncurkan *Jakarta Islamic Index* (JII) yang mencakup jenis saham dari emiten–emiten yang kegiatan usahanya memenuhi ketentuan tentang hukum syariah.¹

Motif utama investor dalam menanamkan modal ke dalam satu atau beberapa perusahaan adalah untuk memperoleh keuntungan (*return*) yang diharapkan ataupun investor berkeinginan terhadap peningkatan nilai perusahaan (*create value*). *Return* saham dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang.²

Return diperoleh dari selisih kenaikan harga saham (*capital gain*) atau selisih penurunan harga saham (*capital loss*) selama periode tertentu. *Return*

¹ Nurul Huda dan Mustafa E N, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Kencana, 2007), hlm. 56.

² Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, edisi ke-3 (Yogyakarta: BPFE, 2003), hlm. 109.

biasanya didefinisikan sebagai perubahan nilai antara periode $t+1$ dengan periode t ditambah pendapatan-pendapatan lain yang terjadi selama periode t tersebut.³

Investasi saham di pasar modal merupakan jenis investasi yang cukup berisiko tinggi, maka investor dituntut untuk membuat keputusan yang tepat untuk menanamkan saham. Keputusan yang tepat dalam menanamkan saham pada perusahaan dapat meminimalkan risiko yang akan terjadi di masa yang akan datang. Dalam mengambil keputusan, seorang investor memerlukan informasi yang relevan yang berkaitan dengan kondisi perusahaan.

Investor dapat mengetahui apakah perusahaan mampu memberikan *benefit* atau *return* yang diharapkan dengan cara mengukur kinerja manajemen di dalam perusahaannya. Pengukuran kinerja merupakan salah satu faktor penting bagi perusahaan karena pengukuran tersebut dapat digunakan untuk menilai keberhasilan perusahaan. Selama ini pengukuran kinerja secara tradisional lebih menitikberatkan pada sisi finansial saja, tanpa mempertimbangkan aspek lain seperti kesejahteraan pemilik (*shareholder*).

Pengukuran kinerja dapat dilihat melalui data keuangan yang ada pada suatu perusahaan. Data keuangan yang ada pada suatu perusahaan tercermin di dalam laporan keuangannya. Data keuangan yang digunakan untuk analisis

³ Mamduh, M.H., dan Abdul Halim., *Analisis Laporan Keuangan*, Cetakan Pertama (Yogyakarta: UUP AMP YKPN, 2005), hlm. 314.

laporan keuangan diambilkan dari laporan-laporan keuangan yang pokok, yaitu neraca dan laporan rugi laba.⁴

Investor biasa menggunakan ukuran kinerja keuangan dengan berbagai macam rasio untuk mengetahui ada tidaknya peningkatan nilai perusahaan. Akan tetapi seringkali terjadi satu rasio baik belum tentu rasio lainnya juga baik dan juga adanya berbagai keterbatasan analisis rasio, sehingga diperlukan ukuran pembanding seperti *Economic Value Added* (EVA) agar kesulitan keuangan dapat diketahui lebih awal.

Pengukuran kinerja dapat dilakukan menggunakan konsep *Economic Value Added* (EVA) dengan mengaitkan penciptaan nilai (*value creation*) dengan kinerja perusahaan. EVA menunjukkan sisa laba setelah semua biaya modal, termasuk modal ekuitas.⁵ Sebagai pengukuran kinerja ekonomi, *Economic Value Added* (EVA) sudah mempertimbangkan berbagai biaya modal termasuk *opportunity cost*, maka suatu perusahaan yang mempunyai *Economic Value Added* (EVA) positif berarti perusahaan tersebut memperoleh keuntungan.

Menurut Tandelilin, EVA adalah ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dalam meningkatkan nilai tambah (*value added*) perusahaan.

⁴ Suad Husnan, *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan*, Buku Pertama (Yogyakarta: BPFE, 2004), hlm. 36.

⁵ Eugene F.Brigham dan J.F. Houston, *Manajemen Keuangan (Terjemahan)*, Edisi Kedelapan (Jakarta: Erlangga, 2001), hlm. 51.

Asumsinya jika kinerja perusahaan baik atau efektif dilihat dari besarnya nilai tambah, maka akan tercermin pada peningkatan harga saham perusahaan.⁶

Secara sederhana apabila $EVA > 0$ maka telah terjadi proses nilai tambah pada perusahaan, Sementara apabila $EVA = 0$ menunjukkan posisi impas perusahaan. Sebaliknya apabila $EVA < 0$ maka menunjukkan tidak terjadinya proses nilai tambah pada perusahaan, karena laba yang tersedia tidak bisa memenuhi harapan para penyandang dana. Salah satu kekuatan terbesar EVA adalah kaitan langsungnya dengan harga saham sehingga akan berpengaruh terhadap besarnya *return* saham yang akan dihasilkan.

Selama ini pengukuran kinerja dengan menggunakan analisis rasio sebagai kinerja finansial tidak mempertimbangkan *opportunity cost* tetapi lebih menitikberatkan pada keuntungan semata yang sesungguhnya suatu perusahaan yang mendapatkan laba pada pengukuran rasio belum tentu *Economic Value Added* (EVA)-nya positif. Selain *Economic Value Added* (EVA), indikator lain yang dapat dijadikan alat ukur menilai kinerja perusahaan yaitu profitabilitas.

Penelitian yang dilakukan oleh Paramita, menunjukkan bahwa EVA dan ROE bersama-sama berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *return*

⁶ Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio* (Yogyakarta: BPFE UGM, 2007), hlm. 195.

saham.⁷ Dari penelitian Wibowo diperoleh bahwa, EVA dan rasio profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.⁸

Menurut Rohmah dan Trisnawati, dalam penelitiannya tingkat profitabilitas dan EVA dapat dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi karena keduanya mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan tingkat pengembalian atas investasi yang dilakukan pada perusahaan tersebut. Terlebih pada konsep EVA, tingkat pengembalian diukur secara adil karena telah mempertimbangkan harapan investor karena biaya modal dihitung secara rata-rata tertimbang berdasarkan komposisi struktur modal yang ada.⁹

Salah satu alasan utama perusahaan beroperasi adalah menghasilkan laba yang bermanfaat bagi para pemegang saham, ukuran dari keberhasilan pencapaian alasan ini adalah angka ROE berhasil dicapai. Semakin besar ROE mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. ROE merupakan perkalian antara profitabilitas atas aset yang dimiliki perusahaan dengan keputusan pendanaannya.

⁷ Ika Sri Paramita, "Pengaruh ROE dan EVA terhadap *Return* Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEJ," Skripsi tidak dipublikasikan, Universitas Negeri Yogyakarta (2007), hlm. 63.

⁸ Lucky Bani Wibowo, "Pengaruh EVA dan Rasio Profitabilitas terhadap *Return* pemegang saham," Skripsi FE Universitas Islam Indonesia (2000), hlm 64.

⁹ Solikhah Nur Rohmah & Rina Trisnawati, "Perbandingan *Economic Value Added* dan Profitabilitas perusahaan-perusahaan rokok di BEJ". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 2 (April, 2003), hlm. 12.

Menurut Syamsul, bagi investor jangka pendek informasi yang penting adalah laba per saham (EPS), ROE dan DER. Bagi investor jangka panjang semua informasi sangat penting, terutama untuk mengetahui kualitas manajemen.¹⁰ Profitabilitas perusahaan akan menghasilkan informasi yang penting dalam pengaruhnya terhadap *return* saham. Semakin tinggi profitabilitas atau keuntungan perusahaan, akan berpengaruh terhadap keputusan investasi para investor. Semakin banyak investor yang menginvestasikan modalnya maka akan berpengaruh terhadap harga saham. Jika harga saham naik, maka *return* yang dihasilkan juga akan naik.

EPS merupakan rasio keuangan yang digunakan para investor untuk menganalisis tingkat laba per lembar saham. Salah satu angka yang diperhatikan oleh analisis adalah EPS.¹¹ EPS diukur dengan membandingkan jumlah *earning* perusahaan dengan jumlah lembar saham yang beredar. EPS memberikan informasi mengenai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setiap lembar saham sehingga dapat menggambarkan keberhasilan dan keunggulan perusahaan dimasa yang akan datang.

Jones dalam Husnan terdapat korelasi yang kuat antara pertumbuhan laba (EPS) dengan pertumbuhan harga saham.¹² EPS merupakan sebuah kombinasi

¹⁰ Muhammad Syamsul, *Pasar Modal dan Analisis Manajemen* (Jakarta: Erlangga, 2006), hlm. 152.

¹¹ Fabozzi. Frank J, *Manajemen Investasi* (Jakarta: Salemba Empat, 2000), hlm. 859.

¹² Suad Husnan, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi ketiga (Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 1994), hlm. 324.

dari berbagai faktor yang mempengaruhinya. Analisis faktor tersebut dapat dilakukan dengan analisis rasio keuangan. Berdasarkan laporan keuangan perusahaan, maka dapat diperoleh informasi kinerja perusahaan dalam memperoleh laba atau profitabilitasnya. Pengukuran atas ekuitas saham biasa menunjukkan profitabilitas total investasi kepemilikan, ukuran yang lain adalah laba per saham (EPS), mengukur partisipasi proporsional dari setiap unit investasi dalam perusahaan pada satu periode.¹³

Rasio *leverage* dengan menggunakan DER (*debt to equity ratio*) untuk menggambarkan nilai hutang suatu perusahaan. DER merupakan perhitungan perbandingan (rasio) antara total utang dengan modal. DER digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dalam menggunakan utang dari pihak investor. Semakin besar DER yang didapatkan maka semakin besar pula risiko yang akan ditanggungnya. Risiko yang besar akan mempengaruhi minat para investor, karena investor lebih tertarik pada investasi yang kecil risikonya.

Debt to equity ratio (DER) yang kecil dapat menciptakan kepercayaan terhadap kreditur jangka panjang. Karena mampu dalam memenuhi kewajiban jangka panjang. Dengan begitu para pemegang saham akan merasa aman dalam menginvestasikan dananya di dalam perusahaan, dan akan mempengaruhi jumlah dana yang akan diinvestasikan. Besar kecilnya dana tersebut akan berpengaruh terhadap tingkat laba perusahaan. Sehingga laba perusahaan yang diciptakan akan

¹³ Erich A. Helfert, *Teknik Analisis Keuangan*, Edisi Kedelapan (Jakarta: Erlangga, 1997), hlm. 87.

berpengaruh terhadap *return* saham yang akan diterima investor. Dengan demikian *debt to equity ratio* (DER) mempunyai hubungan negatif dengan *return* saham.

Penelitian tentang hubungan *leverage* dengan ramalan laba dilakukan oleh Meily Surianti dan Nur Indrianto dalam Sunarto yang meneliti tentang ketepatan ramalan laba pada prospek penawaran umum perdana, menemukan bahwa semakin besar rasio *leverage* menunjukkan semakin kecil kesalahan ramalan laba yang terjadi.¹⁴

Leverage keuangan merupakan penggunaan dana dengan beban tetap dengan harapan atas penggunaan dana tersebut akan memperbesar pendapatan per lembar saham (EPS).¹⁵ Besar kecilnya *leverage* berpengaruh terhadap EPS yang akan dihasilkan. Pemodal seringkali memusatkan perhatiannya kepada Laba per lembar saham (EPS) dalam melakukan sebuah analisis.

Penelitian-penelitian yang menyangkut *Economic Value Added* (EVA) sebagai indikator penilaian kinerja dan juga rasio keuangan perusahaan sudah banyak dilakukan baik di kalangan akademisi maupun di kalangan praktisi ekonomi, begitu pula penelitian hubungan *EVA* dan rasio keuangan dengan *return* saham. Namun, penelitian yang satu ini masih mendapatkan hasil yang beragam. Ada yang menyatakan tidak terdapat hubungan *EVA* dan rasio keuangan dengan

¹⁴ Sunarto, "Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Leverage terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di BEJ". *Jurnal Bisnis dan Ekonomi* (Maret, 2001), hlm.36.

¹⁵ Martono dan Agus Sarjito, *Manajemen Keuangan* (Yogyakarta: EKONISIA, 2001), hlm.300.

return saham, tetapi ada pula yang menyatakan memiliki hubungan baik bersifat positif maupun negatif.

Penelitian kali ini akan mencoba meneliti lebih jauh lagi dalam menilai kinerja perusahaan dengan EVA dan rasio keuangan lainnya dengan *return* saham. Objek dan periode yang diteliti adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* untuk periode 2005-2007. Periode ini dipilih karena adanya relevansi informasi yang menunjukkan kondisi akhir atau saat ini dari perusahaan yang terkait. Berdasarkan alasan tersebut di atas maka penyusun terdorong untuk melakukan penelitian dengan judul **PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED*, *RETURN ON EQUITY*, *EARNING PER SHARE* DAN *DEBT TO EQUITY RATIO* TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX* TAHUN 2005-2007**

B. Pokok Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah penelitian yang telah diuraikan di atas maka pokok masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *economic value added* (EVA) berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham?
2. Apakah *return on equity* (ROE) berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham?

3. Apakah *earning per share* (EPS) berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham?
4. Apakah *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham?

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

- a. Untuk mengetahui apakah *economic value added* (EVA) berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.
- b. Untuk mengetahui apakah *return on equity* (ROE) berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.
- c. Untuk mengetahui apakah *earning per share* (EPS) berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.
- d. Untuk mengetahui apakah *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

2. Manfaat Penelitian

- a. Bagi penyusun

Penelitian ini merupakan pelatihan intelektual (*intellectual exercise*) dan diharapkan dapat mempertajam daya pikir ilmiah serta meningkatkan kompetensi keilmuan 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, ROE, EPS dan DER dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar 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 dapat menerapkan alat ukur kinerja keuangan perusahaan yang dapat mencerminkan nilai perusahaan dengan tepat.

D. Telaah Pustaka

Beberapa karya ilmiah yang dapat mendukung penelitian ini, antara lain penelitian yang dilakukan oleh Putri Desi dan Kiryanto yang meneliti tentang analisis pengaruh kinerja keuangan dengan alat ukur EVA dan ROA terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di BEJ. Penelitian ini menguji

pengaruh EVA dan ROA terhadap *return* saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel EVA tidak berpengaruh terhadap *return* saham, hasil tidak signifikan ini disebabkan karena investor dalam menginvestasikan modalnya di pasar modal belum memperhatikan biaya modal. Dan juga hasil yang lain menunjukkan bahwa ROA berpengaruh dan signifikan terhadap *return* saham.¹⁶

Pradono dan Yulius Jogi Cristiawan meneliti tentang pengaruh EVA, *residual income*, *earning* dan arus kas operasi terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham. Penelitian ini menguji pengaruh variabel EVA, *residual income*, *earning* dan arus kas terhadap *return* saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel EVA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return*, variabel *residual income* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham. Variabel *earning* berpengaruh signifikan terhadap *return*. Variabel arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham.¹⁷

Noer Sasongko dan Nila Wulandari meneliti tentang pengaruh EVA dan rasio profitabilitas terhadap harga saham. Penelitian ini menguji variabel EVA dan rasio profitabilitas dengan indikator ROA, ROE, ROS, EPS dan BEP. Hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan diperoleh kesimpulan bahwa Hasil uji t

¹⁶ Putri Desi dan Kiryanto, "Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Dengan Alat ukur EVA dan ROA terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur di BEJ". *JAI*, Vol. 1, No.1 (Maret, 2005), hlm. 1-11.

¹⁷ Pradono dan Yulius Jogi Cristiawan, "Pengaruh EVA, RI, *Earning* dan Arus Kas Operasi terhadap *Return* Yang Diterima Oleh Pemegang Saham". *JEA*, Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Petra, <http://Puslit.Petra.ac.id/-puslit/journals/>

parsial menunjukkan bahwa *earning per share* (EPS) berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji t yang diterima pada taraf signifikansi 5% ($p < 0,05$). Artinya EPS dapat digunakan untuk menentukan nilai perusahaan. Hasil uji t parsial menunjukkan bahwa *return on asset*, *return on equity*, *return on sale*, *basic earning power*, dan EVA tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji t yang ditolak pada taraf signifikansi 5% ($p > 0,05$). Artinya ROA, ROE, ROS, BEP, dan EVA tidak dapat digunakan untuk menentukan nilai perusahaan.¹⁸

Solikhah Nur Rahmah dan Rina Trisnawati meneliti tentang perbandingan *Economic Value Added* (EVA) dan profitabilitas perusahaan-perusahaan rokok di BEJ. Penelitian ini menguji perbandingan variabel EVA dan rasio profitabilitas. Hasil penelitian menunjukkan bahwa penerapan EVA sebagai salah satu alat penilaian kinerja membuktikan bahwa dari ketiga perusahaan rokok yang menghasilkan EVA hanya PT. Gudang Garam. Akan tetapi, dengan pengukuran kinerja rasio profitabilitas dari ketiga perusahaan rokok tersebut semuanya menghasilkan tingkat profitabilitas yang tinggi.

Hasan Mustofa meneliti tentang pengaruh kinerja perusahaan terhadap *return* saham. Variabel independen yang digunakan adalah PBV, ROI, ROE, DER, dan EPS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa EPS berpengaruh terhadap

¹⁸ Noer Sasongko dan Nila Wulandari, "Pengaruh EVA dan Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham", *Empirika*, Vol. 19, No.1 (Juni, 2006), hal. 64-80.

return saham. Sedangkan PBV, ROI, ROE dan DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham.¹⁹

Dari telaah pustaka di atas, penyusun ingin meneliti lebih jauh mengenai EVA, ROE dan EPS dengan menambahkan satu rasio yaitu DER. Dengan alasan banyaknya perbedaan pendapat ataupun teori yang mengatakan bahwa perusahaan tidak akan maju dan berkembang tanpa adanya utang. Ada juga yang mengatakan bahwa dengan adanya utang akan menambah risiko bagi perusahaan. Hal tersebut yang membuat penyusun tertarik untuk melakukan penelitian ini.

E. Kerangka Teoritik

Salah satu teori yang dapat digunakan untuk melihat pengaruh EVA, ROE, EPS dan DER terhadap *return* saham perusahaan adalah *information content*. Teori ini menyatakan bahwa laporan keuangan perusahaan yang memuat EVA, ROE, EPS dan DER dijadikan sebagai informasi atau tanda oleh investor untuk melihat nilai perusahaan tersebut. Jadi perubahan besarnya nilai EVA, ROE, EPS dan DER akan direspon oleh investor untuk melihat kinerja perusahaan yang dicerminkan dengan besarnya harga saham perusahaan yang secara langsung akan berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan.

Return saham adalah hasil atau tingkat keuntungan dari kegiatan investasi atau *income* yang diperoleh oleh pemegang saham sebagai hasil dari investasinya

¹⁹ Hasan Mustofa, "Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap *Return* Saham," Skripsi tidak dipublikasikan, Universitas Ahmad Dahlan (2006), hlm. 73.

di perusahaan tertentu. *Return* saham merupakan variabel dependen berupa selisih dari harga saham sekarang dengan harga saham periode lalu dibagi harga saham periode lalu.²⁰

1. Pengaruh EVA terhadap *return* saham

EVA merupakan indikator tentang adanya penambahan nilai dari suatu investasi. Nilai tambah ini tercipta apabila perusahaan memperoleh keuntungan (*profit*) diatas *cost of capital* perusahaan. Secara matematis, EVA dihitung dari laba setelah pajak dikurangi dengan *cost of capital* tahunan.²¹ Konsep EVA didasarkan pada prinsip bahwa perusahaan mampu menciptakan kekayaan untuk para pemegang saham hanya apabila manajer mampu menghasilkan surplus melebihi total *cost of capital* yang diinvestasikan.

EVA adalah alat ukur alternatif dan relevan dalam menilai keberhasilan suatu aktivitas perusahaan. EVA merupakan sebuah indikator keberhasilan dari manajemen perusahaan dalam meningkatkan nilai tambah bagi perusahaan, yang nantinya akan berpengaruh positif terhadap *return* saham.²² Jika perusahaan itu baik dan dapat meningkatkan nilai tambah bagi perusahaan maka secara langsung akan mempengaruhi peningkatan terhadap *return* saham yang akan diterima oleh investor. Hal ini sesuai dengan teori Stewart.

²⁰ Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, *Analisis Laporan Keuangan* (Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 1995), hlm. 314

²¹ Pradhono dan Yulius Jogi Christiawan, *Pengaruh Economic Value Added.....*, hlm. 141.

²² Utomo Lisa Linawati, "EVA Sebagai Ukuran Keberhasilan Kinerja Manajemen Perusahaan". *Jurnal Akuntansi dan Ekonomi*, Vol.1, No.11, hlm. 28-42.

Brigham dan Houston didalam teori Stewart mengatakan, EVA mengukur nilai tambah dalam suatu periode tertentu. Nilai tambah ini tercipta apabila perusahaan mampu memperoleh keuntungan di atas *cost of capital* perusahaan. Nilai tambah ekonomi tersebut yang diharapkan dapat memberikan tambahan *profit* bagi para pemegang saham, sehingga akan berpengaruh terhadap *return* saham yang akan diterima oleh investor.²³

2. Pengaruh ROE terhadap *return* saham

Return on equity (ROE) yaitu rasio antara laba setelah pajak terhadap total modal sendiri (*equity*) yang berasal dari setoran modal pemilik, laba tak dibagi dan cadangan lain yang dikumpulkan oleh perusahaan. Dari sudut pandang investor, salah satu indikator penting untuk melihat sejauhmana investasi yang akan dilakukan investor di suatu perusahaan, mampu memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat yang disyaratkan investor. Untuk itu digunakan metode ROE yang menggambarkan sejauhmana kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang bisa diperoleh pemegang saham.²⁴

ROE menggambarkan penciptaan laba yang dihasilkan dari kemampuan pendanaan modal sendiri suatu perusahaan, yang didapatkan dari perbandingan antara laba bersih dengan modal sendiri perusahaan. Semakin

²³ Brigham dan Houston, *Manajemen Keuangan*, Buku satu (Jakarta: Erlangga, 1999), hlm. 52.

²⁴ Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio* (Yogyakarta: BPFE UGM, 2007), hlm. 240.

besar ROE, berarti semakin baik kemampuan perusahaan dalam menciptakan sebuah laba sehingga akan mempengaruhi terhadap kinerja suatu perusahaan. Sebaliknya apabila ROE yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan tidak berhasil dalam memaksimalkan dana yang diperoleh dari para investor untuk memperoleh laba yang besar.

Teori laba efisiensi manajerial (*managerial efficiency theory of profit*) menekankan bahwa perusahaan yang dikelola secara efisien dengan kinerja perusahaan yang bagus, maka perusahaan akan memperoleh laba (keuntungan) di atas rata-rata laba normal. Laba di atas normal tersebut secara langsung akan berpengaruh terhadap *return* saham yang akan diterima oleh para investor.²⁵

Semakin baiknya kinerja perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dapat memanfaatkan dan memaksimalkan dana yang didapatkan dari para investor. Dengan begitu, pertumbuhan dan kelangsungan hidup perusahaan akan semakin baik, yang pada akhirnya akan meningkatkan *return* saham yang akan diterima oleh para pemegang saham ataupun investor.

3. Pengaruh EPS terhadap *return* saham

EPS adalah perbandingan antara laba bersih dengan jumlah saham yang beredar. EPS merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan per lembar saham bagi para pemegang saham.

²⁵ [http://books.google.com/books?id=teori laba](http://books.google.com/books?id=teori%20laba).

Semakin besar EPS akan menunjukkan bahwa keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan semakin meningkat. Bagi para investor, informasi EPS merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna karena bisa menggambarkan prospek *earning* perubahan di masa depan.²⁶

Teori aliran kas bebas (*free cash flow theory*) menyatakan bahwa dengan memanfaatkan aliran kas bebas, maka karyawan dapat bekerja dengan tingkat produktivitas yang tinggi, sehingga menuntut kompensasi yang layak untuk memaksimalkan *earning* korporasi sekaligus memaksimalkan *earning per share*.²⁷

Dengan peningkatan keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan akan menciptakan daya tarik tersendiri bagi para investor untuk menanamkan dananya ke dalam perusahaan tersebut. Semakin tinggi EPS maka *return* saham yang akan diterima oleh investor akan semakin bertambah dan sebaliknya jika EPS menurun maka *return* yang akan diterima oleh investor akan berkurang.

4. Pengaruh DER terhadap *return* saham

Debt to equity ratio (DER) adalah perbandingan antara total utang (utang jangka pendek dan utang jangka panjang) dengan total modal sendiri. DER merupakan salah satu rasio solvabilitas yang mengukur kemampuan

²⁶ *Ibid.*, hlm. 233.

²⁷ Manahan Tampubolon, *Manajemen Keuangan* (Bogor: Ghalia Indonesia, 2005), hlm.203.

perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dalam jangka panjang. Semakin tinggi DER menunjukkan tingginya ketergantungan perusahaan terhadap permodalan dari pihak lain.

Pecking Order Theory (Teori Pecking Order) juga menyatakan bahwa rasio utang berhubungan terbalik dengan keuntungan. Dengan demikian, semakin tinggi tingkat rasio utang maka akan semakin rendah tingkat keuntungan yang dihasilkan. Sebaliknya, semakin rendah rasio utang maka akan dapat menciptakan tingkat keuntungan yang semakin tinggi.²⁸

Tingginya DER akan mempengaruhi minat investor dalam menanamkan dananya dikarenakan investor lebih tertarik terhadap perusahaan yang tidak menanggung banyak utang, karena akan menciptakan risiko yang kecil. Bagi investor jangka pendek informasi yang penting adalah laba per saham (EPS), ROE dan DER. Bagi investor jangka panjang semua informasi sangat penting, terutama untuk mengetahui kualitas manajemen.²⁹

Debt to equity ratio (DER) yang kecil dapat menciptakan kepercayaan terhadap kreditur jangka panjang. Karena perusahaan dianggap mampu dalam memenuhi kewajiban jangka panjang. Dengan begitu para pemegang saham akan merasa aman menginvestasikan dananya di dalam perusahaan, sehingga akan mempengaruhi besar kecilnya jumlah dana yang akan diinvestasikan di

²⁸ [http://www.google.com/suara merdeka/analisis pasar modal/](http://www.google.com/suara%20merdeka/analisis%20pasar%20modal/) diakses 29 desember 2008.

²⁹ Muhammad Syamsul, *Pasar Modal dan Analisis Manajemen* (Jakarta : Erlangga, 2006), hlm. 152.

dalam perusahaan. Besar kecilnya dana tersebut akan berpengaruh terhadap tingkat laba perusahaan. Sehingga tingkat laba yang dihasilkan akan berpengaruh terhadap *return* saham yang akan diterima investor. Dengan demikian *debt to equity ratio* (DER) mempunyai hubungan negatif dengan *return* saham.

F. Hipotesis

Berdasarkan kerangka teori, maka dalam penelitian ini hipotesis yang diajukan adalah:

H1: EVA mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham.

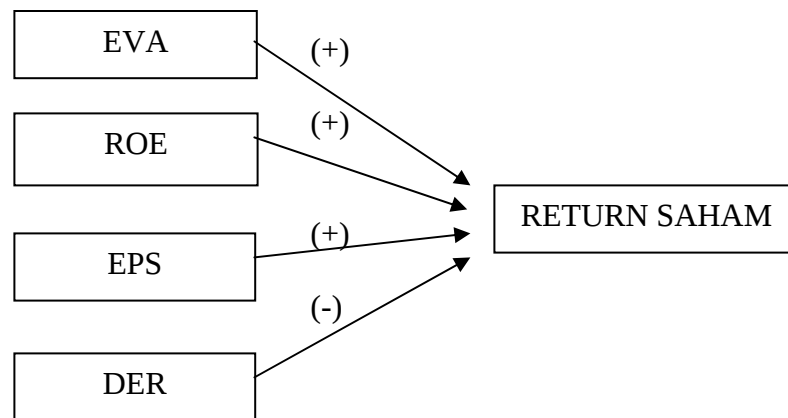
H2: ROE mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham.

H3: EPS mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham.

H4: DER mempunyai pengaruh negatif terhadap *return* saham

G. Model Penelitian

Berdasarkan penelitian terdahulu maupun kerangka teori yang ada maka dalam penelitian ini model penelitian atau kerangka berpikir dapat digambarkan sebagai berikut:



H. Metode Penelitian

1. Jenis Penelitian

Penelitian ini termasuk dalam kategori penelitian data perpustakaan karena data yang diperoleh berasal dari data sekunder, dan kemudian dilakukan analisis terhadap laporan keuangan perusahaan dengan menggunakan metode yang sesuai dengan permasalahan yang diangkat oleh penyusun. Jenis data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berupa data kuantitatif yaitu:

- a. Data yang berupa laporan keuangan masing-masing perusahaan yang terdiri dari neraca dan laporan laba rugi.
- b. Data harga saham tahunan periode tahun 2005-2007

2. Sifat Penelitian

Penelitian ini bersifat analitik kuantitatif yaitu penelitian yang menganalisis dan menjelaskan pengaruh variabel-variabel independen dan

sejauh mana pengaruhnya terhadap variabel dependen dengan cara menganalisis data dengan menggunakan angka-angka.

3. Populasi dan Sampel

a. Populasi

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) dengan tahun pengamatan mulai tahun 2005 sampai dengan 2007.

b. Sampel

Sampel yang diambil untuk penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dari seluruh populasi yang ada. Kualifikasi sampel yang diambil dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di JII dari tahun 2005 sampai 2007
2. Tercatat sebagai emiten aktif sejak 2005 sampai dengan 2007
3. Mengeluarkan laporan keuangan setiap tahun, dengan mencantumkan beban bunga.
4. Perusahaan yang tercatat mempunyai data harga saham.

Perusahaan yang konsisten masuk di JII selama tahun 2005-2007 sebanyak 17 perusahaan. Dari 17 perusahaan yang masuk dalam kriteria pengambilan sampel hanya ada 15 perusahaan. Karena dalam penelitian ini menggunakan *pooling* data dan data *outlier* dibuang, maka sampel data dalam penelitian ini ada 43.

4. Metode Pengumpulan Data

a. Teknik dokumentasi

Metode pengumpulan data yang digunakan adalah menggunakan data sekunder dengan metode dokumentasi, yaitu metode pengumpulan data yang dilakukan dengan membuat salinan dan menggunakan arsip dan catatan dari Jakarta Islamic Index (JII). Yang bertujuan untuk memperoleh data yang dapat mendukung penelitian. Data sekunder merupakan data yang didapatkan secara tidak langsung dari obyek penelitian. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

- 1) Data laporan keuangan tahun 2005-2007 masing-masing perusahaan.
- 2) Data harga saham tahun 2005-2007 masing-masing perusahaan.

b. Teknik kepustakaan

Merupakan teknik pengumpulan data yang dilakukan dengan mempelajari literatur dan buku yang berhubungan dengan penelitian yang berguna sebagai acuan dalam pembahasan pokok masalah.

5. Definisi Operasional Variabel Penelitian

a. *Economic Value Added* (EVA)

EVA merupakan salah satu konsep manajemen dalam rangka pengukuran kinerja perusahaan. EVA dikenal sebagai *economic profit*, yaitu nilai profit yang melebihi tingkat pengembalian minimum yang bisa diperoleh pemegang saham dan kreditor dengan berinvestasi di sekuritas lain yang mempunyai risiko sebanding (*opportunity cost*). Dalam EVA,

diperhitungkannya biaya modal atas ekuitas adalah keunggulan pendekatan EVA. EVA digunakan sebagai pengukuran kinerja perusahaan dimana fokus penilaian kinerja adalah pada penciptaan nilai (*value creation*). Cara menghitung *Economic Value Added* (EVA)

1) Menghitung *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT)

$$\text{NOPAT} = \text{Operating Profit} (1 - \text{Tax})$$

2) Menghitung Tingkat Pajak (t)

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

3) Menghitung *Cost of Debt* (rd)

$$\text{rd (Cost of Debt)} = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Hutang}} \times 100\%$$

4) Menghitung *Cost of Equity* (re)

$$\text{re (Cost of Equity)} = \frac{1}{\text{PER}} \times 100\%$$

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba Perlembar Saham}}$$

5) Menghitung tingkat hutang (D)

$$\text{D (Tingkat Hutang)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Tot. Hutang \& Ekuitas}} \times 100\%$$

6) Menghitung tingkat ekuitas (E)

$$\text{E (Tingkat Ekuitas)} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Tot. Hutang \& Ekuitas}} \times 100\%$$

7) Menghitung *Weight Average Cost of Capital* (WACC)

Weight Average Cost of Capital adalah jumlah biaya masing-masing komponen modal, misalnya pinjaman jangka pendek dan pinjaman jangka panjang (*Cost of Debt*) serta setoran modal saham (*Cost of Equity*), yang diberikan bobot sesuai dengan proporsinya dalam struktur modal. Weston dan Coopeland merumuskan WACC dengan rumus sebagai berikut:³⁰

$$\text{WACC} = \{W_d \times k_d (1-t) + (W_s \times k_s)\}$$

Sedangkan menurut Amin Widjaya Tunggal WACC dirumuskan sebagai berikut:³¹

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

8) Menghitung EVA

Menurut Stewart, EVA dapat dinyatakan sebagai berikut:³²

$$\text{EVA} = \text{Operating Profit} - (\text{Cost of Capital} \times \text{Capital})$$

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - (\text{WACC} \times \text{Total modal})$$

Menurut Brigham dan Houston EVA dapat dirumuskan sebagai berikut:³³

³⁰ Iramani dan Erie Febrian, “*Financial Value added: Suatu paradigma dalam mengukur kinerja dan nilai tambah perusahaan*”, *Jurnal Ekonomi Akuntansi*, Fakultas Ekonomi-Universitas Kristen Petra, hlm. 5.

³¹ Amin Widjaya Tunggal, *Economic Value Added (EVA) dan Value Based Manajement* (Jakarta: Harvarindo, 2001), hlm.5.

³² Lisa Linawati Utomo, “ *Economic value added* sebagai ukuran keberhasilan kinerja manajemen perusahaan”, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol.1, N0.1 (Mei 1999), hlm. 36.

$$\begin{aligned} \text{EVA} &= \text{Laba operasi setelah pajak- biaya modal setelah pajak} \\ &= \text{EBIT (1-Tarif Pajak)} - (\text{Total Modal})(\text{Biaya Modal setelah Pajak}) \end{aligned}$$

b. *Return on Equity (ROE)*

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan. Analisis rasio ini sangat bermanfaat bagi manajemen untuk perencanaan dan pengevaluasian prestasi atau kinerja perusahaan, sedangkan bagi para investor dapat digunakan untuk memperkirakan potensi risiko yang akan dihadapi di masa yang akan datang. Salah satu rasio profitabilitas yang digunakan adalah *Return on Equity (ROE)*. ROE diukur dengan rumus:³⁴

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Pemegang Saham}} \times 100 \%$$

c. *Earning per share (EPS)*

EPS atau laba perlembar saham merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan per lembar saham pemilik. EPS dapat diambil dari laporan laba rugi perusahaan. *Earning per share* menunjukkan seberapa jauh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan

³³ Eugene.F.B dan J.F Houston, *Manajemen Keuangan* (terjemahan), Edisi Kedelapan (Jakarta: Erlangga, 2001), hlm. 51.

³⁴ Teguh Pudjo Muljono, *Analisa Laporan untuk Perbankan* (Jakarta: Djambatan, 2007), hlm. 721.

laba bersih untuk setiap lembar sahamnya. EPS dapat dirumuskan sebagai berikut:³⁵

$$EPS = \frac{\text{Pendapatan bersih}}{\text{Jumlah lembar saham beredar}}$$

d. Debt to equity ratio (DER)

Debt to equity ratio adalah perbandingan antara total utang (utang jangka pendek dan utang jangka panjang) dengan total modal sendiri. DER dapat dirumuskan sebagai berikut:³⁶

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total modal sendiri}} \times 100\%$$

e. Return saham

Return saham adalah hasil atau tingkat keuntungan dari kegiatan investasi atau *income* yang diperoleh oleh pemegang saham sebagai hasil dari investasinya di perusahaan tertentu. *Return* saham merupakan variabel dependen berupa selisih dari harga saham sekarang dengan harga saham periode lalu dibagi harga saham periode lalu. *Return* dapat diformulasikan sebagai berikut:³⁷

³⁵ Carl S. Warren., dkk, *Accounting: Pengantar Akuntansi*, alih bahasa Aria Farahmati., dkk, buku II, edisi 21 (Jakarta: Salemba Empat, 2005), hlm. 318.

³⁶ Lukman Syamsudin, *Manajemen Kinerja Perusahaan* (Jakarta: PT.Raja Grafindo Persada, 2004), hlm.71.

³⁷ Putri Desi dan Kiryanto,” Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Dengan Alat Ukur EVA dan ROA terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di BEJ”, *JAI*, Vol.1, No.1 (Maret 2005), hlm.7.

$$Return_{it} = \frac{P_{it} - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Dimana:

P_{it} = harga saham i pada waktu t

P_{it-1} = harga saham i pada waktu t-1

R_{it} = tingkat keuntungan dari saham i

6. Teknik Analisis Data

Untuk mendapatkan hasil statistik yang baik maka harus sesuai dengan sistematika sebagai berikut :

a. Pengujian Asumsi Klasik

Model regresi yang diperoleh dari metode kuadrat terkecil biasa (*Ordinary Least Square/OLS*) merupakan model regresi yang menghasilkan estimator linear tidak bias yang terbaik (*Best Linear Unbias Estimator/BLUE*). Kondisi ini akan terjadi jika dipenuhi beberapa asumsi, yang disebut asumsi klasik. Pengujian asumsi klasik meliputi lima tahap pengujian yaitu uji multikolinearitas, normalitas, heteroskedastisitas, linearitas dan autokorelasi.

1) Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen atau nilai korelasi antar sesama variabel independen = 0

yang disebut variabel *orthogonal*. Ada tidaknya multikolinieritas dapat dideteksi dengan cara:³⁸

- a) Nilai R^2 yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris sangat tinggi, tetapi secara individual variabel-variabel independen banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen.
- b) Menganalisis matrik korelasi variabel-variabel independen. Jika antar variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya diatas 0,90) maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolonieritas.
- c) Multikolonieritas dapat juga dilihat dari nilai *tolerance* dan lawannya *Varian Inflation Factor* (VIF). *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel lainnya. Nilai *tolerance* yang rendah = nilai VIF yang tinggi ($VIF = 1/tolerance$). Nilai *Cut Off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai *tolerance* $< 0,10$ = nilai $VIF > 10$.

2) Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Uji normalitas dapat diuji dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov dengan membuat hipotesis:

H_0 = Data residual berdistribusi normal

³⁸ *Ibid.*, hlm. 91.

H_a = Data residual tidak berdistribusi normal

Pengambilan keputusan: jika probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima.

3) Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Jika *variance* dari residual satu pengamatan lainnya tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mengetahui apakah terjadi gejala heteroskedastisitas maka dapat digunakan Uji *Park*. Uji *Park* dilakukan dengan cara meregresikan nilai absolut residual terhadap variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini. Apabila nilai t hitung lebih besar dibandingkan dengan t tabel atau nilai probabilitas $< 0,05$ berarti terjadi heteroskedastisitas, sebaliknya nilai t hitung lebih kecil dibandingkan dengan t tabel atau nilai probabilitas $> 0,05$, berarti tidak terjadi heteroskedastisitas.

4) Linearitas

Uji linieritas digunakan untuk melihat apakah spesifikasi model yang digunakan dalam penelitian sudah benar atau tidak.³⁹ Dengan uji linieritas akan diperoleh informasi apakah model empiris sebaiknya linier, kuadrat,

³⁹ *Ibid.*, hlm. 115.

atau kubik. Ada beberapa uji yang dapat digunakan, salah satunya Uji Lagrange Multiplier. Uji ini bertujuan mendapatkan c^2 hitung atau $(n \times R^2)$. Untuk itu perlu dihitung dulu nilai residualnya kemudian diregresikan dengan nilai kuadrat variabel independen sehingga didapat R^2 untuk menghitung c^2 hitung. Jika c^2 hitung $> c^2$ tabel, maka hipotesis yang menyatakan model linear ditolak.⁴⁰

5) Autokorelasi

Autokorelasi merupakan korelasi antara anggota data runtut waktu atau antara *space* untuk data *cross section*. Terjadinya autokorelasi dapat mengakibatkan kesimpulan penelitian menjadi bias. Untuk mendeteksi adanya autokorelasi dilakukan melalui uji Run test. Run test digunakan untuk menguji apakah antar residual terdapat korelasi yang tinggi. Jika antar residual tidak terdapat hubungan korelasi maka dikatakan bahwa residual adalah acak atau random. Run test digunakan untuk melihat apakah data residual terjadi secara random atau tidak (sistematis).⁴¹

Ho: residual (res_1) random (acak)

Ha: residual (res_1) tidak random

⁴⁰ *Ibid.*, hlm. 118-119.

⁴¹ Imam Ghazali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS* (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2004), hlm. 103.

b. Regresi linear

Regresi linier berganda (*Multiple Linier Regresion Method*) dan analisis korelasi bertujuan untuk menguji kebenaran hipotesis maka digunakan model analisis. Untuk memecahkan masalah dalam penelitian ini, penyusun menggunakan alat analisis statistik yaitu metode regresi linier berganda karena dalam penelitian ini yang dijadikan variabel bebas lebih dari satu, yaitu sebanyak empat variabel. Regresi linear mengestimasi koefisien-koefisien yang dihasilkan oleh persamaan yang bersifat linear, yang melibatkan empat variabel bebas, untuk digunakan sebagai alat prediksi besar nilai variabel tergantung. Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan program komputer yaitu dengan menggunakan program excel dan program SPSS 12.00.

Persamaan regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui intensitas pengaruh variabel independen yaitu EVA, ROA, EPS dan DER dengan variabel dependen yaitu *return* saham. Adapun persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 x_1 + \beta_2 x_2 + \beta_3 x_3 + \beta_4 x_4 + e$$

Dimana:

Y = *return* saham

β = konstanta

X₁ = EVA

X_2	= ROE
X_3	= EPS
X_4	= DER
$\beta_1 \dots \beta_4$	= koefisien regresi
e	= kesalahan random

1. Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Namun penggunaan koefisien determinasi R^2 memiliki kelemahan, yaitu bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Setiap tambahan satu variabel maka R^2 meningkat tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen atau tidak. Oleh karena itu dianjurkan untuk menggunakan nilai *Adjusted R^2* .⁴²

2. Uji F

Uji ini dilakukan untuk melihat apakah variabel-variabel independen yang digunakan dalam penelitian atau model ini merupakan variabel yang berpengaruh terhadap variabel dependen. Uji F dapat dilakukan dengan melihat nilai signifikansi F pada output uji Anova. Jika signifikansi F di bawah 0,05 maka model yang digunakan sudah tepat.

⁴² *Ibid.*, hlm. 83.

3. Uji t

Untuk mengetahui atau menguji apakah ada pengaruh antara masing-masing variabel independen secara individual (parsial) terhadap variabel dependen. Langkah-langkah yang dilakukan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebagai berikut:

a. Perhitungan t-hitung

Perhitungan nilai t-hitung dilakukan dengan bantuan komputer program *SPSS*.

b. Penentuan t-tabel

Dengan tingkat kepercayaan 95 % ($\alpha = 0,05$) dengan pengujian satu sisi (*one tailed*) dan *Degree of Freedom* nya (df) = $n-k-1$

Dimana :

n = Jumlah sampel

k = Jumlah variabel Independen

c. Pengambilan keputusan berdasarkan perbandingan t-hitung dengan t-tabel.

Pengambilan keputusan dilakukan berdasarkan perbandingan nilai t-hitung masing-masing koefisien regresi dengan nilai t-tabel sesuai dengan tingkat signifikan yang digunakan, dengan kriteria:

- 1) Untuk pengujian sisi kanan, jika $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$, maka H_a diterima dan H_o ditolak, yang berarti ada pengaruh yang signifikan terhadap perubahan nilai variabel dependen. Sedangkan jika $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$, maka H_a ditolak dan H_o diterima, yang berarti tidak ada pengaruh yang signifikan terhadap perubahan nilai variabel dependen.
- 2) Untuk pengujian sisi kiri, jika $t\text{-hitung} \geq -t\text{-tabel}$, maka H_o diterima dan H_a ditolak, yang berarti tidak ada pengaruh yang signifikan terhadap perubahan nilai variabel dependen. Sedangkan jika $t\text{-hitung} < -t\text{-tabel}$, maka H_o ditolak dan H_a diterima, yang berarti ada pengaruh yang signifikan terhadap perubahan nilai variabel dependen.

d. Mengambil kesimpulan berdasarkan keputusan yang telah diambil.

H. Sistematika Pembahasan

Hasil penelitian ini dilaporkan dalam bentuk laporan hasil penelitian dengan susunan rumusan dalam lima bab sebagai berikut:

Bab pertama, merupakan pendahuluan yang terdiri dari latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, telaah pustaka, kerangka teoritik, hipotesis, metode penelitian dan sistematika pembahasan.

Bab kedua, berupa landasan teori yang berisi tentang landasan teori yang digunakan dalam penelitian ini serta pengertian *return* saham, *Economic Value*

Added (EVA), Return on Equity (ROE), Earning per Share (EPS) dan Debt to Equity Ratio (DER)

Bab ketiga, merupakan bab yang menjelaskan tentang gambaran umum pasar modal; terdiri dari pengertian pasar modal, sejarah perkembangan pasar modal di Indonesia, aktivitas di pasar modal, instrumen pasar modal, pelaku pasar modal, serta gambaran pasar modal syariah dan *Jakarta Islamic Index (JII)*.

Bab keempat, yaitu berupa analisa data dan pembahasan yang terdiri dari uji asumsi klasik, uji koefisien determinasi, uji hipotesis, dan pembahasan hasil yang diperoleh.

Bab kelima, merupakan bab penutup yang terdiri dari kesimpulan, keterbatasan penelitian dan saran.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

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

1. *Economic value added* (EVA) secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan di *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2005-2007. Jadi dapat dikatakan EVA tidak mempunyai pengaruh terhadap *return* saham, baik itu kenaikan atau penurunan EVA. Hal tersebut dikarenakan terjadinya ketidakstabilan ekonomi di Indonesia, kurangnya perhitungan dan kebijakan dalam keputusan pembelian dan penjualan saham, sehingga mengakibatkan risiko bisnis serta ketidakpastian tingkat pendapatan yang diterima investor, kurangnya perhatian investor terhadap aspek fundamental terhadap investasi di *Jakarta Islamic Index* (JII). Selain itu perhitungan EVA yang sangat detail dapat menyebabkan investor di pasar modal menghadapi kendala waktu untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi berdasarkan perhitungan EVA.
2. *Return on equity* (ROE) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2005-2007. Dengan demikian kenaikan atau penurunan ROE tidak berpengaruh apapun terhadap *return* saham perusahaan. Hal ini disebabkan kinerja perusahaan dalam memaksimalkan dananya dan juga dalam meminimalkan biaya-biaya

yang dikeluarkan dalam berinvestasi belum tercapai. Selain itu, pengukuran dengan menggunakan rasio keuangan tidaklah terlalu memperhatikan kepentingan para pemegang saham (investor)

3. Dari hasil penelitian yang sudah dilakukan dapat disimpulkan bahwa secara parsial *earning per share* (EPS) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2005-2007. Jadi setiap kenaikan EPS akan diikuti kenaikan *return* saham, begitupun sebaliknya penurunan EPS akan berdampak pada turunnya *return* saham perusahaan.
4. *Debt to equity ratio* (DER) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2005-2007. Dengan demikian kenaikan atau penurunan DER tidak berpengaruh apapun terhadap *return* saham perusahaan. Hal ini disebabkan perusahaan-perusahaan sampel pada periode penelitian tersebut tidak menyukai dana eksternal berupa hutang akan tetapi lebih cenderung kepada pemakaian dana internal. Kemungkinan yang lain adalah adanya suku bunga pinjaman yang tinggi membuat perusahaan berfikir dua kali dalam menyelesaikan kewajibannya kelak. Biaya hutang yang tinggi juga akan menyebabkan para investor akan berfikir lagi dalam menginvestasikan dananya ke dalam perusahaan tersebut.

B. Saran-saran

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

1. Perusahaan diharapkan dapat memperbaiki kinerja keuangannya dengan senantiasa memperhatikan semua bentuk biaya yang dikeluarkan khususnya biaya modal atas ekuitasnya.
2. Disarankan agar perusahaan yang telah *go public* khususnya untuk menerapkan konsep *EVA (Economic Value Added)* dalam menjalankan operasional perusahaan di samping analisis rasio keuangan yang telah umum digunakan. Penerapan konsep *EVA* dalam suatu perusahaan akan membuat para manajer betul-betul menghargai keinginan pemegang saham.
3. Laba bukanlah indikator yang akurat untuk menilai baik buruknya kinerja perusahaan. Oleh karena itu, disamping penggunaan laba sebagai komponen indikator kinerja keuangan, perusahaan disarankan untuk memperhatikan tingkat likuiditas keuangannya melalui laporan arus kas yang merupakan satu-satunya sumber keluar masuknya kas (uang tunai) perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

Al-Qur'an

Departemen Agama RI, 1994, *Al-Qur'an dan Terjemahnya*, Semarang, PT. Kumudasmoro Grafindo.

Ekonomi Islam

Sudarsono, Heri, 2004, *Bank dan Lembaga Keuangan Syari'ah*, Yogyakarta: Ekonisia

Jurnal dan Karya Ilmiah

Bani Wibowo, Lucky, 2005, Pengaruh *Economic Value Added* Dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap Return Pemegang Saham, *Skripsi Strata I*, Universitas Islam Indonesia.

Desi, P. dan Kiryanto, 2005, "Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dengan Alat Ukur EVA dan ROA Terhadap Return Saham Pada Perusahaan manufaktur di BEJ", JAI, Vol. 1. No. 1.

Leni Marini, 2008, Analisis Pengaruh *Economic Value Added*, *Return On Equity*, Dan Arus Kas Operasi Terhadap *Return* Perusahaan Yang Terdaftar Di *Jakarta Islamic Index (JII)* Periode 2003-2006, *Skripsi S1*, tidak dipublikasikan, Yogyakarta: UIN Sunan Kalijaga.

Nur Rohmah, Solikhah dan Trisnawati R, 2004, "Perbandingan *Economic Added* dan Profitabilitas Perusahaan Rokok di Bursa Efek Jakarta", *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol 2 No.1.

Hasan Mustofa, 2006. "Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap *Return Saham*", *Skripsi S1*, tidak dipublikasikan, Yogyakarta: Universitas Ahmad Dahlan.

- Pradhono dan Yulius Jogi Christiawan, 2004, “Pengaruh *Economic Value Added*, *Residual income*, *Earning* dan Arus kas Operasi terhadap Return Yang Diterima Oleh Pemegang Saham (Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta)”, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Volume 6 No 2.
- Sasangko, Noer dan Nila Wulandari, 2006, “Pengaruh EVA dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham”, *Empirika*, Volume 9 No 1.
- Shalihah, Mar’atus, 2007, Pengaruh Pengukuran Kinerja Keuangan dengan Metode Konvensional (*Return On Investment*, *Earning Per Share*, *Operating Cash Flow*) dan *Economic Value Added* Terhadap *Rate Of Return* Pada Perusahaan Yang Terdaftar di JII Periode 2003-2005, *Skripsi Strata I*, tidak dipublikasikan, Yogyakarta: UIN Sunan Kalijaga.
- Sunarto, 2001, Pengaruh Rasio Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di BEJ, *Jurnal bisnis dan Ekonomi*.
- Yulianto, 2005, “Pengaruh EVA dan ROE Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan-Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di BEJ”, Skripsi Fakultas Ekonomi, Yogyakarta: Universitas Ahmad Dahlan. (tidak dipublikasikan)

Pasar Modal dan Investasi

- F. Brigham, Eugene dan Joel F. Houston, 2006, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Jakarta: Salemba Empat.
- Gill. James O dan Moira Chatton, 2003, *Memahami Laporan Keuangan*, Jakarta: PPM.
- Helfert. Erich A, 1997, *Teknik Analisis Keuangan*. Edisi Kedelapan. Jakarta: Erlangga.
- Huda, Nurul dan Nasution Mustafa E, 2007, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, Jakarta: Kencana.
- Husnan, Suad, 2004, *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan*, Buku Pertama Yogyakarta: BPFE.
- Jogiyanto Hartono, 2003, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Yogyakarta : BPFE.

M. Hanafi, Mamduh, 2004, *Manajemen Keuangan*, Yogyakarta: BPFE.

M. Hanafi, Mamduh dan Abdul Halim, 2005, *Analisis Laporan Keuangan*, Yogyakarta: UPP AMP YKPN.

Sartono, Agus, 2001, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Yogyakarta: BPFE.

Syamsudin, Lukman, 2004, "*Manajemen Keuangan Perusahaan*", Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

Statistik dan Metode Penelitian

Ghazali, Imam, 2005, *Aplikasi Multivariate Dengan Program SPSS*, Semarang : Universitas Diponegoro.

Hadi, Syamsul, 2006, *Metodologi Penelitian Kuantitatif Untuk Akuntansi dan Keuangan*, Yogyakarta : Ekonosia

Sarwono, Jonathan, 2006, *Analisis Data Penelitian menggunakan SPSS*, Yogyakarta: Andi.

Sulaiman, Wahid, 2004, *Analisis Regresi Menggunakan SPSS*. Yogyakarta: Andi

Website

Pasar Modal Syari'ah, 2008, <http://www.idx.co.id>.

P. Pontjowinoto, Iwan, 2008, *Prinsip Syariah di Pasar Modal: Pandangan Praktisi, Masyarakat Ekonomi Syariah*, <http://www.mes.com>.

Lain-lain

Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2007, Jakarta: JSX, 2007.

CURRICULUM VITAE

Nama : Eko Priyo Jadmiko
Tempat / Tanggal Lahir : Bantul, 17 April 1986
Alamat : Randubelang 63. Rt.03 Bangunharjo Sewon Bantul
Jenis Kelamin : Laki-Laki
Agama : Islam
Status : Belum Kawin
Nama Ayah : Ahmad Badroni
Nama Ibu : Sulami
Pekerjaan Orang Tua : Wiraswasta
No Telp / HP : (0274) 654 99 56 / 0819-31-765-289

Riwayat Pendidikan :

1. SD Muhammadiyah Karangajen IV Yogyakarta (1992-1998)
2. SMP Negeri 13 Yogyakarta(1998-2001)
3. SLTA Negeri 1 Sewon (2001-2004)
4. UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta (masuk tahun 2004)

Riwayat Organisasi :

1. Ketua PAA Uswatun Khasanah
2. Ketua Karang Taruna Bhakti
3. Pelopor Pemuda Yogyakarta (PPY)“Darut tauhid”
4. Angkatan Muda Muhammadiyah Sewon Utara
5. Forum Silaturahmi Remaja Masjid
6. BADKO TPA Sewon
7. DPRa Bangunharjo
8. Trainer Children “Akhlaq School”
9. BEM Fakultas Syariah UIN Su-Ka

Riwayat Pekerjaan

1. Tentor Bimbingan Belajar Akhlaq School
2. Sub Agent Surat Kabar Harian Republika
3. Accounting Officer AJB Bumiputera Syariah 1912
4. Accounting Officer Prudential Syariah (PRU Link Syariah)
5. Marketing Pembiayaan BMT Sunan Kalijaga Yogyakarta