PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED, RETURN ON INVESTMENT, DEBT TO EQUITY RATIO,* DAN ARUS KAS OPERASI TERHADAP *RETURN* SAHAM PERUSAHAAN PROPERTI DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI DAFTAR EFEK SYARIAH TAHUN 2006-2008

SKRIPSI

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

OLEH:
ALI MABRUR
05390053

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

PEMBIMBING :

1. Drs. IBNU QIZAM, SE., M.Si., Akt.
2. SUNARYATI, S.E, M.Si

PROGRAM STUDI KEUANGAN ISLAM
FAKULTAS SYARIAH
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2011

ABSTRAK

Ekspetasi investor pada saat berinvestasi bertujuan untuk memperoleh return (tingkat pengembalian) sebesar-besarnya. Return tersebut dapat berupa dividen untuk investasi pada saham. Return tersebut yang menjadi indikator untuk meningkatkan pendapatan para investor, termasuk di dalamnya para pemegang saham. Dengan demikian, berbagai informasi akan dikumpulkan dalam proses pemilihan investasi dan tolok ukur yang digunakan untuk memprediksi return yang diterima oleh pemegang saham.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah variabel *Economic Value Added* (EVA), *Return On Investment* (ROI), Debt To Equity Ratio (DER), dan Arus Kas Operasi (OCF) berpengaruh terhadap *Return* Saham perusahaan Properti dan Real Estate yangf terdaftar di Daftar Efek Syariah tahun 2006-2008. Jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 14 perusahaan dengan menggunakan teknik purposive sampling. Metode analisis dengan menggunakan analisis regresi linier berganda (multiple regression analysis). Data diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang dipublikasikan Daftar Efek Syariah.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Economic Value Added* (EVA*), Return On Investment* (ROI), *Debt To Equity Ratio* (DER)*,* dan Arus Kas Operasi (OCF) berpengaruh terhadap *Return,* sedangkan secara parsial variabel *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh signifikan terhadap *return* dengan koefisien regresi 0,017 dengan taraf signifikansi 0,000, *Return On Investment* (ROI) berpengaruh terhadap *return* dengan koefisien regresi 5,174 dengan taraf signifikansi 0,000, Debt To Equity Ratio (DER) tidak berpengaruh terhadap *return* dengan koefisien regresi 0,000 dengan taraf signifikansi 0,464 dan Arus Kas Operasi (OCF) tidak berpengaruh terhadap *return* dengan koefisien regresi 0.003 dengan taraf signifikansi 0,456. Nilai Adjusted R Square sebesar 0.201 hal ini berarti bahwa variabel independen mempengaruhi variabel dependen sebesar 20,1% sedangkan sisanya 79,9% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model analisis regresi ini.

Kata Kunci : Return, Economic Value Added (EVA), *Debt To Equity Ratio* (DER), *Return On Investment* (ROI), Arus Kas Operasi (OCF).

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga FM-UINSK-BM-05-03/RO

SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudara Imron Rusyadi

Kepada
Yth. Dekan Fakultas Syari'ah dan Hukum
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 : Imron Rusyadi
NIM : 05390042
Judul Skripsi : Analisis Pengaruh Inflasi, Jumlah Uang Bereda, Exchange Rate, Dan Interest Rate Terhadap Beta Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di *Jakarta Islamic Index* (2008-2010)

Sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Syari'ah dan Hukum 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 mengharapkan agar skripsi saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqosahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terima kasih

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 16 Jumadil Awal 1432 H
20 Mei 2011 M

Pembimbing I

Drs. Ibnu Qizam, SE., MSi., Akt
NIP. 196801021994031002

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga FM-UINSK-BM-05-03/RO

SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudara Imron Rusyadi

Kepada
Yth. Dekan Fakultas Syari'ah dan Hukum
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 : Imron Rusyadi
NIM : 05390042
Judul Skripsi : Analisis Pengaruh Inflasi, Jumlah Uang Beredа, Exchange Rate, Dan Interest Rate Terhadap Beta Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di *Jakarta Islamic Index* (2008-2010)

Sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Syari'ah dan Hukum 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 mengharapkan agar skripsi saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqosahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terima kasih

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 16 Jumadil Awal 1432 H
20 Mei 2011 M

Pembimbing II

Sunaryati, SE., MSi
NIP. 197511112002122002

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

PENGESAHAN SKRIPSI

Nomor : UIN.02/K.KUI-SKR/PP.00.9/142/2011

Skripsi dengan judul : **PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED, RETURN ON INVESTMENT, DEBT TO EQUITY RATIO* DAN ARUS KAS OPERASI TERHADAP *RETURN* SAHAM PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI DAFTAR EFEK SYARIAH TAHUN 2006-2008.**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh
Nama : Ali Mabrur
NIM : 05390053
Telah dimunaqasyahkan pada : 23 Juni 2011
Nilai : B+
Dan dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Syariah UIN Sunan Kalijaga.

TIM MUNAQASYAH :

Ketua Sidang

Drs. Ibnu Qizam, S.E., M.Si, Akt.
NIP. 19680102 199403 1002

Penguji I

DR.H. Syafiq M. Hanafi, S.Ag., M.Ag.
NIP. 19670515 199703 1003

Penguji II

M. Yazid Afandi, S.Ag., M.Ag.
NIP. 19720913 200312 1001

Yogyakarta, 23 Juni 2011
UIN Sunan Kalijaga
Fakultas Syariah dan Hukum

DEKAN

Prof. Drs. Yudian Wahyudi, M.A.,Ph.D.
NIP. 19600417 198903 1 001

STATE ISLAMIC UNIVERSITY SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA

SURAT PERNYATAAN

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama	: Imron Rusyadi
NIM	: 05390042
Jurusan-Prodi	: Muamalah - Keuangan Islam

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul "Analisis Pengaruh Inflasi, Jumlah Uang Bereda, Exchange Rate, dan Interest Rate Terhadap Beta Saham Perusahaan yang Terdaftar Di *Jakarta Islamic Index* (2008-2010)" 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. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Yogyakarta, 16 Jumadil Awal1432H
20 Mei 2011 M

Mengetahui,
Ka. Prodi Keuangan Islam

Dr. M. Fakhri Husein, SE., MSi.
NIP. 19711129 200501 1 003

Penyusun,

Ali Mabrur
NIM. 05390053

PERSEMBAHAN

Skripsi ini ku persembahkan untuk:

Ayahku tercinta bapak Fauzan dan Ibuku tercinta Ibu Robiah yang senantiasa memberikan segala perhatian, do'a, kasih sayang, pengorbanan dan dukungan yang begitu besar dalam hidupku.

(semoga kita semua tabah ya?amin….)

Adekku serta sepupu-sepupuku beserta keluarga yang telah memberikan ku dukungan, do'a dan perhatian.

Temen-temen ku Fakultas Syariah Jurusan KUI '05 serta Almamaterku tercinta Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

MOTTO

"Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan, maka apabila telah selesai (dari suatu urusan) maka kerjakanlah dengan sungguh-sungguh (urusan yang lain)"
(Q.S. Al Insyirah: 6-7)

Sesungguhnya dalam hidup ini tidak ada yang sulit. ALLAH selalu memberi kemudahan bagi hambanya apabila ia mau berusaha. Dan ALLAH tidak akan menguji hambaNya diluar kemampuannya.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

"Pendidikan berasal dari dalam; Anda mendapatkannya melalui perjuangan, usaha, dan pikiran"
(Napoleon Hill)

KATA PENGANTAR

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

Penyusunan skripsi dengan judul " PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED, DEBT TO EQUITY RATIO, RETURN ON INVESTMENT* DAN ARUS KAS OPERASI TERHADAP *RETURN* SAHAM PERUSAHAAN PROPERTI DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI DAFTAR EFEK SYARIAH TAHUN 2006-2008" ini tidak akan berhasil dengan baik tanpa adanya bimbingan, pengarahan dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penyusun menyampaikan terimakasih kepada:

1. Bapak Prof. Drs. Yudian Wahyudi, M.A, Phd. selaku Dekan Fakultas Syari'ah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Dr. M. Fakhri Husein SE, M.Si, selaku ketua Prodi Keuangan Islam Fakultas Syari'ah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak Drs. Ibnu Qizam, SE., M.Si., Akt selaku Dosen Pembimbing I yang telah banyak memberikan arahan dan bimbingan dalam penyusunan skripsi ini.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

4. Ibu Sunaryati, SE selaku Dosen Pembimbing II yang telah banyak memberikan arahan dan bimbingan dalam penyusunan skripsi ini.
5. Seluruh staff pengajar dan karyawan Fakultas Syari'ah UIN Sunan Kalijaga khususnya Dosen Prodi Keuangan Islam dan staff Tata Usaha Prodi Keuangan Islam atas segala jerih payah dalam melayani mahasiswa.
6. Ayah dan Ibuku yang telah berjuang dengan segala kemampuan baik berupa materi maupun spiritual untuk kelancaran studi bagi penulis. Mudah-mudahan Allah membalas dengan segala yang terbaik. Amin!
7. Kakak dan adik ku tersayang dan sepupu-sepupu ku yang lain yang tidak bisa penulis sebutkan yang selalu menghadirkan keceriaan. Bulek, paklek dan seluruh keluarga besar Shidiq, terima kasih atas doa dan dukungan.
8. Yang tak pernah letih untuk memotivasi, memacu langkah melahirkan inspirasi dan yang selalu sabar mendengarkan keluh kesahku, Dwi, Afif, Habib, Mei, dan semuanya, Semoga Allah ijabahkan do'a dan harapan-harapan kita. Amin.
9. Sahabat-sahabatku yang sudah penyusun anggap sebagai saudara: yang selalu ada buat penulis setiap saat, bahkan selalu meluangkan waktu buat penulis dalam banyak hal seperti "nyawah dan jalan-jalan bareng", banyak sekali kenangan yang tidak akan penulis lupakan.
10. Teman-teman KUI angkatan 2005 yang telah banyak memberikan dukungan dan masukan kepada penyusun, dan semua pihak yang membantu dan berpartisipasi dalam pelaksanaan skripsi berikut hingga

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

tuntas. Dan untuk teman – teman KUI yang selalu sabar menunggu dosen dari pagi sampai sore. Makasih ya teman.

11. Serta seluruh pihak yang telah berjasa baik langsung maupun tidak langsung yang tidak dapat disebutkan satu per satu.

Semoga Allah SWT mencatat dan membalas kebaikan yang telah dilakukan dengan balasan yang terbaik dan senantiasa mengalir kemanfaatannya. Harapan penyusun, walaupun skripsi ini tidaklah terlepas dari kesalahan dan kekurangan, semoga tetap dapat bermanfaat bagi penulis khususnya, dan bagi pembaca pada umumnya.

Yogyakarta, 20 Mei 2011
Penyusun

Ali Mabrur
05390053

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

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	alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	ba’	b	be
ت	ta’	t	te
ث	sa’	s	es (dengan titik di atas)
ج	jim	j	je
ح	ha’	h	ha (dengan titik di bawah)
خ	kha’	kh	ka dan ha
د	dal	d	de
ذ	zal	z	zet (dengan titik di atas)
ر	ra’	r	er
ز	zai	z	zet
س	sin	s	es
ش	syin	sy	es dan ye
ص	sad	s	es (dengan titik di bawah)
ض	dad	d	de (dengan titik di bawah)

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

ط	ta’	t	te (dengan titik di bawah)
ظ	za’	z	zet (dengan titik di
ع	‘ain	‘	bawah)
غ	gain	g	koma terbalik di atas
ف	fa	f	ge
ق	qaf	q	ef
ك	kaf	k	qi
ل	lam	l	ka
م	mim	m	el
ن	nun	n	em
و	wawu	w	en
هـ	ha’	h	w
ء	hamzah		ha
ي	ya	y	apostrof
			ye

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

B. Konsonan Rangkap karena *Syaddah* Ditulis Rangkap

متعدّدة عدّة	ditulis ditulis	*muta‘addidah* *‘iddah*

C. *Ta’ marbutah*

Semua *ta’ marbutah* ditulis dengan *h*, baik berada pada akhir kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh kata sandang “al”). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah

terserap dalam bahasa indonesia, seperti shalat, zakat, dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

حكمة علّـة كرامة الأولياء	ditulis ditulis ditulis	*hikmah* *'illah* *karamah al-auliya'*

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

------َ ------ِ ------ُ	Fathah Kasrah Dammah	ditulis ditulis ditulis	*a* *i* *u*

فعَل ذُكر يَذهب	Fathah Kasrah Dammah	ditulis ditulis ditulis	*fa'ala* *zukira* *yazhabu*

E. Vokal Panjang

1. fathah + alif جاهلـيّة 2. fathah + ya' mati تَـنسى 3. Kasrah + ya' mati كريم 4. Dammah + wawu mati فروض	ditulis ditulis ditulis ditulis ditulis ditulis ditulis ditulis	*a* *jahiliyyah* *a* *tansa* *i* *karim* *u* *furud*

F. Vokal Rangkap

1. fathah + ya' mati بـينكم	ditulis	*ai* *bainakum*

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

2. fathah + wawu mati قول	ditulis ditulis ditulis	*au* *qaul*

G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata Dipisahkan dengan Apostrof

أ أ نـتم أعدّت لئن شكرتـم	ditulis ditulis ditulis	*a'antum* *u'iddat* *la'in syakartum*

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf *Qamariyyah* maka ditulis dengan menggunakan huruf awal "al"

القرأن القياس	ditulis ditulis	*al-Qur'an* *al-Qiyas*

2. Bila diikuti huruf *Syamsiyyah* ditulis sesuai dengan huruf pertama *Syamsiyyah* tersebut

السّماء الشّمس	ditulis ditulis	*as-Sama'* *asy-Syams*

I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisannya

ذوى الفروض أهل السّـنّة	ditulis ditulis	*zawi al-furud* *ahl as-sunnah*

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL i

ABSTRAK ii

SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI iii

SURAT PERNYATAAN v

SURAT PENGESAHAN SKRIPSI vi

PERSEMBAHAN vii

MOTTO viii

KATA PENGANTAR ix

PEDOMAN TRANSLITERASI xii

DAFTAR ISI xvi

DAFTAR TABEL xiv

DAFTAR LAMPIRAN xx

BAB I. PENDAHULUAN 1

A. Latar Belakang Masalah 1

B. Pokok Masalah 5

C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian 6

D. Sistematika Pembahasan 7

BAB II. LANDASAN TEORI 9

A. Telaah Pustaka 9

B. Kerangka Teori dan Pengembangan Hipotesis 12

1. Penilaian dan Pengukuran Kinerja Perusahaan 12

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

2. Metode Pengukuran Kinerja Keuangan Perusahaan 13

3. *Return*..... 14

4. *Economic Value Added* (EVA) 17

5. Komponen EVA..... 19

6. Kelebihan dan Kelemahan EVA..... 22

7. *Return On Investment* (ROI)..... 24

8. *Debt To Equity Ratio* (DER)..... 26

9. *Operating Cash Flow* (OCF)..... 28

10. Investasi Saham..... 30

BAB III. METODE PENELITIAN 34

A. Obyek Penelitian..... 34

1. Pasar Modal Indonesia..... 34

2. Pasar Modal Syariah 36

3. Daftar Efek Syariah 41

B. Jenis Dan Sifat Penelitian..... 46

C. Teknik Pengumpulan Data 46

D. Variabel Pokok Penelitian..... 47

E. Definisi Variabel..... 48

1. *Return*..... 48

2. *Economic Value Added*..... 49

3. *Return On Investment*.....

51

4. *Debt To Equity Ratio*..... 51

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

5. *Operating Cash Flow*..... 51

F. Teknik Analisis Data..... 51

BAB IV. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN ……..... 59

A. Analisis Deskriptif statistik..... 59

B. Uji Asumsi Klasik..... 61

C. Uji Hipotesis 66

D. Analisis dan Interpretasi Hasil Penelitian 71

BAB V. PENUTUP ……..... 78

A. Kesimpulan 78

B. Keterbatasan Penelitian..... 79

C. Saran-Saran..... 80

DAFTAR PUSTAKA..... 81

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR TABEL

2.1. Tabel Kriteria Penilaian Dalam *Economic Value Added*….. 15

3.1. Tabel Implementasi Prinsip-Prinsip Syariah Di Pasar Modal Indonesia……... 39

3.2. Tabel Pengambilan Keputusan Ada Tidaknya Autokorelasi… 54

4.1. Tabel Deskriptif Statistik……... 59

4.2. Tabel Hasil Uji Multikolinearitas 61

4.3. Tabel Pengambilan Keputusan Ada Tidaknya Autokorelasi. 62

4.4. Tabel Hasil Uji Autokorelasi 63

4.5. Tabel Hasil Uji Heteroskedastisitas 64

4.6. Tabel Hasil Uji Normalitas 65

4.7. Tabel Hasil Uji F 66

4.8. Tabel Hasil Uji Koefisien Determinasi R^2..... 67

4.9. Tabel Hasil Uji T..... 68

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran I Daftar Nama Perusahaan sebagai Sampel Penelitian …….. I

Lampiran II Penghitungan EVA……..…. ..……... II

Lampiran III Data Variabel Independen dan Dependen Sebelum Diolah.……..…….. VI

Lampiran IV Hasil Uji Dengan SPSS…… ....…… X

Lampiran V Biografi Sarjana/Tokoh……...……..……..... XIII

Lampiran VII Curiculum Vitae …..……..……..... XIX

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan sarana bagi investor untuk melakukan kegiatan investasi, membentuk portofolio sesuai dengan risiko yang bersedia mereka tanggung dengan tingkat keuntungan yang diharapkan. Investasi pada sekuritas juga bersifat likuid (mudah berubah). Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk selalu memperhatikan kepentingan para pemilik modal dengan jalan mengoptimalkan kinerja perusahaan dan memaksimalkan nilai perusahaan, karena nilai perusahaan merupakan ukuran keberhasilan atas pelaksanaan fungsi-fungsi keuangannya.

Dalam dunia pasar modal, investor memiliki preferensi atau trend serta karakteristik yang berbeda-beda. Investor melakukan seleksi-seleksi mana perusahaan yang paling tepat, sesuai, dan menarik sebelum menanamkan modalnya. Investor akan menganalisa tingkat ketersediaan informasi yang mencakup bagaimana perusahaan menghasilkan keuntungan dalam suatu periode usaha dan bagaimana perusahaan mendapatkan pengembalian sebagaimana yang diharapkan.

Ketertarikan masyarakat untuk melakukan investasi dalam negeri saat sekarang ini mengalami penurunan. Hal ini terjadi karena adanya krisis yang melanda hampir seluruh negara-negara di dunia, termasuk Indonesia. Salah satu dampak dari krisis *financial* tersebut adalah penurunan investasi pada sektor properti dan real estate yang diindikasikan oleh tingkat penjualan

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

rumah yang mengalami kelesuan pada tahun 2008. Penurunan ini hampir mencapai 50 persen.[1]

Pada tahun 2009 pertumbuhan properti di Indonesia diindikasikan mengalami peningkatan. Indikasi tersebut tecermin dari semakin membaiknya kondisi perekonomian di Indonesia pasca krisis *financial*. Jika di negara lain pertumbuhan ekonominya pada tahun ini masih mengalami kontraksi atau pertumbuhan negatif, maka Indonesia sudah tumbuh sekitar 4,2% pada akhir 2009.

Pada akhir 2009 permintaaan properti terus meningkat, sementara suplainya berkurang.[2] Hal ini merangsang minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan properti dan real estate. Dengan demikian perusahaan dituntut untuk meningkatkan nilai perusahaan, mengoptimalkan kinerja perusahaan dengan tujuan untuk meningkatkan ukuran keberhasilan atas pelaksanaan fungsi-fungsi keuangannya.

Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan kegiatan operasinya merupakan fokus utama dalam penilaian prestasi perusahaan (analisis fundamental perusahaan), karena laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya, juga merupakan elemen dalam menciptakan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Tingkat probabilitas perusahaan pada analisis fundamental biasanya diukur

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

[1] Sudjadi, "Bisnis Properti Jawa Tengah 2009 Lesu," http://www.vibiznews.com, akses 05 januari 2010.

[2] "Pasar properti Indonesia capai puncak pada 2010-2011," http://www.vibiznews.com, akses 05 januari 2010.

dari beberapa aspek, yaitu berdasarkan tingkat laba yang bisa diukur dengan ROI *(Return on Investment),* dan berdasarkan tingkat *Leverage.*

Namun dalam menilai kinerja keuangan perusahaan tidak cukup hanya menggunakan laba akuntansi saja, karena laba akuntansi tidak mempunyai makna riil apabila tidak didukung oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas. Oleh karena itu, diperlukan laporan arus kas (*operating cash flow*) sebagai penilai kinerja perusahaan yang dinilai mampu memberikan nilai tambah bagi para pemakai informasi laporan keuangan.[3]

Penggunaan analisis rasio keuangan maupun *operating cash flow* yang merupakan alat pengukur akuntansi konvensional memiliki sebuah kelemahan utama yaitu tidak memperhatikan risiko yang dihadapi perusahaan dengan mengabaikan adanya biaya modal (*cost of capital*), sehingga sulit untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah berhasil menciptakan nilai perusahaan atau tidak.

Melihat permasalahan tersebut, G. Benert Stewart pada tahun 1991 menciptakan suatu indikator pengukur kinerja keuangan yang disebut *Economic Value Added* (EVA).[4] EVA menghitung *economic profit* dan bukan *accounting profit*. *Economic Value Added* (EVA) membantu mendorong jenis

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

---

[3] Miranda Octora dkk, "Analisis Pengaruh Penilaian Kinerja dengan Konsep Konvensional dan Konsep Value Based Terhadap Rate of Return," *SNA VI* (Oktober, 2003), hlm. 441.

[4] Sadeli, "Pengukuran Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Metode EVA," *Jurnal Adiministrasi Bisnis*, (Yogyakarta: Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fisip UPN "Veteran", 2006), hlm. 87.

perilaku yang benar dari para manajer dengan menunjukkan bahwa penekanan semata-mata pada pendapatan operasional tidaklah cukup[5]

Pada dasarnya EVA mengukur nilai tambah dalam suatu periode tertentu. Nilai tambah ini tercipta apabila perusahaan memperoleh keuntungan (*profit*) di atas *cost of capital* perusahaan. Secara konseptual, EVA merupakan laba setelah pajak dikurangi dengan biaya modal (*cost of capital*) yang diinvestasikan untuk menghasilkan laba tersebut. Apabila nilai EVA positif, berarti perusahaan mampu meningkatkan kekayaan, sedangkan perusahaan yang mempunyai EVA negatif, maka perusahaan belum bisa menghasilkan kekayaan yang diharapkan.

EVA merupakan ukuran kinerja yang berkaitan langsung dengan kemakmuran pemegang saham sepanjang waktu. EVA secara konseptual memang lebih unggul dari pada pengukur kinerja konvensional yang lain. Namun, secara praktis belum tentu EVA dapat diterapkan dengan mudah. Hal ini disebabkan karena proses perhitungan EVA memerlukan data yang lebih banyak dan analisa yang lebih mendalam dalam perhitungan biaya modal.

Berangkat dari asumsi-asumsi di atas maka penyusun tertarik untuk meneliti tentang tingkat pengembalian investasi saham, lebih spesifiknya mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *return* saham. Faktor-faktor tersebut adalah EVA yang merupakan salah satu metode pengukuran nilai tambah ekonomi perusahaan, *Debt To Equity Ratio, Return On*

---

[5] "Economic Value Added Sebagai Ukuran Kinerja Dan Filosofi Perusahaan", http://e-iman-s.blogspot.com/2007/10/economic-value-added-sebagai-ukuran_05.html, akses 27 desember 2009, pukul 11.274

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Investment dan Arus Kas Operasi. Obyek penelitian ini adalah perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Daftar Efek Syariah tahun 2006-2008.

Penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya. Penelitian yang sudah ada sekarang ini lebih mengedepankan penelitian perbandingan rata-rata *return* saham yang dihasilkan oleh perusahaan yang masuk pada Daftar Efek Syariah dengan *return* pasarnya. Dalam penelitian ini dilakukan pengujian variabel independen dan variabel dependennya. Tujuan dari pengujian variabel ini adalah untuk mengetahui apakah variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Variabel-variabel tersebut adalah *Economic Value Added, Debt To Equity Ratio, Return on Investment* dan Arus Kas Operasi. Selain itu letak perbedaan yang lainnya adalah pada obyek penelitian yaitu perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Daftar Efek Syariah. Dengan demikian, penelitian ini akan memberikan hasil yang berbeda dengan penelitian yang sebelumnya.

B. Pokok Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka pokok masalah yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut :

1. Apakah *Economic Value Added* berpengaruh terhadap *Return* saham pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Daftar Efek Syariah tahun 2006-2008.
2. Apakah *Debt To Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Return* saham pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Daftar Efek Syariah tahun 2006-2008.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

3. Apakah *Return On Investment* berpengaruh terhadap *Return* saham pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Daftar Efek Syariah tahun 2006-2008.
4. Apakah Arus Kas Operasi (*Operating Cash Flow)* berpengaruh terhadap *Return* saham pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Daftar Efek Syariah tahun 2006-2008.

C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1. Tujuan penelitian

   Berdasarkan pokok masalah di atas, maka penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan bagaimana pengaruh *Economic Value Added, Debt To Equity Ratio, Return On Investment* dan Arus Kas Operasi terhadap *return* saham pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Daftar Efek Syariah tahun 2006-2008.

2. Kegunaan penelitian.

   a. Secara Praktis

      1. Bagi Perusahaan

         Dengan adanya penelitian ini diharapkan 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.

      2. Bagi Investor

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Dengan mengacu pada penelitian ini, diharapkan dapat memberikan informasi sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi pada saham perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Daftar Efek Syariah.

b. Secara Akademis

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi pemikiran sebagai salah satu usaha pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya bagi jurusan Keuangan Islam dan menjadi rujukan penelitian berikutnya.

c. Bagi penyusun

Penelitian ini diharapkan dapat mempertajam daya pikir ilmiah serta meningkatkan kompetensi keilmuan dalam disiplin ilmu yang digeluti.

D. 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, pokok masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, dan sistematika pembahasan.

Bab kedua berisi landasan teori yang akan membahas tentang pengertian pengukuran kinerja perusahaan, konsep penilaian kinerja

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

perusahaan, tujuan pengukuran kinerja keuangan perusahaan, metode pengukuran kinerja perusahaan yang meliputi EVA, *Debt To Equity Ratio* (DER), ROI, Arus Kas Operasi (OCF), investasi saham, *Return* dan *Rate of Return*.

Bab ketiga berisi tentang metode penelitian yang berisi tentang gambaran umum obyek penelitian, jenis dan sifat penelitian, teknik pengumpulan data yang memuat tentang populasi dan sample penelitian, variabel pokok penelitian, definisi operasional variabel penelitian**,** dan teknik analisis data yang meliputi pengujian asumsi klasik, dan persamaan regresi, serta uji hipotesis.

Bab keempat adalah analisa data dan pembahasan yang akan menjelaskan tentang analisa perhitungan *Rate of Return*, EVA, DER, ROI, OCF 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.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data, pengujian hipotesis, dan pembahasan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh terhadap *return* saham. Koefisien variabel *Economic Value Added* sebesar 0,017 dan taraf signifikansi sebesar 0,000. Artinya EVA mempunyai nilai signifikansi 0.00 yang lebih rendah dari nilai kepercayaan sebesar 0,05. maka EVA berpengaruh terhadap *return.*
2. *Return On Investment* (ROI) berpengaruh terhadap *Return* saham. Koefisien variabel *Return On Investment* sebesar 5,174 dengan taraf signifikansinya sebesar 0,000 atau 0,0%. Artinya ROI mempunyai nilai signifikansi 0,00 yang lebih rendah dari nilai kepercayaan sebesar 0,05, maka ROI berpengaruh terhadap *return.*
3. *Debt To Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *Return* saham. Koefisien variabel *Debt To Equity Ratio* sebesar 0,000 dengan taraf signifikansi sebesar 0,464. Artinya DER mempunyai nilai signifikansi 0,464 yang lebih tinggi dari nilai kepercayaan sebesar 0,05, maka DER tidak berpengaruh terhadap *return*. Hal ini dapat disebabkan karena adanya pertimbangan yang berbeda dari beberapa investor dalam penggunaan DER. Oleh sebagian investor memandang bahwa semakin besar DER maka semakin besar pula tanggungan perusahaan. Namun

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

pandangan lain menganggap bahwa DER diperlukan, karena perusahaan yang tumbuh pasti akan memerlukan hutang sebagai dana tambahan untuk memenuhi pendanaan pada perusahaan yang tidak dapat dipenuhi hanya dari modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Perbedaan pandangan tersebut dapat menyebabkan kurang signifikannya pengaruh DER terhadap return saham.

4. *Operating Cash Flow* (OCF) berpengaruh positif terhadap *Return* saham Koefisien variabel *Operating Cash Flow* 0,003 dengan taraf signifikansi sebesar 0,456. Artinya OCF mempunyai nilai signifikansi 0,456 yang lebih tinggi dari nilai kepercayaan sebesar 0,05, maka OCF tidak berpengaruh terhadap *return*. Hal ini dapat disebabkan karena para investor tidak menggunakan informasi arus kas operasi sebagai dasar pengambilan keputusan berinvestasi karena arus kas operasi dan laba akuntansi kadangkala memberikan informasi yang berbeda.

B. Keterbatasan Penelitian

Meskipun penelitian ini dirancang dengan sebaik-baiknya, namun masih banyak keterbatasan-keterbatasan,diantaranya:

1. keterbatasan dalam pemilihan variabel yang digunakan dalam penelitian, yaitu hanya terbatas pada variabel akuntansi saja, dengan tidak melibatkan faktor ekonomi makro seperti invlasi, tingkat suku bungan dan yang lainnya

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

2. Penelitian ini hanya menggunakan empat rasio keuangan saja, yaitu *economic value added, return on investment, debt to equity ratio,* dan *operating cash flow.* Tidak menutup kemungkinan bahwa rasio-rasio keuangan lainnya lebih berpengaruh terhadap return.
3. Pengambilan sample penelitian yang sedikit yaitu terbatas pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar pada Daftar Efek Syariah saja yang mungkin kurang mencerminkan reaksi pasar secara menyeluruh.
4. Pengambilan periode penelitian yang relatif singkat yang memungkinkan penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian sebelumnya.

C. Saran-saran

Berdasarkan kesimpulan di atas diberikan saran sebagai berikut:

1. Untuk penelitian selanjutnya, sebaiknya variabel yang tidak signifikan yaitu DER dan OCF dikaji ulang kembali.
2. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi masukan bagi investor dalam melakukan investasi saham dengan melihat kondisi perusahaan melalui tingkat *return* yang dihasilkan.
3. Karena perhitungan EVA yang terlalu rumit, sebaiknya analis dapat menampilkan perhitungan EVA yang lebih sederhana.
4. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan memperpanjang periode pengamatan agar hasil penelitian dapat digeneralisasikan.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR PUSTAKA

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

Departemen Pendidikan dan Kebudayaan, *Kamus Besar Bahasa Indonesia*, Tim penyusun Kamus Pusat Pembinaan dan Pengembangan Bahasa, Edisi kedua, Jakarta: Penerbit Balai Pustaka , 1997.

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

http://e-iman-s.blogspot.com/2007/10/economic-value-added-sebagai-ukuran 05 html, "*Economic Value Added Sebagai Ukuran Kinerja Dan Filosofi Perusahaan*", akses 27 desember 2009.

http:// www.Suara merdeka.com,/analisis pasar modal, "Analisis Pasar Modal," akses 29 des 2009.

I G. K. A. Ulupui, "Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas, dan Profitabilitas Terhadap *Return* Saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di BEJ Tahun1999-2005)," http://ejournal.unud.ac.id/abstrak/i%20g%20k%20a%20ulupui(1)pdf, akses 14 Juli 2009

Januar Eko Prasetio, "Analisis Pengaruh Interaksi Laba dengan Laporan Arus Kas Terhadap *Return* Saham (Studi pada perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta," *Wahana*, Vol. 6:1, Februari, 2003.

Jogiyanto, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*, Yogyakarta: BPFE, 2003.

Karim, "Evaluasi Satu Semester Penerbitan Daftar Efek Syariah Demi Pengembangan Industri Pasar Modal Syariah Di Indonesia," http://www.karimconsulting.com/new/files/Artikel_07_Evaluasi_DES.pdf, akses 16 maret 2010

Maduh Hanafi, *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Ketiga, Yogyakarta: UPP STI YKPN, 2007.

Mar'atus Shalihah, "*Pengaruh Pengukuran Kinerja Keuangan dengan Metode Konvensional (return on investment, earning per share, operating cash flow) dan metode Economic Value Added terhadap tingkat pengembalian investasi (RoR) pada perusahaan yang listed di JII periode tahun 2004-2005*," Skripsi Strata I, tidak dipublikasikan, Yogyakarta: UIN Sunan Kalijaga.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA

Miranda Octora dkk, "Analisis Pengaruh Penilaian Kinerja dengan Konsep Konvensional dan Konsep *Value Based* Terhadap *Rate of Return,*" *SNA VI*, Oktober, 2003.

Michell Suharli, "Studi empiris terhadap dua faktor yang mempengaruhi *return* saham pada industri *food & beverages* dibursa efek jakarta," *jurnal akuntansi & keuangan,* vol. 7, no. 2, November 2005.

Ngapon, " Semarak Pasar Modal Syariah," http:// www. Bapepam. Go. Id/ layanan/ warta/ 2005-April/ semarak-syariah. Pdf, akses 14 Maret 2010.

Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah,* Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2008.

"Pasar properti Indonesia capai puncak pada 2010-2011," http://www.vibiznews.com, akses 05 Januari 2010.

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, November, 2006.

Ria Permana Sari, "Perkembangan Pasar Modal Indonesia," *Kabar Indonesia,* 13 Januari 2008.

Sadeli, "Pengukuran Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Metode EVA, Jurnal Adiministrasi Bisnis," Yogyakarta: UPN "Veteran", 2006.

Sefcho Rizal dan M.M. Ratna Sari, "Analisis *economic value added* (*eva*) dalam hubungannya dengan harga saham pada perusahaan jasa transportasi yang *listing* di bursa efek jakarta periode 2003—2005," *Jurnal Akuntansi,* Bali: Alumni Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Udayana.

Sidharta Utama, "Economic Value Added: Pengukur Penciptaan Nilai Perusahaan," *Manajemen Usahawan Indonesia*, No 04 Tahun XXVI, April 1997.

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, Juni 2004.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Suad Husna, *Dasar-Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas*, Yogyakarta: UPP AMP YKPN 2004.

Sudjadi, *Bisnis Properti Jawa Tengah Tahun 2009 Lesu*, http://www.vibiznews.com, akses 05 Januari 2010.

Sutrisno, *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep dan Aplikasi*, Yogyakarta: Ekonosia, 2000.

Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis,* Bandung: Alfabeta, 2004.

Syamsul Hadi, *Metodologi Penelitian Kuantitatif untuk Akuntansi dan Keuangan* Yogyakarta: Ekonisia, 2006.

Tony Wijaya, *Analisis Data Penelitian Menggunakan SPSS,* Yogyakarta: Unuversitas Atma Jaya Yogyakarta, 2009.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA