

BAB IV

DESKRIPSI, UJI HIPOTESIS DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

1. Objek Penelitian

a. Gambaran Umum Perusahaan JII

Objek penelitian yang dilakukan oleh peneliti adalah perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic indeks* (JII) dengan menganalisis data laporan keuangan tahunan perusahaan pada periode 2016-2018.

Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan maka terdapat 11 sampel perusahaan. Berikut adalah 11 perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Indeks*.

1) Bumi Serpong Damai Tbk

Bumi Serpong Damai Tbk (BSD City) didirikan 16 Januari 1984 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1989.¹ Pada tanggal 28 Mei 2008, BSDE melalui Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.093.562.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp550,- per saham.

2) Indofood CBP Sukses Makmur Tbk

PT. Indofood CBD Sukses Makmur Tbk (ICBP) didirikan 02 september 2009 dan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 1 Oktober 2009. ICBP merupakan hasil pengalihan kegiatan usaha Devisi Mi Instan dan Devisi penyedap Indofood Sukses

¹Di akses dari <http://britama.com/indx.php/2020/10/sejarah-dan-profil-singkat-bipp/> pada tanggal 20 Januari 2020, pukul 08.13.

Makmur Tbk (INDF). Pada tanggal 24 September 2010, ICBP melalui Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) kepada masyarakat 1,166,191,000 saham dengan nilai nominal Rp.100,-per saham dengan harga penawaran perdana Rp.5,395,-per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada BEI tanggal 07 Oktober 2010.

3) PT. Indofood Sukses MakmurTbk

PT Indofood Sukses Makmur Tbk didirikan tanggal 14 Agustus 1990 dengan nama PT Pangan jaya Intikusuma dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun1990.² Pada tahun 1994, INDF melalui Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) kepada masyarakat sebanyak 21.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp6.200,-persaham. Saham tersebut dicatat pada BEI tanggal 14 Juli 1994.

4) Kalbe FarmaTbk

PT Kalbe FarmaTbk (KLBF) didirikan pada tanggal 10 September 1966 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tanggal 1966. KLBF melalui Penawaran Umum Perdana Saham INDF (IPO) kepadamasyarakat sebanyak 10,000,000 dengan nilai nominal Rp. 1,000,-per saham dengan harga penawaran Rp. 7,800,-per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 30 Juli 1991.

²Diakses dari <https://www.idnfinancials.com/id/bipp/pt-Indofood-Sukses-Makmur-Tbk> pada tanggal 5 Februari 2020, pukul 02.16

5) Matahari Department Store Tbk

Matahari Department Store Tbk (LPPF) didirikan tanggal 01 April 1982 dengan nama PT Stephens Utama International Leasing Corp dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1982. LPPF beberapa kali melakukan perubahan nama, antara lain:

- a) PT Stephens Utama International Leasing Corp
- b) Pacific Utama Tbk
- c) Matahari Department Store Tbk

Pada tahun 2011 Matahari Department Store Tbk / LPPF melakukan penggabungan usaha (Merger) dengan PT Meadow Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Matahari Department Store Tbk adalah Multipolar Tbk (MLPL) (20,48%). Penawaran Umum Perdana Saham LPPF (IPO) kepada masyarakat sebanyak 2.140.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp7.900,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 09 Oktober 1989.

6) PP (Persero) Tbk

Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk atau dikenal dengan nama PP (Persero) Tbk (PTPP) didirikan 26 Agustus 1953 dengan nama NV Pembangunan Perumahan, yang merupakan hasil peleburan suatu Perusahaan Bangunan bekas milik Bank Industri Negara kedalam Bank Pembangunan Indonesia, dan selanjutnya

dilebur kedalam P.N.³ PTPP memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu PP Properti Tbk (PPRO). Penawaran Umum Perdana Saham PTPP (IPO) seri B kepada masyarakat sebanyak 1.038.976.500 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp560,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia pada tanggal 09 Februari 2010.

7) PT. Telekomunikasi Indonesia Persero Tbk

PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk, didirikan pada tahun 1884. Pada tahun 1991, berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 25 tahun 1991, status Telkom diubah menjadi perseroan terbatas milik negara (“Persero”).

8) PT. United Tractors Tbk

PT United Tractors Tbk didirikan di Indonesia pada tanggal 13 Oktober 1972 dengan nama PT Inter Astra Motor Works dan memulai kegiatan operasinya pada tahun 1973. Induk usaha dari United Tractors Tbk adalah Astra International Tbk (ASII) (59,50%), sedangkan induk utama dari United Tractors Tbk adalah Jardine Matheson Holdings Ltd, yang didirikan di Bermuda. Pada tahun 1989, UNTR melalui Penawaran Umum Perdana Saham menawarkan 2.700.000 lembar sahamnya kepada masyarakat dengan nilai nominal Rp. 1.000,-persaham, dengan penawaran sebesar Rp7.250,- per saham.

³Diakses dari [http://www.qerja.com/company/vie/cowell-PP-\(Persero\)-Tbk](http://www.qerja.com/company/vie/cowell-PP-(Persero)-Tbk) pada tanggal 6 Februari 2020, pukul 15.05

9) PT. Unilever Indonesia Tbk.

PT Unilever Indonesia Tbk didirikan pada tanggal 5 Desember 1933 dengan nama Lever's Zeep fabriek N.V. dan mulai beroperasi secara komersial tahun 1933. Pada tanggal 16 Nopember 1982, UNVR melalui Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) kepada masyarakat sebanyak 9.200.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp3.175,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 11 Januari 1982.⁴

10) Wijaya Karya (Persero) Tbk

PT Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA) didirikan tanggal 29 Maret 1961 dengan nama perusahaan Negara/PN "Widjaja Kerja" dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1961. Pada tanggal 11 Oktober 2007, WIKA melalui penawaran Umum Perdana Saham (IPO) kepada masyarakat atas 1,846,154,000 lembar saham seri B baru. Dengan nilai nominal Rp. 100,- per saham dan harga penawaran Rp. 420,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia tanggal 29 Oktober 2007.

11) PT. AKR Corporindo Tbk

⁴Di akses dari <http://britama.com/indx.php/2012/11/sejarah-dan-profil-singkat-niro/> pada tanggal 20 Januari 2020, Pukul 07.45

PT AKR Corporindo Tbk didirikan di Surabaya tanggal 28 Nopember 1977 dengan nama PT Aneka Kimia Rayadana memulai kegiatan usaha komersialnya pada bulan Juni 1978. Pada bulan September 1994, AKRA melalui penawaran umum perdana saham (IPO) kepada masyarakat sebanyak 15.000.000 dengan nominal Rp1.000,-persaham dengan penawaran Rp4.000,-persaham. Saham tersebut dicatatkan pada BEI tanggal 03 Oktober 1994.

2. Data Variabel Penelitian

Berikut adalah data laporan keuangan yang berkaitan dengan data variabel penelitian yaitu terdiri dari:

a. *Economic Value Added* (EVA)

EVA adalah ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dalam meningkatkan nilai tambah (*value added*) bagi perusahaan. Dimana untuk memperoleh hasil EVA maka perlu menghitung beberapa perhitungan EVA, diantaranya sebagai berikut.:

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

NOPAT merupakan salah satu perhitungan EVA. dimana, untuk perhitungan Nopat dapat dihitung dengan laba usaha dikurangi pajak.

Hasil perhitungan NOPAT seperti tabel yang ada dibawah ini:

Tabel 4.1
NOPAT

No	Kode Saham	Tahun	Laba Usaha (a)	Pajak (b)	NOPAT (c)=(a)-(b)
1.	BSDE	2016	2.446.935	27.905	2.419.030
		2017	5.062.397	39.349	5.023.048
		2018	2.165.175	58.603	2.106.572
2.	ICBP	2016	4.864.168	1.357.953	3.506.215
		2017	5.221.746	1.663.388	3.558.358

		2018	6.447.921	1.788.004	4.669.917
3.	INDF	2016	8.285.007	2.532.747	5.752.260
		2017	8.683.770	2.497.558	6.186.212
		2018	9.143.020	2.485.115	6.657.905
4.	KLBF	2016	2.991.112	740.303	2.250.809
		2017	3.158.925	787.935	2.370.990
		2018	3.213.025	809.138	2.403.888
5.	LPPF	2016	2.533.911	512.961	2.020.950
		2017	2.376.663	489.223	1.887.440
		2018	1.566.851	477.989	1.088.862
6.	PTPP	2016	1.965.245	17.483	1.947.806
		2017	2.525.356	68.409	2.456.947
		2018	2.628.404	44.098	2.584.306
7.	TLKM	2016	38.189.000	9.017.000	29.172.000
		2017	43.933.000	9.426.000	34.507.000
		2018	38.845.000	9.958.000	28.887.000
8.	UNTR	2016	6.472.706	1.625.553	4.847.153
		2017	10.210.233	2.849.335	7.360.898
		2018	16.075.326	4.210.310	15.654.016
9.	UNVR	2016	8.707.661	2.181.213	6.526.448
		2017	9.495.764	2.367.099	7.128.665
		2018	12.278.630	3.076.319	9.202.311
10.	WIKA	2016	3.834.697	84.210	3.750.487
		2017	2.320.788	106.276	2.214.511
		2018	3.834.697	285.329	3.549.368
11.	AKRA	2016	1.175.362	71.694	1.103.668
		2017	1.136.870	125.094	1.011.777
		2018	936.169	41.918	894.251

2) *Invested Capital (IC)*

IC atau modal yang diinvestasikan adalah jumlah seluruh keuangan perusahaan. IC juga dihitung untuk memperoleh perhitungan EVA.

Perhitungan tersebut dapat dilihat dengan tabel dibawah ini:

Tabel 4.2
Invested Capital

No	Kode Saham	Tahun	Total Hutang dan Ekuitas (a)	Hutang Jangka Pendek (b)	Invested Capital (c)=(a)-(b)
1.	BSDE	2016	38.536.825	5.690.839	32.845.986
		2017	45.951.188	7.568.817	38.382.371
		2018	52.101.492	6.231.233	45.870.259
2.	ICBP	2016	28.901.948	6.469.785	23.432.163
		2017	31.619.514	6.827.588	24.791.926

		2018	34.367.153	7.235.398	27.141.755
3.	INDF	2016	82.699.635	19.219.441	63.480.194
		2017	88.400.877	21.637.763	66.763.114
		2018	96.537.796	31.204.102	23.375.694
4.	KLBF	2016	15.226.009	2.317.162	12.908.847
		2017	16.616.239	2.227.336	14.388.903
		2018	18.146.206	2.286.167	15.860.039
5.	LPPF	2016	4.858.878	2.588.354	2.270.524
		2017	5.427.426	2.610.824	2.816.602
		2018	5.036.396	2.739.811	2.296.585
6.	PTPP	2016	31.215.671	15.865.384	15.350.287
		2017	41.782.781	20.697.217	21.085.563
		2018	52.549.151	26.522.885	26.026.266
7.	TLKM	2016	179.611.000	39.762.000	139.849.000
		2017	198.484.000	45.376.000	153.108.000
		2018	206.196.000	46.261.000	159.935.000
8.	UNTR	2016	63.991.229	18.355.948	45.635.281
		2017	82.262.093	28.376.562	53.885.549
		2018	116.281.017	48.785.716	67.495.301
9.	UNVR	2016	16.745.695	10.878.074	5.867.617
		2017	18.906.413	12.532.304	6.374.109
		2018	19.522.970	11.134.786	8.388.184
10.	WIKA	2016	31.355.205	14.909.017	16.446.188
		2017	45.683.774	25.975.617	19.708.157
		2018	59.230.001	28.251.951	30.978.050
11.	AKRA	2016	15.830.741	5.815.707	10.015.033
		2017	16.823.208	5.429.491	11.393.717
		2018	19.940.850	8.062.728	11.878.122

3) Menghitung WACC (*Weighted Average Cost of Capital*)

WACC merupakan tingkat return minimum yang harus diberikan perusahaan untuk memenuhi harapan kreditur maupun pemegang saham. Untuk mendapatkan perhitungan WACC maka, perlu melakukan beberapa perhitungan beberapa diantaranya yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.3
WACC Tingkat Hutang (D)

No	Kode Saham	Tahun	Total Hutang (a)	Total Hutang dan Ekuitas (b)	D (c) = $\frac{(a)}{(b)} \times 100\%$
1.	BSDE	2016	14.074.218	38.536.825	0,36
		2017	16.754.337	45.951.188	0,36
		2018	21.814.594	52.101.492	0,42
2.	ICBP	2016	10.401.125	28.901.948	0,36
		2017	11.295.184	31.619.514	0,36
		2018	11.660.003	34.367.153	0,34
3.	INDF	2016	38.364.372	82.699.635	0,46
		2017	41.298.111	88.400.877	0,47
		2018	46.620.996	96.537.796	0,48
4.	KLBF	2016	2.762.162	15.226.009	0,18
		2017	2.722.208	16.616.239	0,16
		2018	2.851.611	18.146.206	0,16
5.	LPPF	2016	3.003.635	4.858.878	0,62
		2017	3.099.441	5.427.426	0,57
		2018	3.220.568	5.036.396	0,64
6.	PTPP	2016	20.437.542	31.215.671	0,65
		2017	27.539.670	41.782.781	0,66
		2018	36.233.539	52.549.151	0,69
7.	TLKM	2016	74.067.000	179.611.000	0,41
		2017	86.354.000	198.484.000	0,43
		2018	88.893.000	206.196.000	0,43
8.	UNTR	2016	21.369.286	63.991.229	0,03
		2017	34.724.168	82.262.093	0,42
		2018	59.230.338	116.281.017	0,51
9.	UNVR	2016	12.041.437	16.745.695	0,71
		2017	13.733.025	18.906.413	0,72
		2018	11.944.837	19.522.970	0,61
10.	WIKA	2016	18.617.215	31.355.205	0,59
		2017	31.051.949	45.683.774	0,68
		2018	42.014.687	59.230.001	0,71
11.	AKRA	2016	7.756.420	15.830.741	0,49
		2017	7.793.559	16.823.208	0,46
		2018	10.014.019	19.940.850	0,50

Setelah dilakukan perhitungan tingkat hutang. maka, yang harus dilakukan selanjutnya yaitu dengan menghitung biaya hutang. Biaya hutang dihitung dengan beban bunga dibagi total hutang kemudian kalikan 100%.

Tabel 4.4
WACC Biaya Hutang (Rd)

No	Kode Saham	Tahun	Beban Bunga (a)	Total Hutang (b)	Rd (c) = $\frac{(a)}{(b)} \times 100\%$
1.	BSDE	2016	612.679	14.074.218	0,04
		2017	549.131	16.754.337	0,03
		2018	912.707	21.814.594	0,04
2.	ICBP	2016	174.628	10.401.125	0,13
		2017	127.694	11.295.184	0,01
		2018	147.005	11.660.003	0,01
3.	INDF	2016	1.573.152	38.364.372	0,04
		2017	1.395.763	41.298.111	0,03
		2018	1.553.151	46.620.996	0,03
4.	KLBF	2016	28.148	2.762.162	0,01
		2017	36.392	2.722.208	0,01
		2018	29.738	2.851.611	0,01
5.	LPPF	2016	31.781	3.003.635	0,01
		2017	18.273	3.099.441	0,00
		2018	31.182	3.220.568	0,00
6.	PTPP	2016	408.740	20.437.542	0,02
		2017	658.749	27.539.670	0,02
		2018	759.838	36.233.539	0,02
7.	TLKM	2016	211.000	74.067.000	0,00
		2017	189.000	86.354.000	0,00
		2018	238.000	88.893.000	0,00
8.	UNTR	2016	87.990	21.369.286	0,00
		2017	163.985	34.724.168	0,00
		2018	475.160	59.230.338	0,01
9.	UNVR	2016	143.244	12.041.437	0,01
		2017	127.682	13.733.025	0,01
		2018	108.642	11.944.837	0,01
10.	WIKA	2016	435.314	18.617.215	0,02
		2017	677.973	31.051.949	0,02
		2018	972.529	42.014.687	0,02
11.	AKRA	2016	14.961	7.756.420	0,00
		2017	26.333	7.793.559	0,00
		2018	68.461	10.014.019	0,01

Seperti yang dilakukan oleh perhitungan sebelumnya, untuk memperoleh hasil WACC maka perlu menghitung tingkat pajak. dengan perhitungan beban pajak dibagi laba sebelum pajak dikalikan 100%. Perhitungan tersebut dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.5
WACC Tingkat Pajak (Tax)

No	Kode Saham	Tahun	Beban Pajak (a)	Laba Sebelum Pajak (b)	Tax (c) = $\frac{(a)}{(b)} \times 100\%$
1.	BSDE	2016	27.905	2.065.443	0,01
		2017	39.349	5.206.069	0,01
		2018	58.603	1.760.421	0,03
2.	ICBP	2016	1.357.953	4.989.254.	0,27
		2017	1.663.388	5.206.561	0,32
		2018	1.788.004	6.446.785	0,28
3.	INDF	2016	2.532.747	7.385.228	0,34
		2017	2.497.558	7.594.822	0,33
		2018	2.485.115	7.446.966	0,50
4.	KLBF	2016	740.303	3.091.188	0,24
		2017	787.935	3.241.187	0,24
		2018	809.138	3.306.399	0,24
5.	LPPF	2016	512.961	2.532.666	0,20
		2017	489.223	2.396.300	0,20
		2018	477.989	1.575.321	0,30
6.	PTPP	2016	17.483	1.165.960	0,01
		2017	68.409	1.792.261	0,04
		2018	44.098	2.003.091	0,02
7.	TLKM	2016	9.017.000	38.198.000	0,24
		2017	9.426.000	42.659.000	0,22
		2018	9.958.000	36.405.000	0,27
8.	UNTR	2016	1.625.553	6.730.030	0,24
		2017	2.849.335	10.522.657	0,27
		2018	4.210.310	15.801.719	0,27
9.	UNVR	2016	2.181.213	8.571.885	0,25
		2017	2.367.099	9.371.661	0,25
		2018	3.076.319	12.185.764	0,25
10.	WIKA	2016	84.210	1.295.239	0,06
		2017	106.276	1.462.391	0,07
		2018	285.329	2.358.629	0,12
11.	AKRA	2016	71.694	1.118.547	0,11
		2017	125.094	1.126.409	0,11
		2018	41.918	868.081	0,05

Setelah tingkat pajak dihitung selanjutnya yaitu menghitung tingkat ekuitas dengan perhitungan total ekuitas dibagi total hutang dan ekuitas dikalikan 100%.

Tabel 4.6
WACC Tingkat Ekuitas (E)

No	Kode Saham	Tahun	Total Ekuitas (a)	Total Hutang dan Ekuitas (b)	E (c) = $\frac{(a)}{(b)} \times 100\%$
1.	BSDE	2016	24.462.607	38.536.825	0,63
		2017	29.196.851	45.951.188	0,64
		2018	30.286.898	52.101.492	0,58
2.	ICBP	2016	18.500.823	28.901.948	0,64
		2017	20.324.330	31.619.514	0,64
		2018	22.707.150	34.367.153	0,66
3.	INDF	2016	44.335.263	82.699.635	0,54
		2017	47.102.766	88.400.877	0,53
		2018	49.916.800	96.537.796	0,52
4.	KLBF	2016	12.463.847	15.226.009	0,82
		2017	13.894.032	16.616.239	0,84
		2018	15.294.595	18.146.206	0,84
5.	LPPF	2016	1.855.243	4.858.878	0,38
		2017	2.327.985	5.427.426	0,43
		2018	1.815.828	5.036.396	0,36
6.	PTPP	2016	10.778.129	31.215.671	0,35
		2017	14.243.110	41.782.781	0,34
		2018	16.315.619	52.549.151	0,31
7.	TLKM	2016	105.544.000	179.611.000	0,59
		2017	112.130.000	198.484.000	0,56
		2018	117.303.000	206.196.000	0,57
8.	UNTR	2016	42.621.943	63.991.229	0,67
		2017	47.537.925	82.262.093	0,58
		2018	57.050.679	116.281.017	0,49
9.	UNVR	2016	4.704.258	16.745.695	0,28
		2017	5.173.388	18.906.413	0,27
		2018	7.578.133	19.522.970	0,39
10.	WIKA	2016	12.737.989	31.355.205	0,41
		2017	14.631.825	45.683.774	0,32
		2018	17.215.314	59.230.001	0,29
11.	AKRA	2016	8.074.320	15.830.741	0,51
		2017	9.029.649	16.823.208	0,54
		2018	9.926.728	19.940.850	0,50

Selanjutnya untuk menghitung biaya ekuitas yaitu laba bersih setelah pajak dibagi total ekuitas dikalikan 100%. Sekaligus perhitungan terakhir untuk menghitung WACC.

Tabel 4.7
WACC Biaya Ekuitas (Re)

No	Kode Saham	Tahun	Laba Bersih Setelah Pajak (a)	Total Ekuitas (b)	Re (c) = $\frac{(a)}{(b)} \times 100\%$
1.	BSDE	2016	2.037.538	24.462.607	0,08
		2017	5.166.720	29.196.851	0,18
		2018	1.701.818	30.286.898	0,56
2.	ICBP	2016	3.631.301	18.500.823	0,20
		2017	3.543.173	20.324.330	0,17
		2018	4.658.781	22.707.150	0,20
3.	INDF	2016	5.266.906	44.335.263	0,12
		2017	5.097.264	47.102.766	0,11
		2018	4.961.851	49.916.800	0,10
4.	KLBF	2016	2.350.885	12.463.847	0,19
		2017	2.453.251	13.894.032	0,18
		2018	2.497.262	15.294.595	0,16
5.	LPPF	2016	2.019.705	1.855.243	1,09
		2017	1.907.077	2.327.985	0,82
		2018	1.097.332	1.815.828	0,60
6.	PTPP	2016	1.148.476	10.778.129	0,11
		2017	1.723.853	14.243.110	0,12
		2018	1.958.993	16.315.619	0,12
7.	TLKM	2016	29.172.000	105.544.000	0,28
		2017	32.701.000	112.130.000	0,27
		2018	26.979.000	117.303.000	0,23
8.	UNTR	2016	5.104.477	42.621.943	0,12
		2017	7.673.322	47.537.925	0,16
		2018	11.498.409	57.050.679	0,20
9.	UNVR	2016	6.390.672	4.704.258	0,00
		2017	7.004.562	5.173.388	1,35
		2018	9.109.445	7.578.133	1,20
10.	WIKA	2016	1.211.029	12.737.989	0,09
		2017	1.356.115	14.631.825	0,09
		2018	2.073.299	17.215.314	0,12
11.	AKRA	2016	1.046.852	8.074.320	0,13
		2017	1.304.600	9.029.649	0,14
		2018	1.596.653	9.926.728	0,16

Beberapa perhitungan WACC diatas diketahui bahwa hasil akhir perhitungan yang diperoleh terdapat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.8
WACC = {(D×Rd) (1- Tax) + (E×Re)}

No	Kode Saham	Tahun	D	Rd	Tax	E	Re	WACC
1.	BSDE	2016	0,36	0,04	0,01	0,63	0,08	0,06
		2017	0,36	0,03	0,01	0,64	0,18	0,12
		2018	0,42	0,04	0,03	0,58	0,56	0,34
2.	ICBP	2016	0,36	0,13	0,27	0,64	0,20	0,16
		2017	0,36	0,01	0,32	0,64	0,17	0,11
		2018	0,34	0,01	0,28	0,66	0,20	0,13
3.	INDF	2016	0,46	0,04	0,34	0,54	0,12	0,08
		2017	0,47	0,03	0,33	0,53	0,11	0,07
		2018	0,48	0,03	0,50	0,52	0,10	0,06
4.	KLBF	2016	0,18	0,01	0,24	0,82	0,19	0,16
		2017	0,16	0,01	0,24	0,84	0,18	0,15
		2018	0,16	0,01	0,24	0,84	0,16	0,13
5.	LPPF	2016	0,62	0,01	0,20	0,38	1,09	0,42
		2017	0,57	0,00	0,20	0,43	0,82	0,35
		2018	0,64	0,00	0,30	0,36	0,60	0,22
6.	PTPP	2016	0,65	0,02	0,01	0,35	0,11	0,05
		2017	0,66	0,02	0,04	0,34	0,12	0,05
		2018	0,69	0,02	0,02	0,31	0,12	0,05
7.	TLKM	2016	0,41	0,00	0,24	0,59	0,28	0,16
		2017	0,43	0,00	0,22	0,56	0,29	0,15
		2018	0,43	0,00	0,27	0,57	0,23	0,13
8.	UNTR	2016	0,03	0,00	0,24	0,67	0,12	0,08
		2017	0,42	0,00	0,27	0,58	0,16	0,09
		2018	0,51	0,01	0,27	0,49	0,20	0,10
9.	UNVR	2016	0,71	0,01	0,25	0,28	0,00	0,01
		2017	0,72	0,01	0,25	0,27	1,35	0,37
		2018	0,61	0,01	0,25	0,39	1,20	0,47
10.	WIKA	2016	0,59	0,02	0,06	0,41	0,09	0,05
		2017	0,68	0,02	0,07	0,32	0,09	0,04
		2018	0,71	0,02	0,12	0,29	0,12	0,05
11.	AKRA	2016	0,49	0,00	0,11	0,51	0,13	0,07
		2017	0,46	0,00	0,11	0,54	0,14	0,07
		2018	0,50	0,01	0,05	0,50	0,16	0,08

4) *Economic Value Added (EVA)*

Untuk menghitung nilai EVA yaitu Nopat dikurangi WACC dikali

Invested Capital. Perhitungan tersebut terdapat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.9
VARIABEL EVA

No	Kode Saham	Tahun	NOPAT (a)	WACC (b)	IC (c)	EVA (d) = (a)-(b×c)
1.	BSDE	2016	2.419.030	0,06	32.845.986	448.270,84
		2017	5.023.048	0,12	38.382.371	417.163,48
		2018	2.106.572	0,34	45.870.259	-13.489.316,06
2.	ICBP	2016	3.506.215	0,16	23.432.163	-78.931,08
		2017	3.558.358	0,11	24.791.926	831.246,14
		2018	4.669.917	0,13	27.141.755	1.142.788,85
3.	INDF	2016	5.752.260	0,08	63.480.194	673.844,48
		2017	6.186.212	0,07	66.763.114	1.512.794,02
		2018	6.657.905	0,06	23.375.694	5.225.363,36
4.	KLBF	2016	2.250.809	0,16	12.908.847	185.393,48
		2017	2.370.990	0,15	14.388.903	212.654,55
		2018	2.403.888	0,13	15.860.039	342.082,93
5.	LPPF	2016	2.020.950	0,42	2.270.524	1.067.329,92
		2017	1.887.440	0,35	2.816.602	901.629,3
		2018	1.088.862	0,22	2.296.585	583.613,3
6.	PTPP	2016	1.947.806	0,05	15.350.287	1.180.291,65
		2017	2.456.947	0,05	21.085.563	1.402.668,85
		2018	2.584.306	0,05	26.026.266	1.282.992,7
7.	TLKM	2016	29.172.000	0,16	139.849.000	6.796.160
		2017	34.507.000	0,15	153.108.000	11.540.800
		2018	28.887.000	0,13	159.935.000	8.095.450
8.	UNTR	2016	4.847.153	0,08	45.635.281	1.196.330,52
		2017	7.360.898	0,09	53.885.549	2.511.198,59
		2018	15.654.016	0,10	67.495.301	8.904.485,9
9.	UNVR	2016	6.526.448	0,01	5.867.617	6.467.771,83
		2017	7.128.665	0,37	6.374.109	4.770.244,67
		2018	9.202.311	0,47	8.388.184	5.259.854,52
10.	WIKA	2016	3.750.487	0,05	16.446.188	2.928.177,6
		2017	2.214.511	0,04	19.708.157	1.426.184,72
		2018	3.549.368	0,05	30.978.050	2.000.465,5
11.	AKRA	2016	1.103.668	0,07	10.015.033	402.615,69
		2017	1.011.777	0,07	11.393.717	214.216,81
		2018	894.251	0,08	11.878.122	-55.998,76

b. Arus kas operasi

Arus kas operasi adalah selisih bersih antara penerimaan dan pengeluaran

kas dan setara kas yang di dapat dari aktivitas operasi selama satu tahun.

Tabel 4.10
VARIABEL ARUS KAS OPERASI

No	Kode Saham	Tahun	NOPAT (a)	Penyusutan dan Amortisasi (b)	AKO (c)= (a)+ (b)
1.	BSDE	2016	2.419.030	114.455	2.533.485
		2017	5.023.048	108.306	5.131.354
		2018	2.106.572	127.216	2.233.787
2.	ICBP	2016	3.506.215	4.356.611	7.866.826
		2017	3.558.358	4.979.401	8.537.759
		2018	4.669.917	5.713.172	10.383.089
3.	INDF	2016	5.752.260	15.628.188	21.380.449
		2017	6.186.212	21.206.189	27.392.401
		2018	6.657.905	23.954.694	30.612.599
4.	KLBF	2016	2.250.809	440.762	2.691.571
		2017	2.370.990	455.221	2.826.211
		2018	2.403.888	470.669	2.874.557
5.	LPPF	2016	2.020.950	271.901	2.292.851
		2017	1.887.440	303.394	2.190.834
		2018	1.088.862	327.797	1.416.659
6.	PTPP	2016	1.947.806	37.151	1.984.957
		2017	2.456.947	36.704	2.493.651
		2018	2.584.306	44.829	2.629.135
7.	TLKM	2016	29.172.000	18.532.000	47.704.000
		2017	34.507.000	36.603.000	54.953.000
		2018	28.887.000	21.406.000	50.293.000
8.	UNTR	2016	4.847.153	3.466.955	8.314.108
		2017	7.360.898	3.722.142	11.083.040
		2018	15.654.016	5.040.875	20.694.891
9.	UNVR	2016	6.526.448	550.834	7.077.282
		2017	7.128.665	654.080	7.782.745
		2018	9.202.311	777.251	9.979.562
10.	WIKA	2016	3.750.487	422.553	4.173.039
		2017	2.214.511	672.596	2.887.107
		2018	3.549.368	408.399	3.957.766
11.	AKRA	2016	1.103.668	358.157	1.461.825
		2017	1.011.777	356.806	1.368.583
		2018	894.251	291.533	1.185.784

c. Operating Lverage

Operating leverage merupakan suatu ukuran kemampuan manajemen memanfaatkan biaya tetap dalam suatu organisasi agar mencapai tingkatan tertentu.

Tabel 4.11
VARIABEL Operating Leverage

No	Kode Saham	Tahun	Laba Usaha (a)	Penjualan Bersih (b)	Biaya Variabel (c)	OI _o (d) = $\frac{(b-c)}{c}$
1.	BSDE	2016	2.446.935	6.602.955	1.881.628	1,93
		2017	5.062.397	10.347.343	2.756.914	1,50
		2018	2.165.175	6.628.782	1.874.274	2,19
2.	ICBP	2016	4.864.168	34.375.236	23.606.755	2,21
		2017	5.221.746	35.606.593	24.547.757	2,12
		2018	6.447.921	38.413.407	26.147.857	1,90
3.	INDF	2016	8.285.007	66.659.484	47.321.877	2,33
		2017	8.683.770	70.186.618	50.416.667	2,28
		2018	9.143.020	73.394.728	53.182.723	2,21
4.	KLBF	2016	2.991.112	19.374.231	9.886.263	3,17
		2017	3.158.925	20.182.120	10.369.837	3,11
		2018	3.213.025	21.074.306	11.226.380	3,06
5.	LPPF	2016	2.533.911	9.897.046	3.685.279	2,45
		2017	2.376.663	10.023.961	3.762.021	2,63
		2018	1.566.851	10.245.173	3.867.104	4,07
6.	PTPP	2016	1.965.245	16.458.884	14.001.593	1,25
		2017	2.525.356	21.502.259	18.250.798	1,29
		2018	2.628.404	25.119.560	21.573.636	1,35
7.	TLKM	2016	38.189.000	116.333.000	31.263.000	2,23
		2017	43.933.000	128.256.000	36.603.000	2,09
		2018	38.845.000	130.784.000	43.791.000	2,24
8.	UNTR	2016	6.472.706	45.539.238	35.878.274	1,49
		2017	10.210.233	64.559.204	50.075.332	1,42
		2018	16.075.326	84.624.733	63.515.207	1,31
9.	UNVR	2016	8.707.661	40.053.732	19.594.636	2,35
		2017	9.495.764	41.204.510	19.984.776	2,23
		2018	12.278.630	41.802.073	20.709.800	1,72
10.	WIKA	2016	3.834.697	15.668.832	13.476.892	0,57
		2017	2.320.788	26.176.403	23.300.169	1,24
		2018	3.834.697	31.158.193	27.553.466	0,94
11.	AKRA	2016	1.175.362	15.212.591	13.337.657	1,59
		2017	1.136.870	18.287.935	16.420.654	1,64
		2018	936.169	23.548.144	21.993.578	1,66

d. Tinjauan Market Value Added

MVA merupakan alat ukur Eksternal yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mengalokasikan dana. MVA merupakan

nilai kini EVA maka semakin tinggi nilai EVA nilai MVA akan semakin tinggi pula.

Tabel 4.12
VARIABEL MVA

No	Kode Saham	Tahun	Harga Saham (a)	Total Ekuitas (b)	Jumlah Saham Beredar (c)	MVA (d)=(a×c)-(b)
1.	BSDE	2016	1.755	24.462.607	19.246.696	33.753.488.873
		2017	1.700	29.196.851	19.246.696	32.690.186.349
		2018	1.255	30.286.898	19.246.696	24.124.316.582
2.	ICBP	2016	8.575	18.500.823	11.661.908	99.982.360.277
		2017	8.900	20.324.330	11.661.908	103.770.656.870
		2018	10.450	22.707.150	11.661.908	121.846.614.270
3.	INDF	2016	7.925	44.335.263	8.780.426	69.540.540.787
		2017	7.625	47.102.766	8.780.426	66.903.645.484
		2018	7.450	49.916.800	8.780.426	65.364.256.900
4.	KLBF	2016	1.515	12.463.847	46.875.122	71.003.345.983
		2017	1.690	13.894.032	46.875.122	79.205.062.148
		2018	1.520	15.294.595	46.875.122	71.234.890.845
5.	LPPF	2016	15.125	1.855.243	2.804.883	44.131.654.507
		2017	10.000	2.327.985	2.804.883	29.176.852.015
		2018	5.600	1.815.828	2.805.884	16.338.524.972
6.	PTPP	2016	3.810	10.778.129	6.199.897	23.610.829.441
		2017	2.640	14.243.110	6.199.897	16.353.484.970
		2018	1.805	16.315.619	6.199.897	11.027.657.973
7.	TLKM	2016	3.980	105.544.000	99.062.217	394.162.079.660
		2017	4.440	112.130.000	99.062.217	439.724.113.480
		2018	3.750	117.303.000	99.062.217	371.366.010.750
8.	UNTR	2016	21.250	42.621.943	3.730.162	79.222.746.807
		2017	35.400	47.537.925	3.730.162	131.999.241.075
		2018	27.350	57.050.679	3.730.162	101.962.141.571
9.	UNVR	2016	38.800	4.704.258	38.150.000	296.039.295.742
		2017	55.900	5.173.388	38.150.000	426.511.826.612
		2018	45.400	7.578.133	38.150.000	346.394.421.867
10.	WIKA	2016	2.360	12.737.989	8.969.951	21.156.346.371
		2017	1.550	14.631.825	8.969.951	13.888.792.226
		2018	1.655	17.215.314	8.969.951	14.828.053.591
11.	AKRA	2016	6.000	8.074.320	3.991.781	24.029.899.680
		2017	6.350	9.029.649	4.006.329	25.431.159.501
		2018	4.290	9.926.728	4.014.695	17.213.114.822

e. Return Saham

Return saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas berinvestasi yang dilakukannya.

Tabel 4.13
VARIABEL Return Saham

No	Kode Saham	Tahun	Harga saham periode sekarang (a)	Harga saham periode sebelumnya (b)	$\overline{\text{Return}} (c) = \frac{(a-b)}{(b)} \times 100\%$
1.	BSDE	2016	895	314	1,85
		2017	625	895	-0,30
		2018	4.590	625	6,34
2.	ICBP	2016	8.575	6.738	0,27
		2017	8.900	8.575	0,04
		2018	10.450	8.900	0,17
3.	INDF	2016	7.925	5.175	-2,43
		2017	7.625	7.925	-0,04
		2018	7.450	7.625	-0,02
4.	KLBF	2016	1.515	1.320	0,15
		2017	1.690	1.515	0,12
		2018	1.520	1.690	-0,10
5.	LPPF	2016	15.125	17.600	-0,14
		2017	10.000	15.125	-0,34
		2018	5.600	10.000	-0,44
6.	PTPP	2016	3.810	3.683	0,03
		2017	2.640	3.810	-0,31
		2018	1.805	2.640	-0,32
7.	TLKM	2016	3.980	3.105	0,28
		2017	4.440	3.980	0,12
		2018	3.750	4.440	-0,15
8.	UNTR	2016	21.250	16.950	0,25
		2017	35.400	21.250	0,67
		2018	27.350	35.400	-0,23
9.	UNVR	2016	38.800	37.000	0,05
		2017	55.900	38.800	0,44
		2018	45.400	55.900	-0,18
10.	WIKA	2016	2.360	2.445	-0,03
		2017	1.550	2.360	-0,34
		2018	1.655	1.530	0,07
11.	AKRA	2016	6.000	7.175	-0,16
		2017	6.350	6.000	0,05
		2018	4.290	6.350	-0,32

Tabel 4.14
Hasil Perhitungan Variabel Penelitian

No	Kode Saham	Tahun	EVA	Arus Kas Operasi	OL	MVA	Return Saham
1.	BSDE	2016	448.270,84	2.533.485	1,93	33.753.488.873	1,85
		2017	417.163,48	5.131.354	1,50	32.690.186.349	-0,30
		2018	-13.489.316,06	2.233.787	2,19	24.124.316.582	6,34
2.	ICBP	2016	-78.931,08	7.866.826	2,21	99.982.360.277	0,27
		2017	831.246,14	8.537.759	2,12	103.770.656.870	0,04
		2018	1.142.788,85	10.383.089	1,90	121.846.614.270	0,17
3.	INDF	2016	673.844,48	21.380.449	2,33	69.540.540.787	-2,43
		2017	1.512.794,02	27.392.401	2,28	66.903.645.484	-0,04
		2018	5.225.363,36	30.612.599	2,21	65.364.256.900	-0,02
4.	KLBF	2016	185.393,48	2.691.571	3,17	71.003.345.983	0,15
		2017	212.654,55	2.826.211	3,11	79.205.062.148	0,12
		2018	342.082,93	2.874.557	3,06	71.234.890.845	-0,10
5.	LPPF	2016	1.067.329,92	2.292.851	2,45	44.131.654.507	-0,14
		2017	901.629,3	2.190.834	2,63	29.176.852.015	-0,34
		2018	583.613,3	1.416.659	4,07	16.338.524.972	-0,44
6.	PTPP	2016	1.180.291,65	1.984.957	1,25	23.610.829.441	0,03
		2017	1.402.668,85	2.493.651	1,29	16.353.484.970	-0,31
		2018	1.282.992,7	2.629.135	1,35	11.027.657.973	-0,32
7.	TLKM	2016	6.796.160	47.704.000	2,23	394.162.079.660	0,28
		2017	11.540.800	54.953.000	2,09	439.724.113.480	0,12
		2018	8.095.450	50.293.000	2,24	371.366.010.750	-0,15
8.	UNTR	2016	1.196.330,52	8.314.108	1,49	79.222.746.807	0,25
		2017	2.511.198,59	11.083.040	1,42	131.999.241.075	0,67
		2018	8.904.485,9	20.694.891	1,31	101.962.141.571	-0,23
9.	UNVR	2016	6.467.771,83	7.077.282	2,35	296.039.295.742	0,05
		2017	4.770.244,67	7.782.745	2,23	426.511.826.612	0,44
		2018	5.259.854,52	9.979.562	1,72	346.394.421.867	-0,18
10.	WIKA	2016	2.928.177,6	4.173.039	0,57	21.156.346.371	-0,03
		2017	1.426.184,72	2.887.107	1,24	13.888.792.226	-0,34
		2018	2.000.465,5	3.957.766	0,94	14.828.053.591	0,07
11.	AKRA	2016	402.615,69	1.461.825	1,59	24.029.899.680	-0,16
		2017	214.216,81	1.368.583	1,64	25.431.159.501	0,05
		2018	-55.998,76	1.185.784	1,66	17.213.114.822	-0,32

Tabel diatas merupakan hasil perhitungan dari beberapa variabel penelitian. Untuk itu langkah selanjutnya yang akan dilakukan adalah pengujian hipotesis, berikut adalah hasil uji hipotesis:

B. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif berfungsi untuk menggambarkan ukuran-ukuran menarik yang penting bagi sebuah data.⁵ Hasil statistic dari data variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat dalam tabel 4.15 di bawahini:

Tabel 4.15
Data Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Economic Value Added	33	-13489316,06	11540800,00	2009086,0091	4060852,27398
Arus Kas Operasi	33	1185784	54953000	11223875,97	14814029,211
Operating Leverage	33	,57	4,07	1,9930	,71352
Market Value Added	33	11027657973	439724113480	111635988269,64	133904526417,322
Return Saham	33	-2,43	6,34	,1530	1,25848
Valid N (listwise)	33				

Berdasarkan Tabel 4.15 Nilai *Economic Value Added* tersebut dapat dilihat bahwa nilai mean sebesar 2009086,009 dengan standart deviasi sebesar 4060852,27398. Dengan demikian dapat dilihat bahwa nilai standart deviasi lebih besar dari nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa *Economic Value Added* yang digunakan dalam penelitian ini bervariasi. Nilai rata-rata pertumbuhan perusahaan sebesar 2009086,009 lebih mendekati kearah nilai maksimum, sehingga nilai rata-rata pertumbuhan perusahaan dalam sampel penelitian ini cukup tinggi, nilai rata-rata pertumbuhan perusahaan sebesar 2009086,009 menunjukkan perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic indeks* yang menjadi sampel dalam penelitian ini rata-rata pertumbuhan penjualan sebesar Rp 200 dari tahun sebelumnya. Sedangkan nilai minimum sebesar -134, hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic indeks* (JII)

⁵ Danang Sunyoto, *Statistik Deskriptif Untuk Ekonomi*, hlm., 2.

didalam penelitian ini menghasilkan penjualan tahun ini lebih besar dari pada tahun sebelumnya.

Nilai *Operating Leverage* tersebut dapat dilihat bahwa nilai mean sebesar 1,9930 dengan standart deviasi sebesar 0,71352 Dengan demikian dapat dilihat bahwa nilai standart deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa *Operating leverage* yang digunakan dalam penelitian ini tidak bervariasi. Nilai rata-rata pertumbuhan perusahaan sebesar 1,9930 lebih mendekati kearah nilai minimum, sehingga nilai rata-rata pertumbuhan perusahaan dalam sampel penelitian ini cukup rendah, nilai rata-rata pertumbuhan perusahaan sebesar 1,9930 menunjukkan perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic indeks* yang menjadi sampel dalam penelitian ini rata-rata pertumbuhan penjualan sebesar Rp 1,99 dari tahun sebelumnya. Sedangkan nilai minimum sebesar 0,57. hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic indeks* (JII) didalam penelitian ini menghasilkan penjualan tahun ini lebih rendah dari pada tahun sebelumnya.

Nilai Arus Kas Operasi tersebut dapat dilihat bahwa nilai mean sebesar 11223875,97 dengan standart deviasi sebesar 14814029,211. Dengan demikian dapat dilihat bahwa nilai standart deviasi lebih besar dari nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa Arus Kas Operasi yang digunakan dalam penelitian ini bervariasi. Nilai rata-rata pertumbuhan perusahaan sebesar 11223875,97 lebih mendekati kearah nilai minimum, sehingga nilai rata-rata pertumbuhan perusahaan dalam sampel penelitian ini cukup rendah, nilai rata-rata pertumbuhan perusahaan sebesar 11223875,97 menunjukkan perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic indeks* yang menjadi sampel dalam penelitian ini rata-rata

pertumbuhan penjualan sebesar Rp 112 dari tahun sebelumnya. Sedangkan nilai minimum sebesar 118. hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic indeks* (JII) didalam penelitian ini menghasilkan penjualan tahun ini lebih besar dari pada tahun sebelumnya.

Nilai *Market Value Added*, tersebut dapat dilihat bahwa nilai mean sebesar 111635988269,64 dengan standart deviasi sebesar 133904526417,322. Dengan demikian dapat dilihat bahwa nilai standart deviasi lebih besar dari nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa *Market Value Added* yang digunakan dalam penelitian ini bervariasi. Nilai rata-rata pertumbuhan perusahaan sebesar 111635988269,64 lebih mendekati kearah nilai minimum, sehingga nilai rata-rata pertumbuhan perusahaan dalam sampel penelitian ini cukup rendah, nilai rata-rata pertumbuhan perusahaan sebesar 111635988269,64 menunjukkan perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic indeks* yang menjadi sampel dalam penelitian ini rata-rata pertumbuhan penjualan sebesar Rp 111 dari tahun sebelumnya. Sedangkan nilai minimum sebesar Rp. 110. hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic indeks* (JII) didalam penelitian ini menghasilkan penjualan tahun ini lebih besar dari pada tahun sebelumnya.

Nilai *Return Saham* tersebut dapat dilihat bahwa nilai mean sebesar 0,1530 dengan standart deviasi sebesar 1,25848. Dengan demikian dapat dilihat bahwa nilai standart deviasi lebih besar dari nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa *Return Saham* yang digunakan dalam penelitian ini bervariasi. Nilai rata-rata pertumbuhan perusahaan sebesar lebih mendekati kearah nilai maximum, nilai rata-rata pertumbuhan perusahaan sebesar 0,1530 menunjukkan perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic indeks* yang menjadi sampel dalam penelitian ini rata-

rata pertumbuhan penjualan sebesar Rp 0,15 dari tahun sebelumnya. Sedangkan nilai minimum sebesar Rp. -243. hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic indeks* (JII) didalam penelitian ini menghasilkan penjualan tahun ini lebih rendah dari pada tahun sebelumnya.

C. Uji asumsi klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk menilai baik tidaknya model regresi yang digunakan dalam penelitian. Pada kesempatan data untuk uji asumsi klasik kali ini menggunakan aplikasi SPSS versi 20. Adapun pengujiannya adalah:

1. Uji normalitas

Pengujian normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji *kolmogrov-smirnov* yaitu uji normalitas data dengan menggunakan aturan *kolmogrov-smirnov*. Pengujian menggunakan statistic *kolmogrov-smirnov* dengan hipotesis sebagai berikut:

- a. Jika Signifikan $< 0,05$, maka data tidak berdistribusi normal
- b. Jika Signifikan $> 0,05$, maka data berdistribusi normal

Tabel 4.16
Hasil Uji Normalitas P-P Plot

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		32
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,61052989
	Absolute	,164
Most Extreme Differences	Positive	,164
	Negative	-,115
Kolmogorov-Smirnov Z		,929
Asymp. Sig. (2-tailed)		,354

Berdasarkan hasil uji dari tabel tersebut dapat dilihat bahwa uji *one sample kolmogorof-smirnov*, diperoleh nilai *kolmogorof-smirnov* sebesar 0,929 dengan signifikan $0,354 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa data tersebut sudah berdistribusi normal.

2. Uji autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terdapat hubungan yang kuat baik positif maupun negatif antar data yang ada pada variabel–variabel penelitian. Untuk menguji ada tidaknya autokorelasi dapat digunakan metode grafik maupun uji Durbin-Watson (DW). Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi adalah sebagai berikut

- a. Bila nilai DW berada dibawah -2 berarti mempunyai autokorelasi positif.
- b. Bila nilai DW berada diantara -2 sampai 2 berarti tidak terjadi autokorelasi.
- c. Bila nilai DW berada diatas 2 berarti ada autokorelasi negatif.

Tabel 4.17
Hasil Uji Autokorelasi Sebelum Outlier

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,769 ^a	,591	,532	,86050	1,793

a. Predictors: (Constant), Market Value Added, Operating Leverage, Economic Value Added, Arus Kas Operasi

b. Dependent Variable: Return Saham

Sebelum dilakukan *outlier*, hasil DW dihitung sebesar 1,793. Kemudian dibandingkan dengan nilai pada tabel pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi berdasarkan keputusan dalam uji *Durbin-Watson*.

Tabel 4.18
Hasil Uji Autokorelasi Sesudah Outlier

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,858 ^a	,736	,697	,65419	1,866

a. Predictors: (Constant), Market Value Added, Operating Leverage, Economic Value Added, Arus Kas Operasi

b. Dependent Variable: Return Saham

Berdasarkan tabel yang diperoleh dari nilai DW setelah *outlier* sebesar 1,866 yang berarti nilai DW berada diantara -2 sampai 2. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

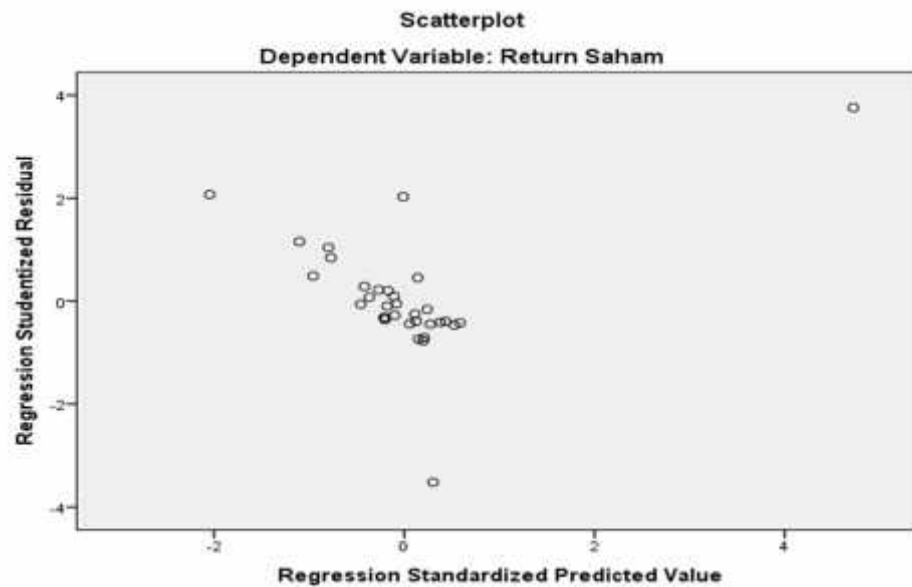
3. Uji heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual suatu pengamatan kepengamatan lain. Jika varians dari residual suatu pengamatan kepengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas, sementara itu, untuk varians yang berbeda disebut heterokedastisitas.⁶

Dalam penelitian ini, untuk mendeteksi ada tidaknya gejala heterokedastisitas salah satunya dengan menggunakan uji grafik *scatterplot* yang dihasilkan dari pengolahan data dengan menggunakan SPSS versi 20 seperti terlihat pada gambar dibawah ini

⁶Umar, *Desain Penelitian MSDM*, hlm., 82.

Gambar 4.1
Hasil Uji Heterokedastisitas Sebelum Outlier



Berdasarkan hasil uji heterokedastisitas diatas tergambar bahwasanya data berkisar di titik Nol. Hal ini berarti bahwa data terjadi heterokedastisitas. Maka dalam hal ini untuk mengatasi heterokedastisitas diatas dengan mengeluarkan data bermasalah yang terdapat pada *Casewise Diagnostcs*. Berikut tabel *Casewise Diagnostcs*.

Tabel 4.19
Hasil Casewies Diagnostcs

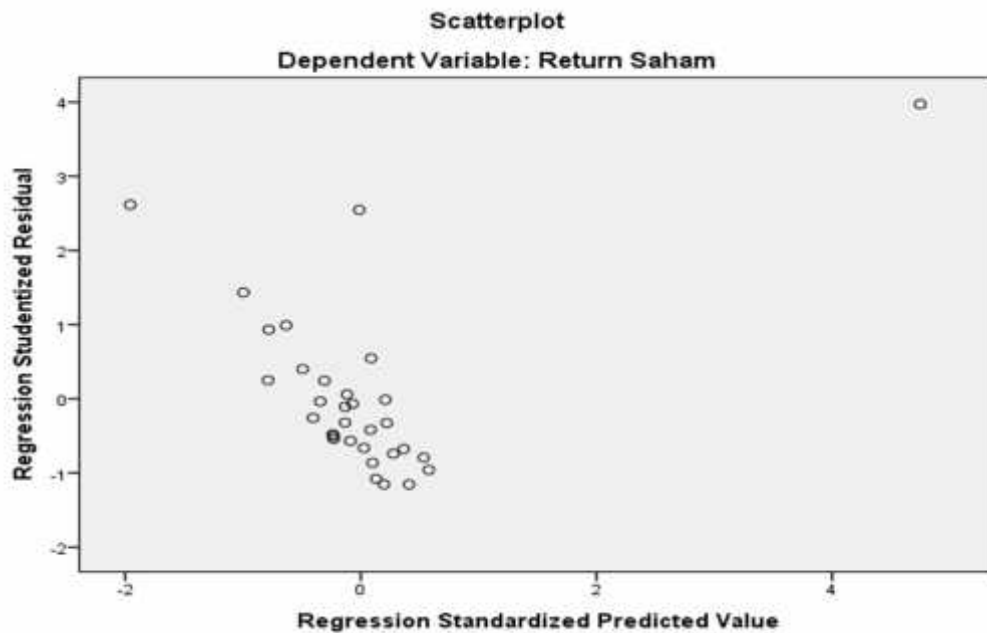
Casewise Diagnostcs ^a				
Case Number	Std. Residual	Return Saham	Predicted Value	Residual
7	-3,342	-2,43	,4461	-2,87614

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Output SPSS versi 20 data diolah (2020)

Pada tabel diatas terdapat kolom *Case Number* yang didalamnya berisi angka 7. Hal tersebut berarti observasi pada urutanya harus dibuang. Setelah dibuang, ternyata pada model regresi ini tidak terjadi heterokedastisitas yang terlihat pada tabel berikut ini:

Gambar 4.2
Hasil Uji Heterokedastisitas Sesudah Outlier



Gambar tersebut, menunjukkan bahwa setelah dilakukan *Outlier* maka terdapat titik-titik yang menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu X dan Y, sehingga grafik tersebut tidak bisa dibaca dengan jelas. Hasil ini memperlihatkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas.

4. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Untuk mendeteksi atau tidaknya multikolinieritas yaitu dengan melihat *Tolerance Value* dan *Variance Inflation Faktor (VIF)*. Nilai *Tolerance* digunakan untuk mengukur variabilitas variabel independen lainnya. Nilai *cut-off* yang umum digunakan untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai $tolerance < 0,10$ atau sama dengan $VIF > 10$. Bila hasil regresi memiliki nilai $tolerance > 0,10$ dan nilai $VIF < 10$, maka disimpulkan tidak ada multikolinearitas.

Tabel 4.20
Hasil Uji Multikolinearitas Sebelum Outlier

Coefficients ^a										
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
(Constant)	,758	,467		1,622	,116					
1 Economic Value Added	-3,392E-007	,000	-1,094	-6,250	,000	-,581	-,763	-,755	,476	2,099
Arus Kas Operasi	1,776E-008	,000	,209	1,183	,247	-,124	,218	,143	,467	2,139
Operating Leverage	-,355	,223	-,201	-1,591	,123	,005	-,288	-,192	,913	1,095
Market Value Added	5,240E-012	,000	,558	3,064	,005	-,033	,501	,370	,441	2,266

a. Dependent Variable: Return Saham

Tabel 4.21
Hasil Uji Multikonearitas Sesudah Outlier

Coefficients ^a										
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
(Constant)	,725	,355		2,042	,051					
1 Economic Value Added	-3,575E-007	,000	-1,239	-8,626	,000	-,650	-,857	-,853	,474	2,111
Arus Kas Operasi	3,103E-008	,000	,390	2,636	,014	-,085	,452	,261	,447	2,240
Operating Leverage	-,295	,170	-,179	-1,733	,094	,039	-,316	-,171	,914	1,094
Market Value Added	4,321E-012	,000	,494	3,286	,003	-,058	,534	,325	,433	2,311

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Output SPSS versi 20 data diolah (2020)

Berdasarkan tabel 4.21 setelah dilakukan pembuangan *Outlier* maka, menunjukkan bahwa nilai *tolerance* semua variabel lebih dari 0,10 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) kurang dari 10. Untuk *Economic Value Added* (X1) nilai tolerannya $0,474 > 0,10$ dan nilai VIF $2,111 < 10$, sehingga tidak ada

gejala multikolinieritas. Untuk Arus Kas Operasi (X2) nilai tolerannya $0,44 > 0,10$ dan nilai VIF $2,240 < 10$, maka tidak ada gejala multikonietitas. Untuk *Operating Leverage* (X3) nilai *tolerance* sebesar $0,914 > 0,10$ dan nilai VIF $1,094 < 10$, maka tidak ada gejala multikonieritas. Sedangkan untuk *Market Value Added* (X4) nilai tolerannya $0,433 > 0,10$ dan nilai VIF $2,311 < 10$, sehingga tidak ada gejala multikoneritas. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas antar variable independent dalam regresi tersebut, sehingga variabel bebas yang diukur bebas dari asumsi multikolinieritas.

D. Uji Hipotesis

1. Hasil analisis regresi linier berganda

Uji statistic regresi linear berganda digunakan untuk menguji signifikan atau tidaknya hubungan dua variabel melalui koefisien regresinya. Perhitungan regresi dapat dilihat dari tabel dibawah ini menggunakan *Unstandardized Coefisients* yang diolah dengan menggunakan SPSS versi 20.

Tabel 4.22
Hasil Perhitungan Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
(Constant)	,725	,355		2,042	,051					
Economic Value Added	-3,575E-007	,000	-1,239	-8,626	,000	-,650	-,857	-,853	,474	2,111
1 Arus Kas Operasi	3,103E-008	,000	,390	2,636	,014	-,085	,452	,261	,447	2,240
Operating Leverage	-,295	,170	-,179	-1,733	,094	,039	-,316	-,171	,914	1,094
Market Value Added	4,321E-012	,000	,494	3,286	,003	-,058	,534	,325	,433	2,311

a. Dependent Variable: Return Saham

Berdasarkan tabel yang didapat dari hasil analisis menggunakan SPSS versi 20, maka didapat persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = 0,725 + (-3,575 \times 10^{-7}) \text{EVA} + (3,103 \times 10^{-8}) \text{AKO} + (-0,295) \text{OL} + (4,321 \times 10^{-12}) \text{MVA} + e$$

Hasil persamaan regresi dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a) Nilai konstanta (a) sebesar 0,725. Artinya apabila variabel independen bernilai tetap atau konstan maka dapat meningkatkan nilai *Return Saham* sebesar 0,725.
- b) Nilai koefisien regresi variabel *Economic Value Added* sebesar $-3,575 \times 10^{-7}$. Artinya bahwa setiap peningkatan nilai *Economic Value Added* sebesar 1 Jutaan akan mengurangi nilai *Return Saham* sebesar $-3,575 \times 10^{-7}$.
- c) Nilai koefisien regresi *Operating Leverage* sebesar $-0,295$. Artinya adalah bahwa setiap peningkatan nilai *Operating Leverage* sebesar 1 Jutaan dapat meningkatkan nilai *Return Saham* sebesar $-0,295$.
- d) Nilai koefisien regresi variabel Arus Kas Operasi sebesar $3,103 \times 10^{-8}$. Artinya setiap peningkatan nilai Arus Kas Operasi sebesar 1 Jutaan akan mengurangi nilai *Return Saham* sebesar $3,103 \times 10^{-8}$.
- e) Nilai koefisien regresi *Market Value Added* sebesar $4,321 \times 10^{-12}$. Artinya adalah bahwa setiap peningkatan nilai *Market Value Added* sebesar 1 Jutaan dapat meningkatkan nilai *Return Saham* sebesar $4,321 \times 10^{-12}$.

2. Uji F (Simultan)

Uji F dilakukan untuk menguji apakah semua variable independen yang diamati berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Berikut data yang diperoleh:

Tabel 4.23
Hasil Uji F (Simultan)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	32,245	4	8,061	18,836	,000 ^b
	Residual	11,555	27	,428		
	Total	43,800	31			

a. Dependent Variable: Return Saham

b. Predictors: (Constant), Market Value Added, Operating Leverage, Economic Value Added, Arus Kas Operasi

Pada tabel uji F diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 18,836 dengan tingkat signifikansi 0,000 sedangkan nilai F_{tabel} sebesar 2,90. Hal ini menunjukkan bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka H_1 diterima, artinya *Economic Value Added*, Arus Kas Operasi, *Operating Leverage* dan *Market Value Added* berpengaruh secara simultan terhadap tingkat *Return Saham*. Nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ artinya dari keempat variabel bebas pada penelitian ini berpengaruh secara simultan terhadap *Return Saham*.

3. Uji T (Parsial)

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh variable independent secara parsial terhadap variable dependen, yaitu pengaruh masing-masing variabel independen (bebas) yang terdiri dari *Economic Value Added*, Arus Kas Operasi, *Operating Leverage* dan *Market Value Added* terhadap variabel dependen (terikat) yaitu *Return Saham*. Berikut data yang diperoleh:

Tabel 4.24
Hasil Analisis Uji t (Parsial)

Model	Coefficients ^a									
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
(Constant)	,725	,355		2,042	,051					
Economic Value Added	-3,575E-007	,000	-1,239	-8,626	,000	-,650	-,857	-,853	,474	2,111
Arus Kas Operasi	3,103E-008	,000	,390	2,636	,014	-,085	,452	,261	,447	2,240
Operating Leverage	-,295	,170	-,179	-1,733	,094	,039	-,316	-,171	,914	1,094
Market Value Added	4,321E-012	,000	,494	3,286	,003	-,058	,534	,325	,433	2,311

a. Dependent Variable: Return Saham

Berdasarkan tabel analisis uji t diatas, pengaruh masing-masing variabel dijelaskan sebagai berikut:

a. *Economic Value Added*

Diketahui nilai sig. Untuk pengaruh *Economic Value Added* (X1) terhadap *Return Saham* (Y) adalah sebesar $0,000 < 0,05$ dan nilai $t_{hitung} - 8,626 < t_{tabel} 1,69389$, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Economic Value Added* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return* saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Indeks* periode 2016-2018.

b. *Operating Leverage*

Diketahui nilai sig. Untuk pengaruh *Operating Leverage* (X3) terhadap *Return Saham* (Y) adalah sebesar $0,094 > 0,05$ dan nilai t_{hitung}

$-1,733 < t_{\text{tabel}} 1,69389$, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Operating Leverage* tidak berpengaruh dan signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Indeks* periode 2016-2018.

c. Arus Kas Operasi

Diketahui nilai sig. Untuk pengaruh Arus Kas Operasi (X2) terhadap *Return Saham* (Y) adalah sebesar $0,014 > 0,05$ dan nilai $t_{\text{hitung}} 2,636 > t_{\text{tabel}} 1,69389$, sehingga dapat disimpulkan bahwa Arus Kas Operasi tidak berpengaruh dan signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Indeks* periode 2016-2018.

d. *Market Value Added*

Diketahui nilai sig. Untuk pengaruh *Market Value Added* (X4) terhadap *Return Saham* (Y) adalah sebesar $0,003 < 0,05$ dan nilai $t_{\text{hitung}} 3,286 > t_{\text{tabel}} 1,69389$, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Market Value Added* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Indeks* periode 2016-2018.

4. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen dengan melihat Adjust R Square. nilai koefisien determinasi antara nol dan satu. nilai R^2 yang lebih kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Tabel Koefisien determinasi sebagai berikut:

Tabel 4.25
Hasil Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,858 ^a	,736	,697	,65419	1,866

a. Predictors: (Constant), Market Value Added, Operating Leverage, Economic Value Added, Arus Kas Operasi

b. Dependent Variable: Return Saham

Berdasarkan tabel 4.25 hasil analisis koefisien determinasi terlihat bahwa besarnya Adjust R Square adalah 0,697 atau 69,7%. Hal ini berarti sebesar 69,7% kemampuan model regresi pada penelitian ini dalam menerangkan variabel dependen. Artinya 69,7% variabel *Return Saham* dijelaskan oleh variabel variasi variabel independent yaitu *Economic Value Added*, Arus Kas Operasi, *Operating Leverage* dan *Market Value Added*. Sedangkan sisanya (100% - 69,7%), 30,3% atau 0,303 dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar variabel yang diteliti.

E. Pembahasan

Secara parsial (analisis uji t) dapat disimpulkan bahwa variabel yang memiliki pengaruh terhadap tingkat *Return Saham* adalah *Economic Value Added* dan *Market Value Added*. Berikut adalah pembahasannya:

1. Pengaruh *Economic Value Added* Terhadap *Return Saham*

Hipotesis pertama dalam penelitian ini yaitu *Economic Value Added* menyatakan bahwa berdasarkan hasil penelitian mengenai nilai sig. Untuk pengaruh *Economic Value Added* terhadap *Return Saham* adalah sebesar $0,000 < 0,05$ dan nilai $t_{hitung} -8,626 < t_{tabel} 1,69389$, hal ini menunjukkan bahwa hasil penelitian *Economic Value Added* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap

Return saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Indeks* periode 2016-2018.

Dari hasil penelitian EVA terdapat bahwa nilai EVA tersebut tidak memiliki pengaruh Positif. Sehingga minat dari investor terhadap hal ini kurang menarik investor untuk berinvestasi. EVA juga merupakan suatu ukuran kinerja perusahaan yang berdiri sendiri tanpa memerlukan ukuran lain baik berupa pertandingan dengan menggunakan perusahaan sejenis atau menganalisis kecenderungan. Selain itu, EVA merupakan pengukuran yang sangat penting karena dapat digunakan sebagai signal terjadinya finansial distress pada suatu perusahaan.

Perusahaan yang memiliki nilai EVA yang tinggi cenderung dapat menarik investor, karena semakin tinggi nilai EVA , maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka permintaan investor akan saham perusahaan yang bersangkutan semakin meningkat, sehingga menaikkan harga saham yang kemudian dapat menaikkan *Return* saham.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian pradhono dan Cristiawan (2004), dalam penelitiannya mengenai Pengaruh *Economic Value Added*, *Residual Income*, *Earning* dan Arus Kas Operasi terhadap *Return* yang diterima oleh pemegang saham publik yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa variabel *Economic Value Added*, tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Return* yang di terima oleh pemegang saham.

2. Pengaruh *Operating Leverage* terhadap *Return Saham*

Hipotesis kedua dalam penelitian ini yaitu *Operating Leverage* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Return Saham*. Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh *Operating Leverage* terhadap *Return Saham* didapatkan nilai sig. Untuk pengaruh *Operating Leverage* terhadap *Return Saham* adalah sebesar $0,094 > 0,05$ dan nilai $t_{hitung} 1,733 > t_{tabel} 1,69389$, sehingga penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa *Operating Leverage* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Indeks* periode 2016-2018.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Trisnawati (2009) yang menyatakan bahwa *Operating Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Hal ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Hadianto dan Tjun-Tjun (2009) yang melakukan penelitian tentang resiko sistematis yang diukur dengan *Leverage Operasi*, *Leverage Keuangan*, dan karakteristik perusahaan pada emiten sektor pertambangan. Penelitian ini pada perusahaan *Operating Leverage* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Return Saham*.

3. Arus Kas Operasi terhadap *Return Saham*

Hipotesis ketiga yang diajukan dalam penelitian ini yaitu Arus Kas Operasi tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Return Saham*. Pengujian hipotesis ini dilakukan dengan uji T (parsial) bahwa untuk pengaruh Arus Kas Operasi terhadap *Return Saham* adalah sebesar $0,014 > 0,05$ dan nilai $t_{hitung} 2,636 > t_{tabel} 1,69389$, hal ini menunjukkan bahwa Arus Kas Operasi tidak

berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Return* saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Indeks* periode 2016-2018.

Jadi, dapat di artikan bahwa dari hasil penelitin tersebut variabel arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap pengujian ini sehingga dalam hal tersebut arus kas operasi tidak dapat meningkatkan dan menurunkan nilai return saham pada perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Ita Trisnawati (2009) yang menyatakan bahwa Arus Kas Operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Indeks* periode 2016-2018.

4. Pengaruh *Market Value Added* terhadap *Return* Saham

Hipotesis keempat dalam penelitian ini yaitu *Market Value Added* berpengaruh dan signifikan terhadap *Return* Saham. Hasil pengujian untuk variabel *Market Value Added* didapatkan nilai sig sebesar $0,003 < 0,05$ dan nilai $t_{hitung} 3,286 > t_{tabel} 1,69389$, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Market Value Added* berpengaruh dan signifikan terhadap *Return* Saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Indeks* periode 2016-2018.

Hasil yang diperoleh dari penelitian tersebut bahwa nilai MVA memiliki tingkat kepuasan yang tinggi terhadap investor. Sehingga, investor akan semakin yakin bahwa modal yang akan ditanamkan di perusahaan tersebut akan memperoleh nilai MVA yang tinggi. dan Nilai MVA yang tinggi mengidentifikasi kinerja perusahaan yang baik. Hal tersebut dapat menarik minat para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Semakin baik kinerja perusahaan semakin tinggi pula kredibilitas perusahaan sehingga para investor mempercayakan modal mereka pada perusahaan tersebut dalam bentuk investasi.

MVA mencerminkan keputusan pasar mengenai bagaimana manajer yang sukses telah menginvestasikan modal yang sudah dipercaya kepadanya, dalam mengubahnya menjadi besar, semakin besar MVA, maka semakin baik nilai pasar perusahaan dalam menciptakan kekayaan pemilik modal. MVA negatif berarti nilai dari investasi yang dijalankan manajemen kurang dari modal, berarti kekayaan telah dimusnahkan. Dengan demikian tingginya nilai MVA, maka akan meningkatkan tingkat pengembalian saham perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan Putu Devi Anggreini, Edy Sujana (2017) tentang Pengaruh *Economic Value Added*, *Market Value Added* dan *Operating Leverage* Terhadap *Return Saham*. Hasil MVA menunjukkan secara parsial mempunyai pengaruh dan signifikan terhadap *Return* saham.

5. Pengaruh *Economic Value Added*, Arus Kas Operasi, *Operating Leverage* dan *Market Value Added* secara bersama-sama (simultan) terhadap *Return Saham*.

Hipotesis kelima menyatakan bahwa *Economic Value Added*, Arus Kas Operasi, *Operating Leverage* dan *Market Value Added* secara bersama-sama (simultan) berpengaruh dan signifikan terhadap *Return Saham*.

Pengujian signifikan regresi linier berganda dapat dilakukan dengan uji F untuk mencari nilai F yang kemudian disebut F hitung. Berdasarkan hasil penelitian pada tabel uji F diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 18,836 dengan tingkat signifikansi 0,000 sedangkan nilai F_{tabel} sebesar 2,90. Hal ini menunjukkan bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka H_1 diterima, artinya *Economic Value Added*, Arus Kas Operasi, *Operating Leverage* dan *Market Value Added* berpengaruh secara simultan terhadap tingkat *Return Saham*. Melalui uji F diperoleh juga nilai signifikansi

0,000<0,05 artinya dari keempat variabel bebas pada penelitian ini terdapat pengaruh secara simultan terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Indeks* periode 2016-2018.

Hal ini berarti bahwa penelitian ini dapat memberikan arahan yang baik kepada investor. Sehingga Para investor termotivasi untuk melakukan investasi pada suatu instrumen yang diinginkan dengan harapan untuk mendapatkan kembali investasi yang sesuai. Tanpa keuntungan yang diperoleh dari suatu investasi yang dilakukannya , tentunya investor tidak mau melakukan investasi yang tidak ada hasilnya. Setiap investasi, baik jangka pendek ataupun jangka panjang mempunyai tujuan utama yaitu memperoleh keuntungan yang disebut *Return*, baik secara langsung maupun tidak langsung.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Hari Cahyadi dan Akhmad Darmawan (2016), Himawan dan Sukadi (2009) yang menyatakan bahwa secara simultan *Economic Value Added*, Arus Kas Operasi, *Operating Leverage* dan *Market Value Added* terhadap *Return Saham*.