







warga negara Indonesia, atau badan usaha yang berbentuk badan hukum atau tidak berbadan hukum) dan modal asing (modal yang dimiliki oleh negara asing, perseorangan warga negara asing, badan usaha asing dan badan hukum asing).

Kegiatan investasi tidak hanya memberikan manfaat bagi perusahaan atau perorangan saja, tetapi juga membantu negara dalam bidang ekonomi. Rifai dan Yuniarti dalam buku *Investasi Syariah : Implementasi konsep dan kenyataan Empirik* menyebutkan manfaat yang dapat dirasakan negara dengan adanya kegiatan investasi khususnya di Indonesia:

1. Meningkatkan pertumbuhan ekonomi nasional
2. Meciptakan lapangan kerja
3. Meningkatkan pembangunan ekonomi berkelanjutan
4. Meningkatkan kemampuan daya saing dunia usaha nasional
5. Meningkatkan kapasitas dan kemampuan teknologi nasional
6. Mendorong pengembangan ekonomi kerakyatan
7. Mengolah ekonomi potensial menjadi kekuatan ekonomi riil
8. Menggunakan dana yang berasal dari dalam negeridan luar negeri
9. Meningkatkan kesejahteraan masyarakat









2. Karena uang adalah alat bantu pertukaran nilai dan pemilik harta akan menerima bagi hasil dari manfaat yang timbul dari kegiatan usaha, maka pembiayaan dan investasi harus berupa pada mata uang yang sama dengan pembukuan kegiatan usaha.
3. Aqad yang terjadi antara pemilik harta (investor) dengan pemilik usaha (emiten), dan tindakan maupun informasi yang diberikan pemilik usaha (emiten) serta mekanisme pasar (Bursa dan *Self Regulating Organization* lainnya tidak boleh menimbulkan kondisi keraguan yang dapat menyebabkan kerugian (Gharrar).
4. Pemilik harta (investor) dan pemilik usaha(emiten) tidak boleh mengambil resiko yang melebihi kemampuan (maysir) yang dapat menimbulkan kerugian yang sebenarnya.
5. Pemilik harta (investor), pemilik usaha (emiten) maupun Bursa dan *Self Regulating Organization* lainnya tidak boleh melakukan hal-hal yang menyebabkan gangguan yang disengaja atas mekanisme pasar, baik segi penawaran (*supply*) maupun dari segi permintaan (*Demend*).<sup>9</sup>

---

<sup>9</sup> Iwan Pontjowinoto, *Prinsip Syariah di pasar modal pandangan Praktisi*, (Jakarta: Modal Publication, 2003), 38.



modal sebagai media untuk menyerap investasi dan memperkuat struktur modal.<sup>11</sup> Dengan adanya pasar modal ini diharapkan dapat membantu negara dalam bidang ekonomi, dimana sistem dalam pasar modal tersebut berfungsi dengan baik, maka pasar modal dapat berperan signifikan dalam kegiatan pembangunan ekonomi suatu negara.

Pasar modal secara umum dapat diartikan sebagai pasar yang memperjualbelikan berbagai macam instrument keuangan atau surat berharga jangka panjang.<sup>12</sup> Pasar modal sering diartikan sebagai tempat transaksi pihak yang membutuhkan dana (perusahaan) dan pihak yang kelebihan dana (pemodal). Surat Keputusan Menteri Keuangan RI No 1548/KMK/90 tentang Peraturan Pasar Modal, menjelaskan bahwa pasar modal adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk di dalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga peraturan di bidang keuangan, serta keseluruhan surat berharga yang beredar.<sup>13</sup>

Beberapa bentuk ideal dari pasar modal dapat di capai dengan terpenuhinya empat pilar pasar modal, yaitu :<sup>14</sup>

---

<sup>11</sup> Andrian sutedi, *Pasar Modal Syariah Sarana Investasi Kauangan berdasarkan Prinsip Syariah, Cet 1*. (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), 75.

<sup>12</sup> Bambang Susilo. *Pasar Modal : Mekanisme Perdagangan saham, Analisis Sekuritas, dan Strategi Investasi di BEI*, (Yogyakarta : UPP-STIM YKPN Yogyakarta, 2009).

<sup>13</sup> Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal dan Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 1 Tahun 2007 tentang Fasilitas Pajak penghasilan untuk Penanaman Modal di Bidang-bidang tertentu dan di Daerah-Daerah Tertentu. (Jakarta : Indonesia Legal center Publishing, 2007).

<sup>14</sup> Iwan Pontjowinoto, *Prinsip Syariah di Pasar Modal ...* 38.

























antara pengembalian atas modal perusahaan dan biaya modal. Hal tersebut serupa dengan pengukuran keuntungan dalam akuntansi konvensional, tetapi dengan satu perbedaan penting EVA mengukur biaya seluruh modal”.

Dari definisi diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa *Economic Value Added* (EVA) merupakan sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi perusahaan yang dapat dijadikan sebagai alat pengukuran kinerja perusahaan karena EVA diperoleh dari laba yang tertinggal setelah dikurangi dengan biaya modal.

Beberapa penelitian mengenai pentingnya penilaian kinerja keuangan perusahaan dan pengaruhnya terhadap tingkat pengembalian dalam melakukan investasi di pasar modal seperti yang dilakukan oleh Rahman, yang meneliti mengenai perbandingan kinerja keuangan perusahaan dengan metode EVA, ROA dan pengaruhnya terhadap *return* saham pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan variabel dependen *return* saham sedangkan variabel independennya adalah *Economic Value added* (EVA) dan *Return on Asset* (ROA). Metode penelitian yang digunakan adalah metode pengukuran empiris untuk membuktikan apakah benar terdapat pengaruh yang positif dan signifikan antara metode EVA dan ROA terhadap *return* saham. Dalam penelitian ini metode analisis data yang digunakan adalah dengan melakukan uji statistik

regresi dan korelasi untuk melihat ada tidaknya pengaruh signifikansi terhadap kedua variabel independen, yaitu EVA dan ROA terhadap variabel dependen yaitu *return* saham. Hasil uji statistik t diperoleh sebesar 1,240 dengan probabilitas sebesar 0,219 yang nilainya jauh lebih besar dengan taraf signifikansi yang ditolerin (0,05), maka pengaruh *relative* EVA terhadap *return* saham pada perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia adalah tidak signifikan.<sup>31</sup> Berdasarkan hasil analisis koefisien korelasi (R) sebesar 0,141 menunjukkan bahwa hubungan antara *relative* EVA dengan *return* saham adalah sangat lemah. Hal ini karena koefisien korelasi berada pada interval 0,0 - 0,2 yaitu pada kategori hubungan yang sangat lemah, sedangkan nilai *R Square* sebesar 0,20 dapat diartikan bahwa variansi *relative* EVA tidak mampu menjelaskan pada variansi *return* saham atau sebesar 2% dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan bahwa metode EVA mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham tidak dapat diterima. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa metode ROA memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham, sedangkan metode EVA tidak berpengaruh. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pengukuran kinerja keuangan

---

<sup>31</sup> H. Rahman, "Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Metode EVA,ROA dan Pengaruh terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Tergabung dalam Index LQ-45 di Bursa Efek Indonesia" ( Skripsi—Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta, 2006),























mendapatkan keuntungan atau *return* sehingga ROA menjadi variabel yang mempengaruhi *return* saham.

Menurut analisis keuangan dari Stewart & Co. of New York City. EVA mengukur nilai tambah dalam suatu periode tertentu. Nilai tambah ini tercipta apabila perusahaan memperoleh keuntungan (*profit*) di atas *cost of capital* perusahaan. Secara matematis, EVA dihitung dari laba setelah pajak dikurangi dengan *cost of capital* tahunan. Jika EVA positif, menunjukkan perusahaan telah menciptakan kekayaan, maka EVA dijadikan suatu patokan dalam menentukan jumlah dana yang akan diinvestasikan.

Analisis penilaian kinerja dengan menggunakan EVA & ROA jika dihubungkan dengan *return* saham adalah jika kinerja suatu perusahaan semakin baik maka *return* yang dihasilkan oleh suatu perusahaan semakin tinggi sehingga harga saham semakin tinggi sehingga resiko yang ditimbulkan semakin kecil. Hal ini karena tingkat pengembalian yang dihasilkan suatu perusahaan lebih tinggi sehingga dapat meminimalkan resiko menjadi sekecil mungkin.

Sehingga pada tahap akhir penelitian akan dilihat kecenderungan terhadap perubahan yang akan terjadi. Dari hasil perhitungan antara metode EVA & ROA dapat dilihat dari segi mana perusahaan memperoleh penilaian yang baik dan penilaian yang masih kurang baik dan juga dapat diketahui bagaimana pengaruhnya terhadap *return* saham.





### C. Kerangka Konseptual

Dengan mengadakan penelitian terhadap laporan dengan menggunakan metode EVA akan dapat di ketahui tentang perkembangan atau kemunduran keadaan keuangan perusahaan. Selain itu konsep EVA juga dapat dijadikan sabagai alat pengukuran kinerja bagi perusahaan. Karena EVA dinilai lebih mencerminkan nilai bisnis secara nyata dengan mengukur nilai tambah (*value added*) yang di hasilkan perusahaan kepada investor.

EVA berangkat dari konsep biaya modal, yakni resiko yang dihadapi perusahaan dalam investasinya. Secara sederhana dapat dikatakan jika nilai EVA lebih besar dari (0) Nol, maka telah terjadi proses nilai tambah pada perusahaan. Dan apabila EVA sama dengan (0) Nol menunjukkan posisi impas pada perusahaan. jika nilai EVA lebih kecil dari(0) Nol menunjukkan tidak adanya nilai tambah pada perusahaan, karena laba yang tersedia tidak dapat memenuhi harapan investor.

Selain EVA, pendekatan tradisional seperti ROA juga digunakan sebagai alat untuk mengukur kinerja perusahaan dan berpengaruh terhadap *return* saham meskipun banyak kelemahannya.

Berdasarkan kerangka teori yang telah dikemukakan dapat disederhanakan dalam bentuk kerangka pemikiran sebagai berikut :

