

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### A. Gambaran Umum Objek Penelitian

##### 1. *Jakarta Islamic Index (JII)*

JII pertama kali diluncurkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) pada saat itu masih bernama Bursa Efek Jakarta, bekerjasama dengan PT Danareksa *Investment Management* pada tanggal 3 Juli 2000. Meskipun demikian, agar dapat menghasilkan data historikal yang lebih panjang, hari dasar yang digunakan untuk menghitung JII adalah tanggal 2 Januari 1995 dengan angka indeks dasar sebesar 100. Metodologi perhitungan JII sama dengan yang digunakan untuk menghitung IHSG yaitu berdasarkan *Market Value Weighed Average Index* dengan menggunakan formula Laspeyres.

*Jakarta Islamic Index (JII)* dikembangkan untuk merespons kebutuhan informasi yang berkaitan dengan investasi syariah. JII melakukan penyaringan (filter) terhadap saham yang *listing*. Rujukan dalam penyaringannya adalah fatwa syariah yang dikeluarkan oleh Dewan Syariah Nasional (DSN). Berdasarkan fatwa inilah BEI (sekarang BEI) memilih emiten yang unit usahanya sesuai dengan syariah.

Perbedaan mendasar antara indeks konvensional dengan indeks Islam adalah bahwa indeks konvensional memasukkan seluruh saham yang tercatat di bursa dengan mengabaikan aspek halal haram, asalkan saham emiten yang terdaftar sudah sesuai aturan yang berlaku. Adapun kriteria yang ditetapkan untuk indeks Islam berdasarkan fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) No. 20 adalah sebagai berikut:

- a. Usaha emiten bukan usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
- b. Bukan merupakan lembaga keuangan ribawi, termasuk bank dan asuransi konvensional.

- c. Bukan termasuk usaha memproduksi, mendistribusikan, serta memperdagangkan makanan dan minuman yang haram.
- d. Bukan termasuk usaha yang memproduksi, mendistribusikan dan atau menyediakan barang-barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.

Kriteria investasi Islam berdasarkan fatwa DSN adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan yang mendapatkan dana pembiayaan atau sumber dana dari utang tidak lebih dari 30% dari rasio modalnya.
- b. Pendapatan bunga yang diperoleh perusahaan tidak lebih dari 15%.
- c. Perusahaan yang memiliki aktiva kas atau piutang yang jumlah piutang dagangnya atau total piutangnya tidak lebih dari 50%.

Saham-saham yang dipilih untuk masuk ke dalam indeks syariah adalah sebagai berikut:

- a. Memilih kumpulan saham dengan jenis utama yang tidak bertentangan dengan syariah dan sudah tercatat minimum tiga bulan, kecuali saham-saham tersebut termasuk dalam 10 besar kapitalisasi.
- b. Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahunan berakhir yang memiliki kewajiban terhadap aktiva maksimal 90%.
- c. Memilih 60 saham dari susunan di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun.
- d. Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan selama satu tahun.

Pengkajian ulang dilakukan selama enam bulan sekali dengan penentuan komponen indeks pada awal bulan Juli setiap tahunnya. Adapun perubahan pada jenis usaha emiten akan dimonitor secara terus-menerus berdasarkan data publik dan media. Indeks harga saham setiap hari dihitung menggunakan harga saham terakhir yang terjadi di bursa.

Filter syariah bukanlah satu-satunya syarat yang menjamin emiten masuk ke JII. Ada dua syarat tambahan yang harus dipenuhi, yaitu saham

emiten harus memiliki nilai kapitalisasi yang cukup besar di bursa, ini bisa dilihat dari jumlah saham yang dikeluarkan dan harga per lembar saham mempunyai harga yang baik serta saham yang diterbitkan harus sering ditransaksikan (likuid).

Saham syariah yang menjadi konstituen JII terdiri dari 30 saham yang merupakan saham-saham syariah paling likuid dan memiliki kapitalisasi pasar yang besar. BEI melakukan *review* JII setiap 6 bulan, yang disesuaikan dengan periode penerbitan daftar efek syariah (DES) oleh OJK. Setelah dilakukan penyeleksian saham syariah oleh OJK yang dituangkan ke dalam DES, BEI melakukan proses seleksi lanjutan yang didasarkan kepada kinerja perdagangannya.

Adapun proses seleksi JII berdasarkan kinerja perdagangan saham syariah yang dilakukan oleh BEI adalah sebagai berikut:

- a. Saham-saham yang dipilih adalah saham-saham syariah yang termasuk ke dalam DES yang diterbitkan oleh OJK.
- b. Dari saham-saham syariah tersebut kemudian dipilih 60 saham berdasarkan urutan kapitalisasi terbesar selama 1 tahun terakhir.
- c. Dari 60 saham yang mempunyai kapitalisasi terbesar tersebut, kemudian dipilih 30 saham berdasarkan tingkat likuiditas yaitu urutan nilai transaksi terbesar di pasar reguler selama 1 tahun terakhir.

## **B. Gambaran Umum Perusahaan yang dijadikan Sampel**

### **1. PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk**

PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk ("Perseroan") didirikan di Indonesia dengan nama PT Charoen Pokphand Indonesia Animal Feedmill Co. Limited, berdasarkan akta pendirian yang dimuat dalam Akta No. 6 tanggal 7 Januari 1972, yang dibuat dihadapan Drs. Gde Ngurah Rai, SH, Notaris di Jakarta, sebagaimana telah diubah dengan Akta No. 5 tanggal 7 Mei 1973 yang dibuat dihadapan Notaris yang sama. Akta pendirian tersebut telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. YA-5/197/21 tanggal 8 Juni 1973 dan telah

didaftarkan pada Kepaniteraan Pengadilan Negeri Jakarta Pusat di bawah No. 2289 tanggal 26 Juni 1973, serta telah diumumkan dalam Berita Negara No. 65 tanggal 14 Agustus 1973, Tambahan No. 573.

Anggaran Dasar Perseroan tersebut telah diubah, terakhir dengan Akta Notaris Fathiah Helmi, SH No. 94 tanggal 19 Juni 2015. Akta tersebut telah diterima dan dicatat oleh Kementerian Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dalam Surat No. AHUAH.01.03-0949604 tanggal 8 Juli 2015.

Berdasarkan Anggaran Dasar terakhir, kegiatan usaha Perseroan adalah:

a. Kegiatan usaha utama adalah:

- 1) Industri makanan ternak, pembibitan dan budidaya ayam ras serta pengolahannya, industri pengolahan makanan, pengawetan daging ayam dan sapi, termasuk unit unit *cold storage*.
- 2) Menjual makanan ternak, makanan, daging ayam dan sapi, bahan-bahan asal hewan di wilayah Republik Indonesia, maupun ke luar negeri dengan sejauh diizinkan berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

b. Kegiatan penunjang adalah:

- 1) Mengimpor dan menjual bahan-bahan baku dan bahan-bahan farmasi.
- 2) Memproduksi dan menjual karung atau kemasan plastik, peralatan industri dari plastik, alat-alat peternakan dan alat-alat rumah tangga dari plastik sesuai dengan perizinan yang dimiliki dan tidak bertentangan dengan peraturan di bidang penanaman modal.
- 3) melakukan perdagangan besar pada umumnya, termasuk ekspor impor, perdagangan interinsular atau antar pulau atau antar daerah.
- 4) melakukan kegiatan pengangkutan barangbarang pada umumnya, baik pengangkutan darat, perairan, laut dan udara.
- 5) menjalankan usaha pergudangan dan pusat distribusi.

Produk utama yang dihasilkan oleh Perseroan dan entitas anaknya adalah pakan ternak, anak ayam usia sehari komersial dan daging ayam olahan.

## **2. PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk**

ICBP merupakan produsen berbagai produk konsumen bermerek yang mapan dan terkemuka dengan berbagai pilihan produk solusi sehari-hari bagi konsumen di segala usia. Banyak di antara merek produknya merupakan merek terkemuka yang telah melekat di hati masyarakat Indonesia, serta memperoleh kepercayaan dan loyalitas jutaan konsumen di Indonesia selama bertahun-tahun. Selain itu, ICBP juga menjalankan kegiatan usaha kemasan yang memproduksi baik kemasan fleksibel maupun karton, untuk mendukung kegiatan usaha intinya.

ICBP didirikan pada bulan September 2009 melalui proses restrukturisasi internal dari Grup Produk Konsumen Bermerek (“CBP”) PT Indofood Sukses Makmur Tbk (“Indofood”). Melalui proses restrukturisasi internal tersebut, kegiatan usaha Grup CBP dari Indofood, yang meliputi mi instan, dairy, makanan ringan, penyedap makanan, nutrisi dan makanan khusus, serta biskuit (sebelumnya tergabung dalam Grup Bogasari), dialihkan ke ICBP. ICBP telah mencatatkan sahamnya di BEI sejak tanggal 7 Oktober 2010. Pada saat ini, Indofood tetap menjadi pemegang saham mayoritas ICBP dengan kepemilikan saham sekitar 80%. Oleh karenanya, ICBP tetap memiliki sinergi dengan perusahaan-perusahaan Indofood lainnya dalam meningkatkan keunggulan kompetitifnya.

ICBP menawarkan berbagai pilihan produk solusi sehari-hari bagi konsumen di segala usia dan segmen pasar, melalui sekitar 40 merek produk terkemuka. Banyak di antara merek-merek tersebut merupakan merek dengan posisi pasar yang signifikan di Indonesia, didukung oleh kepercayaan dan loyalitas jutaan konsumen selama bertahun-tahun.

Kegiatan operasional ICBP didukung oleh lebih dari 50 pabrik yang tersebar di berbagai wilayah utama di Indonesia. Dengan demikian,

ICBP dapat senantiasa dekat dengan permintaan pasar dan menjamin kesegaran produk-produknya. Selain di Indonesia, produk-produk ICBP juga hadir di lebih dari 60 negara di dunia.

Pada tahun 2012, ICBP mulai melaksanakan inisiatif untuk meraih peluang usaha baru dengan mendirikan dua perusahaan patungan dengan Asahi Group Holdings Southeast Asia Pte. Ltd. (“Asahi”) untuk memasuki pasar minuman non-alkohol di Indonesia. Kegiatan usaha minuman dimulai di akhir tahun 2013 menyusul akuisisi exclusive bottler untuk produk-produk PepsiCo dan yang selanjutnya disusul dengan akuisisi aset kegiatan usaha air minum dalam kemasan (“AMDK”) di awal tahun 2014. Saat ini kegiatan usaha ICBP terdiri dari:

a. Mie instan

Memproduksi dan memasarkan berbagai produk *instant bag noodles*, *instant cup noodles*, mi telur dan bihun instan.

b. Dairy

Memproduksi dan memasarkan berbagai macam produk dairy, yaitu susu kental manis dan krim, susu cair (termasuk susu *ultra-high temperature*, susu steril dalam botol dan susu pasteurisasi), susu bubuk, es krim dan mentega.

c. Makanan ringan

Memproduksi dan memasarkan berbagai makanan ringan modern dan makanan ringan tradisional yang dikemas secara modern, serta produk biskuit.

d. Penyedap makanan

Memproduksi dan memasarkan beragam produk kuliner seperti kecap, saus sambal, saus tomat dan bumbu instan, serta produk sirup.

e. Nutrisi dan Makanan Khusus

Memproduksi dan memasarkan berbagai macam bubur sereal dan biskuit untuk bayi dan anak-anak, *cereal snack* untuk anak-anak, dan minuman sereal untuk anak muda dan dewasa, serta produk susu bagi ibu hamil dan menyusui.

f. Minuman

Memproduksi dan memasarkan produk minuman the dan kopi siap minum, minuman berkabornasi, dan minuman jus buah serta AMDK.

### 3. PT Indofood Sukses Makmur Tbk

Dalam dua dekade terakhir, Indofood telah bertransformasi menjadi sebuah perusahaan *Total Food Solutions* dengan kegiatan operasional yang mencakup seluruh tahapan proses produksi makanan, mulai dari produksi dan pengolahan bahan baku hingga menjadi produk akhir yang tersedia di pasar. Kini Indofood dikenal sebagai perusahaan yang mapan dan terkemuka di setiap kategori bisnisnya. Dalam menjalankan kegiatan operasionalnya, Indofood memperoleh manfaat dari skala ekonomis serta ketangguhan model bisnisnya yang terdiri dari empat Kelompok Usaha Strategis ("Grup") yang saling melengkapi sebagai berikut:

a. Produk Konsumen bermerek "CBP"

Dengan didukung oleh kekuatan merek-merek produknya, Grup CBP memproduksi beragam produk konsumen bermerek antara lain mi instan, *dairy*, makanan ringan, penyedap makanan, nutrisi dan makanan khusus, dan minuman.

b. Bogasari

Grup ini memiliki kegiatan usaha utama memproduksi tepung terigu dan pasta, didukung oleh unit usaha perkapalan dan kemasan.

c. Agribisnis

Kegiatan usaha utama Grup Agribisnis meliputi penelitian dan pengembangan, pemuliaan benih bibit, pembudidayaan dan pengolahan kelapa sawit hingga produksi dan pemasaran produk minyak goreng, margarin dan *shortening*. Di samping itu, kegiatan usaha Grup ini juga mencakup pembudidayaan dan pengolahan karet dan tebu serta tanaman lainnya.

d. Distribusi

Dengan jaringan distribusi yang paling luas di Indonesia, Grup ini mendistribusikan sebagian besar produk konsumen Indofood dan anak-anak perusahaannya, serta berbagai produk pihak ketiga.

#### 4. PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk

Dikenal saat ini dengan merek kenamaan “Tiga Roda” dan merek baru “Rajawali”, sejarah PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk. (“Perseroan” atau “Indocement”) diawali pada 1975 dengan rampungnya pendirian pabrik Indocement yang pertama di Citeureup, Bogor, Jawa Barat. Pada Agustus 1975, pabrik yang didirikan PT Distinct Indonesia Cement Enterprise (DICE) dan memiliki kapasitas produksi terpasang tahunan 500.000 ton ini mulai beroperasi.

Dalam kurun waktu sepuluh tahun setelah beroperasinya pabrik pertama, Perseroan membangun tujuh pabrik tambahan sehingga kapasitas produksi terpasangnya meningkat menjadi sebesar 7,7 juta ton per tahun. Peningkatan tersebut turut membantu penyediaan pasokan semen bagi pembangunan di Indonesia yang semula merupakan negara importir semen, berubah menjadi Negara yang mampu mengekspor semen. Kedelapan pabrik tersebut dikelola dan dioperasikan oleh enam perusahaan berbeda, yaitu:

1. PT Distinct Indonesia Cement Enterprise (DICE);
2. PT Perkasa Indonesia Cement Enterprise (PICE);
3. PT Perkasa Indah Indonesia Cement Putih Enterprise (PIICPE);
4. PT Perkasa Agung Utama Indonesia Cement Enterprise (PAUICE);
5. PT Perkasa Inti Abadi Indonesia Cement Enterprise (PIAICE);
6. PT Perkasa Abadi Mulia Indonesia Cement Enterprise.

Kedelapan pabrik yang dikelola keenam perusahaan ini terletak di Kompleks Pabrik Citeureup dan memproduksi semen Portland, kecuali pabrik PIICPE yang memproduksi semen putih dan semen sumur minyak (OWC).

Perkembangan Perseroan berlanjut dengan didirikannya PT Indocement Tunggul Prakarsa pada tanggal 16 Januari 1985 berdasarkan akta pendirian No. 227 dibuat di hadapan Notaris Ridwan Suselo, S.H., Notaris Publik di Jakarta, yang disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. C2-2876HT.01.01.Th.85 tanggal 17 Mei 1985 dan diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 57, Tambahan No. 946 tanggal 16 Juli 1985.

PT Indocement Tunggul Prakarsa didirikan untuk melebur keenam perusahaan tersebut dan mengelola serta mengoperasikan kedelapan pabriknya dalam satu manajemen yang terpadu. Akta pendirian Indocement kemudian mengalami perubahan dengan akta notaries No. 81 dibuat di hadapan Benny Kristianto, S.H., Notaris Publik di Jakarta yang disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. C2-3641HT.01.04.Th.85 tanggal 15 Juni 1985 dan menetapkan bahwa semua saham ekuitas yang dimiliki keenam perusahaan berbeda tersebut telah diakuisisi oleh Indocement melalui penerbitan sahamnya sendiri.

#### **a. Indocement menjadi Perusahaan Terbuka**

Pada 1989, PT Indocement Tunggul Prakarsa melakukan Penawaran Umum Saham Perdana dan menjadi perusahaan publik serta menyesuaikan namanya menjadi PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk. Perseroan pertama kali mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode "INTP" pada 5 Desember 1989. Kantor pusat Perseroan berlokasi di Wisma Indocement, lantai 13, Jl. Jenderal Sudirman, Kav. 70-71, Jakarta Selatan.

Saat ini, entitas induk terakhir Perseroan adalah HeidelbergCement AG berbasis di Jerman yang merupakan salah satu perusahaan manufaktur bahan bangunan terintegrasi terbesar di dunia dan pemain terkemuka di pasar agregat, semen dan beton siap-pakai, dan aktivitas hilir lainnya yang menjadikan Perusahaan

mempekerjakan sekitar 62.000 orang pegawai yang tersebar di 3.000 lokasi di lebih dari 60 negara.

#### **b. Pengembangan Pabrik Indocement**

Guna mengantisipasi pertumbuhan pasar yang semakin kuat, Indocement terus berupaya menambah jumlah pabriknya untuk meningkatkan kapasitas produksi. Perseroan mengakuisisi Plant 9 pada 1991 dan menyelesaikan pembangunan Plant 10 di Palimanan, Cirebon, Jawa Barat pada 1996. Selanjutnya pada 1997, Plant 11 selesai dibangun di Citeureup, Bogor, Jawa Barat.

Pada 29 Desember 2000, dari hasil merger antara Perseroan dengan PT Indo Kodeco Cement (IKC), maka Perseroan menjadi pemilik pabrik semen di Tarjun, Kotabaru, Kalimantan Selatan. Pabrik tersebut menjadi pabrik Perseroan keduabelas Plant 12.

Pada Oktober 2016, Perseroan mulai mengoperasikan pabrik ketigabelas yang disebut "Plant 14" di Kompleks Pabrik Citeureup, yang merupakan pabrik semen terintegrasi terbesar milik Indocement dengan kapasitas desain terpasang mencapai 4,4 juta ton semen per tahun dan juga merupakan pabrik semen terbesar yang pernah dibangun oleh Indocement dan HeidelbergCement Group.

Dengan rampungnya Plant 14, saat ini Perseroan telah mempunyai 13 pabrik dengan total kapasitas produksi tahunan sebesar 24,9 juta ton semen. Sepuluh pabrik berlokasi di Kompleks Pabrik Citeureup, Bogor, Jawa Barat; dua pabrik di Kompleks Pabrik Palimanan, Cirebon, Jawa Barat; dan satu pabrik di Kompleks Pabrik Tarjun, Kotabaru, Kalimantan Selatan.

#### **c. Pengembangan Struktur Korporasi**

Struktur korporasi Indocement telah semakin berkembang dengan pendirian perusahaan baru dan akuisisi saham perusahaan-perusahaan yang dapat menunjang kegiatan usahanya. Saat ini Perseroan memiliki lima entitas anak pemilikan langsung dan menambah jumlah entitas anak pemilikan tidak langsung dari sembilan

pada 2015 menjadi dua belas pada 2016. Perseroan dan kedua belas entitas anaknya ini bergerak dalam beberapa bidang usaha yang meliputi pabrikasi dan penjualan semen (sebagai usaha inti) dan beton siap-pakai, tambang agregat dan trass, serta sektor-sektor pendukung kegiatan usaha Perseroan seperti pelayaran, investasi, penyediaan tenaga kerja dan pengelola aset non-produktif. Disamping itu, Perseroan juga mempunyai dua entitas asosiasi yang masing-masing bergerak dalam pengelolaan Kawasan Industri di Kompleks Pabrik Citeureup dan penambangan tanah liat dan batu kapur.

#### **5. PT Kalbe Farma Tbk**

Lima puluh tahun lalu, Kalbe Farma memulai kegiatan usahanya di tahun 1966 di sebuah garasi sederhana dengan mimpi besar untuk membangun perusahaan farmasi nasional yang terpandang.

Melalui proses pertumbuhan organik dan merger & akuisisi, dari tahun ke tahun Kalbe Farma mengembangkan kegiatan usahanya dan bertransformasi menjadi penyedia solusi kesehatan terintegrasi melalui empat kelompok divisi usahanya: divisi obat resep, divisi produk kesehatan, divisi nutrisi, serta divisi distribusi & logistik. Ke-empat divisi usaha ini mengelola portofolio obat resep dan obat OTC yang komprehensif, produk-produk minuman energi dan nutrisi, serta alat-alat medis, dengan jaringan distribusi yang menjangkau lebih dari satu juta outlet di seluruh kepulauan Indonesia.

Di pasar internasional, Perseroan telah hadir di negaranegara ASEAN serta Afrika, dan menjadi perusahaan produk kesehatan nasional yang dapat bersaing di pasar ekspor. Dengan berpedoman pada “Panca Sradha” sebagai nilai dasar Perseroan, Kalbe berhasil meraih pertumbuhan yang solid dan mencatatkan sebagai perusahaan public tahun 1991 di Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia).

Sejak awal berdirinya, semangat inovasi telah menjadi bagian tak terpisahkan dari seluruh kegiatan usaha Kalbe. Aktivitas riset dan

pengembangan telah menghasilkan produk-produk inovatif dengan nilai unggul untuk memenuhi kebutuhan masyarakat.

Kini, setelah lima dekade, Kalbe Farma adalah perusahaan produk kesehatan publik yang terbesar di Asia Tenggara dengan nilai kapitalisasi pasar sebesar Rp71.016 Miliar dan omset penjualan Rp19.374 Miliar di akhir 2016.

Adapun divisi usaha yang dimiliki oleh Kalbe Farma adalah sebagai berikut:

a. Divisi Obat Resep

Divisi Obat Resep Kalbe menawarkan rangkaian obat resep yang lengkap untuk seluruh segmen ekonomi masyarakat, dari obat generik tidak bermerek, obat generik bermerek hingga obat paten. Produk-produk didistribusikan ke rumah sakit, apotek hingga toko obat di seluruh Indonesia melalui jaringan distribusi yang terintegrasi. Kalbe juga memiliki tim pemasaran yang solid, yang dikelompokkan berdasarkan segmen dan kelas terapi guna menjamin kegiatan pemasaran yang terfokus dan efektif. Beberapa produk unggulan Kalbe antara lain adalah *Brainact*, *Cefspan*, *Mycoral*, *Cernevit*, *Cravit*, *Neuralgin*, *Broadced*, *Neurotam*, *Hemapo*, dan CPG.

b. Divisi Produk Kesehatan

Divisi Produk Kesehatan Kalbe meliputi kategori produk obat bebas bersifat kuratif serta produk-produk konsumsi yang memiliki manfaat kesehatan seperti suplemen dan produk bersifat preventif lainnya, minuman energi serta produk minuman kesehatan. Portofolio kategori produk obat bebas Kalbe mencakup lebih dari 6 kelas terapi obat bebas dengan merek-merek dominan yang menguasai pangsa pasar dalam beberapa dekade terakhir. Beberapa produk unggulan Kalbe seperti *Promag*, *Mixagrip* dan *Extra Joss* telah menerima berbagai penghargaan dari berbagai institusi. Produk unggulan Kalbe lainnya antara lain adalah *Komix*, *Woods*, *Entrostop*, *Procold*, *Fatigon*, *Hydro Coco*, dan *Original Love Juice*.

c. Divisi Nutrisi

Divisi Nutrisi Kalbe menawarkan ragam produk-produk nutrisi yang lengkap untuk seluruh lapisan usia konsumen, mulai dari bayi, balita, anak-anak, pra-remaja, dewasa, ibu hamil dan menyusui, hingga usia senja; serta produk-produk nutrisi untuk konsumen dengan kebutuhan khusus. Beberapa produk unggulan Kalbe antara lain adalah Morinaga Chil Kid, Morinaga Chil School, Morinaga Chil Mil, Morinaga BMT, Prenagen, Milna, dan Diabetasol yang diluncurkan sejak lebih dari 20 tahun yang lalu dan menguasai pangsa pasar yang dominan di Indonesia. Kalbe terus melengkapi portofolio produknya dengan meluncurkan beberapa produk baru yang menawarkan manfaat kesehatan bagi konsumen seperti Zee, Fitbar, Entrasol, Nutrive Benecol, Diva dan Morinaga Chil Go.

d. Divisi Distribusi dan Logistik

Untuk menjamin ketersediaan produk di seluruh wilayah Indonesia, Kalbe mempunyai Divisi Distribusi dan Logistik yang dijalankan oleh anak perusahaannya PT Enseval Putera Megatrading Tbk (EPMT) yang bertanggung jawab atas distribusi produk-produk Kalbe dan produk principal pihak ketiga ke lebih dari 1 juta *outlet* di seluruh pelosok Indonesia. Di samping itu, Kalbe juga telah memperluas portofolio bisnis Divisi tersebut dengan perdagangan bahan baku kimia, peralatan kesehatan serta layanan jasa kesehatan secara ritel.

Jaringan distribusi dan logistik Kalbe merupakan jaringan distribusi yang paling luas di Indonesia untuk produk farmasi. Dengan dukungan 2 Pusat Distribusi Regional (*Regional Distribution Center* atau RDC) di kota Jakarta dan Surabaya serta 72 cabang yang tersebar di 53 kota, Kalbe mampu menjangkau lebih dari 1 juta *outlet* di seluruh Indonesia secara langsung dan tidak langsung bekerja sama dengan perusahaan subdistribusi lokal. Beberapa principal pihak ketiga utama

antara lain adalah PT L'Oreal Indonesia, PT Kara Santan Pertama, dan PT Beiersdorf Indonesia.

#### **6. PT Semen Indonesia (Persero) Tbk**

PT Semen Indonesia (Persero) Tbk merupakan produsen semen terbesar dan tercatat sebagai BUMN multinasional pertama di Indonesia yang memiliki anak usaha di luar negeri yang hingga saat ini konsisten merealisasikan program pengembangan usaha memantapkan posisi di pasar, mendukung pertumbuhan ekonomi dalam rangka membangun bangsa serta meningkatkan kesejahteraan para pemangku kepentingan.

PT Semen Indonesia memproduksi berbagai jenis semen. Semen utama yang diproduksi adalah semen Portland Tipe II-V (Non-oPC). Di samping itu juga memproduksi berbagai tipe khusus dan semen campur (mixed cement), untuk penggunaan yang terbatas. Berikut ini penjelasan mengenai jenis semen yang diproduksi serta penggunaannya.

##### **a. Semen Portland Tipe I**

Dikenal pula sebagai ordinary Portland Cement (oPC), merupakan semen hidrolis yang dipergunakan secara luas untuk konstruksi umum, seperti konstruksi bangunan yang tidak memerlukan persyaratan khusus, antara lain bangunan perumahan, gedung-gedung bertingkat, landasan pacu, dan jalan raya.

##### **b. Semen Portland Tipe II**

Semen Portland Tipe II adalah semen yang mempunyai ketahanan terhadap sulfat dan panas hidrasi sedang. misalnya untuk bangunan di pinggir laut, tanah rawa, dermaga, saluran irigasi, beton massa dan bendungan.

##### **c. Semen Portland Tipe III**

Semen jenis ini merupakan semen yang dikembangkan untuk memenuhi kebutuhan bangunan yang memerlukan kekuatan tekan awal yang tinggi setelah proses pengecoran dilakukan dan memerlukan penyelesaian secepat mungkin, seperti pembuatan jalan raya dan jalan bebas hambatan, bangunan tingkat tinggi dan bandar udara.

d. Semen Portland Tipe V

Semen Portland Tipe V dipakai untuk konstruksi bangunan-bangunan pada tanah/air yang mengandung sulfat tinggi dan sangat cocok untuk instalasi pengolahan limbah pabrik, konstruksi dalam air, jembatan, terowongan, pelabuhan dan pembangkit tenaga nuklir. Pada akhir tahun 2016, saham Perseroan menempati peringkat ke-lima kapitalisasi pasar terbesar di Bursa Efek Indonesia.

**C. Deskripsi Statistik**

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi data yang dilihat dari nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, dan standar deviasi. Hasil penelitian yang dilakukan secara dekkriptif dalam penelitian ini dapat dilihat pada table berikut:

**Tabel 4.1**

**Deskripsi Statistik**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EVA	30	-3.582.552,51	4.438.801,53	399.024,0780	1.148.956,04300
MVA	30	-21.287.488,00	75.742.357,40	40.721.158,3600	24.523.086,02000
RETURN	30	-36,36	69,77	9,5380	29,36190
Valid N (listwise)	30				

Sumber : Hasil olah data dengan IBM SPSS 24

Tabel tersebut memperlihatkan gambaran secara umum statistic deskriptif dari masing-masing variabel, yaitu variabel dependen (*Return Saham*) dan variabel independen (EVA dan MVA) dengan jumlah sampel sebanyak 30 (6 perusahaan selama 5 tahun). Berdasarkan table diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. *Return* saham

Variabel return saham memiliki nilai maksimum sebesar 69,77, nilai minimum sebesar -36,36, nilai mean (rata-rata) sebesar 9,5380 dengan standar deviasi sebesar 29,36190 dan jumlah sampel sebanyak 30. Standar

deviasi yang lebih tinggi dari rata-rata menunjukkan bahwa *Return* saham yang dimiliki perusahaan dalam *Jakarta Islamic Index* yang menjadi sampel penelitian satu dan lainnya terdapat perbedaan.

b. *Economic Value Added*

Variabel *Economic Value Added* (EVA) memiliki nilai maksimum sebesar 4.438.801,53, nilai minimum sebesar -3.582.552,51, nilai mean (rata-rata) sebesar 399.024,0780 dengan standar deviasi sebesar 1.148.956,04300 dan jumlah sampel sebanyak 30. Standar deviasi yang lebih tinggi dari rata-rata menunjukkan bahwa *Economic Value Added* yang dimiliki perusahaan dalam *Jakarta Islamic Index* yang menjadi sampel penelitian satu dan lainnya terdapat perbedaan.

c. *Market Value Added*

Variabel *Market Value Added* (MVA) memiliki nilai maksimum sebesar 75.742.357,40, nilai minimum sebesar -21.287.488,00, nilai mean (rata-rata) sebesar 40.721.158,3600 dengan standar deviasi sebesar 24.523.086,02000 dan jumlah sampel sebanyak 30. Standar deviasi yang lebih kecil dari rata-rata menunjukkan bahwa *Market Value Added* yang dimiliki perusahaan dalam *Jakarta Islamic Index* yang menjadi sampel penelitian tidaklah berbeda.

#### D. Uji Asumsi Klasik

##### 1. Uji Normalitas

Uji normalitas data adalah untuk menguji apakah model regresi variabel independen dan variabel dependen memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Untuk menguji apakah distribusi data normal atau tidak dapat dilakukan dengan cara:

- a. Melihat histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal.
- b. Dengan melihat *normal probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari data sesungguhnya dengan distribusi

kumulatif dari distribusi normal. Jika distribusi adalah normal, maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya.

Dalam penelitian ini uji normalitas secara statistik menggunakan alat analisis *One Sample Kolmogorov-Smirnov*. Pedoman yang digunakan dalam pengambilan kesimpulan adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai sig (2-tailed) > 0,05 : maka distribusi data normal.
- b. Jika nilai sig (2-tailed) < 0,05 : maka distribusi data tidak normal.

**Tabel 4.2.**  
**Hasil Uji Normalitas**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	26.96227880
Most Extreme Differences	Absolute	.121
	Positive	.121
	Negative	-.084
Test Statistic		.121
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>

Sumber : Hasil olah data dengan IBM SPSS 24

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan uji analisis *One Sample Kolmogorov-Smirnov*, hasil pengolahan data menunjukkan bahwa data terdistribusi normal. Hal ini dibuktikan dengan nilai dari *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih dari tingkat signifikansi 0,05 yaitu sebesar 0,200. Hal ini menunjukkan bahwa data terdistribusi normal.

## 2. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah varian residual yang tidak sama pada semua pengamatan di dalam model regresi. Regresi yang baik seharusnya tidak terjadi heteroskedastisitas. Macam-macam uji heteroskedastisitas

antara lain adalah dengan uji koefisien korelasi Spearman's rho, melihat pola titik-titik pada grafik regresi, uji Park, dan uji Glejser. Dimana dalam hal ini yang akan digunakan adalah metode korelasi *Spearman's rho*.

Pengujian *heteroskedastisitas* menggunakan teknik uji koefisien korelasi Spearman's rho, yaitu mengorelasikan variabel independen dengan residualnya. Pengujian menggunakan tingkat signifikansi 0,05 dengan uji 2 sisi. Jika korelasi antara variabel independen dengan residual didapat signifikansi lebih dari 0,05 maka dapat dikatakan bahwa tidak terjadi problem heteroskedastisitas.

**Tabel 4.3**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**  
**Correlations**

		EVA (X1)	MVA (X2)	Unstandardized Residual	
Spearman's rho	EVA (X1)	Correlation Coefficient	1.000	-.417*	.187
		Sig. (2-tailed)	.	.022	.323
		N	30	30	30
	MVA (X2)	Correlation Coefficient	-.417*	1.000	.117
		Sig. (2-tailed)	.022	.	.537
		N	30	30	30
	Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	.187	.117	1.000
		Sig. (2-tailed)	.323	.537	.
		N	30	30	30

Sumber : Hasil olah data dengan IBM SPSS 24

Dari hasil output dapat dilihat bahwa korelasi antara variabel *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) dengan *Unstandardized Residual* memiliki nilai signifikansi Sig. (2-tailed) lebih dari 0,05 yaitu EVA sebesar 0,323 dan MVA sebesar 0,537. Karena signifikansi lebih dari 0,05 dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas

### 3. Uji Autokorelasi

Autokorelasi merupakan korelasi antara anggota observasi yang disusun menurut waktu atau tempat. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi autokorelasi. Metode pengujian menggunakan uji Durbin-Watson (DW test). Pengambilan keputusan pada uji Durbin Watson sebagai berikut:

- a.  $DU < DW < 4 - DU$  maka  $H_0$  diterima, artinya tidak terjadi autokorelasi.
- b.  $DW < DL$  atau  $DW > 4 - DL$  maka  $H_0$  ditolak, artinya terjadi autokorelasi.
- c.  $DL < DW < DU$  atau  $4 - DU < DW < 4 - DL$ , artinya tidak ada kepastian atau kesimpulan yang pasti.

**Tabel 4.4**  
**Hasil Uji Autokorelasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.396 <sup>a</sup>	.157	.094	27,94304	2.012

a. Predictors: (Constant), MVA (X2), EVA (X1)

b. Dependent Variable: RETURN (Y)

Sumber : Hasil olah data dengan IBM SPSS 24

Nilai DL dan DU dapat diperoleh dari tabel statistik Durbin Watson. Dengan jumlah sampel  $n = 30$ , dan jumlah variabel bebas  $k = 2$  didapat nilai  $DL = 1,284$  dan  $DU = 1,567$ . Jadi nilai  $4 - DL = 2,716$  dan  $4 - DU = 2,433$

Output diatas dapat diketahui nilai Durbin Watson sebesar 2,012. Karena nilai DW terletak antara DU dan 4-DU ( $1,567 < 2,012 < 2,433$ ) hasilnya tidak ada autokorelasi pada model regresi

### 4. Uji Multikolonieritas

Multikolonieritas adalah adanya suatu hubungan linear yang sempurna (mendekati sempurna) antara beberapa atau semua variabel bebas. Dalam analisis regresi ganda, maka akan terdapat dua atau lebih

variabel bebas atau variabel independen yang diduga akan mempengaruhi variabel terganggunya. Pendugaan tersebut akan dapat dipertanggungjawabkan apabila tidak terjadi adanya hubungan linier (multikolinieritas) diantara variabel independen. Adanya hubungan linier antarvariabel independen akan menimbulkan kesulitan dalam memisahkan pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependennya. Oleh karena itu, kita harus benar-benar dapat menyatakan, bahwa tidak terjadi hubungan linier diantara variabel-variabel independen tersebut.

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik tentu tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Ada beberapa metode uji multikolinieritas, yaitu:

- a. Dengan membandingkan nilai koefisien determinasi individual ( $r^2$ ) dengan nilai determinasi secara serentak ( $R^2$ ).
- b. Dengan melihat nilai tolerance dan inflation factor (VIF) pada model regresi.

**Tabel 4.5**

**Hasil Uji Multikolinieritas**

Model	Tolerance	VIF
(Constant)		
EVA (X1)	.956	1.047
MVA (X2)	.956	1.047

*Sumber : Hasil olah data dengan IBM SPSS 24*

Dari tabel diatas dapat disimpulkan bahwa nilai tolerance kedua variabel lebih dari 0,10 dan VIF kurang dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas antar variabel bebas.

**E. Analisis Data**

**1. Analisis Regresi Linier Berganda**

Analisis regresi linier berganda adalah analisis untuk mengukur besarnya pengaruh antara dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen dan memprediksi variabel dependen dengan menggunakan variabel independen. Perbedaan dengan regresi linier sederhana adalah dalam regresi linier sederhana menggunakan satu variabel independen yang dimasukkan dalam model, sedangkan regresi linier berganda menggunakan dua atau lebih variabel independen yang dimasukkan dalam model

Persamaan regresi linier berganda dengan dua variabel independen sebagai berikut:

$$Y' = a + b_1X_1 + b_2X_2$$

Keterangan:

$Y'$  : Nilai prediksi variabel dependen (Return Saham)

$A$  : Konstanta, yaitu nilai  $Y'$  jika  $X_1$  dan  $X_2 = 0$

$b_1b_2$  :Koefisien regresi, yaitu nilai peningkatan atau penurunan variabel  $Y'$  yang didasarkan variabel  $X_1$  dan  $X_2$

$X_1$  : Variabel independen (*Economic Value Added*)

$X_2$  : Variabel independen (*Market Value Added*)

**Tabel 4.6**

**Uji Analisis Regresi Berganda**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-11.078	10.676		-1.038	.309
	EVA (X1)	5.844E-6	.000	.229	1.265	.217
	MVA (X2)	4.490E-7	.000	.375	2.074	.048

a. Dependent Variable: RETURN (Y)

Sumber: Hasil olah data dengan IBM SPSS 24

Berdasarkan tabel diatas maka persamaan regresi yang didapatkan dijelaskan sebagai berikut:

$$Y' = -11,078 + 5.844E-6X_1 + 4.490E-7X_2$$

Persamaan Regresi Linier Berganda diatas dapat diartikan bahwa :

- a. Nilai konstanta (a) adalah -11,078. Artinya jika EVA dan MVA nilainya adalah 0 maka tingkat Return saham negatif, yaitu -11,078.
- b. Nilai koefisien regresi variabel EVA ( $b_1$ ) bernilai positif, yaitu 5.844E-6. Artinya bahwa setiap peningkatan EVA sebesar satu satuan (dengan asumsi tingkat *Market Value Added* (MVA) adalah tetap) maka return saham juga akan meningkat sebesar 5.844E-6.
- c. Nilai koefisien regresi variabel MVA ( $b_2$ ) bernilai positif, yaitu 4.490E-7. Artinya bahwa setiap peningkatan MVA sebesar satu satuan (dengan asumsi *Economic Value Added* (EVA) adalah tetap) maka return saham juga akan meningkat sebesar 4.490E-7.

## 2. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinansi ( $R^2$ ) adalah salah satu nilai statistik yang dapat digunakan untuk mengetahui apakah ada hubungan pengaruh antara dua variabel. Nilai koefisien determinansi menunjukkan presentase variansi nilai variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh persamaan regresi yang dihasilkan. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel – variabel independen dalam menjelaskan variabel- variabel independen dalam menjelaskan variabel- variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel- variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Dari uji determinasi dihasilkan nilai adjusted  $R^2$  sebagaimana dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 4.7**  
**Hasil Uji Determinasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.396 <sup>a</sup>	.157	.094	27,94304

a. Predictors: (Constant), MVA (X2), EVA (X1)

b. Dependent Variable: RETURN (Y)

Sumber : Hasil olah data dengan IBM SPSS 24

Hasil perhitungan koefisien regresi dalam penelitian ini memperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,094. Hal ini berarti variabel independen dapat menjelaskan variasi dari variabel dependen sebesar 9,4%, sedangkan sisanya sebesar 90,6% dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar variabel penelitian.

### 3. Uji Parsial (Statistik t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas secara individual dalam menerangkan variansi variabel terikat. hipotesis pada penelitian ini di uji menggunakan uji parsial (uji t).

Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai  $t_{hitung}$  dengan  $t_{tabel}$  dengan ketentuan sebagai berikut:

- 1) Jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima
- 2) Jika  $t_{hitung} < t_{tabel}$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak

$t_{tabel}$  dicari pada signifikansi  $0,05/2 = 0,025$  (uji 2 sisi) dengan derajat kebebasan  $df = n-k-1$  atau  $30-2-1 = 27$ . Hasil diperoleh untuk nilai  $t_{tabel}$  sebesar 2,052.

#### a. Pengaruh *Economic Value Added* terhadap Return saham

Hipotesis berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.6 di atas dapat dilihat bahwa variabel *Economic Value Added* memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar 1,265. Ini menunjukkan bahwa  $t_{hitung} < t_{tabel}$  yaitu  $1,265 < 2,052$ . Dan dilihat dari tingkat signifikansi dalam tabel EVA memiliki tingkat

signifinaksi sebesar 0,217 yang berarti  $0,217 > 0,05$ . Maka dalam penelitian ini  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak. Jadi dapat disimpulkan bahwa *Economic Value Added* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *Return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2012-2016.

**b. Pengaruh *Market Value Added* terhadap *Return* saham**

Hipotesis berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.6 di atas dapat dilihat bahwa variabel *Market Value Added* memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar 2,074. Ini menunjukkan bahwa  $t_{hitung} > t_{tabel}$  yaitu  $2,074 > 2,052$ . Dan dilihat dari tingkat signifikansi dalam tabel MVA memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,048 yang berarti  $0,048 < 0,05$ . Maka dalam penelitian ini  $H_0$  ditolak dan  $H_2$  diterima. Jadi dapat disimpulkan bahwa *Market Value Added* secara parsial berpengaruh terhadap *Return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2012-2016.

**F. Pembahasan dan Analisis**

Berdasarkan hasil analisis regresi yang dilakukan dalam penelitian ini maka dapat dijelaskan hal-hal sebagai berikut

**1. Pengaruh *Economic Value Added* terhadap *Return* saham**

Berdasarkan hasil penelitian didapat bahwa *Economic Value Added* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *Return* saham. Hasil analisis statistik untuk variabel *Economic Value Added* diketahui bahwa koefisien regresi bernilai 1,265 lebih kecil dari 2,052 dengan tingkat signifikansi lebih besar dibanding taraf signifikansi yang telah ditetapkan ( $0,217 > 0,05$ ), maka dapat disimpulkan bahwa *Economic Value Added* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII).

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yuda Ditio Rahmadi (2013), Ita Trisnawati (2009) dan Sudarsono (2014) yang menyatakan bahwa *Economic Value Added* tidak

mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Return* saham. Hal ini kemungkinan lebih disebabkan karena kurangnya pengetahuan investor mengenai perhitungan dan manfaat *Economic Value Added* dalam pengambilan keputusan investasi. Dan juga yang menyebabkan tidak berpengaruhnya *Economic Value Added* terhadap *Return* saham adalah kenyataan kerumitan perhitungan EVA. Angka EVA tidak langsung tersedia di laporan keuangan perusahaan. Untuk menghitung EVA diperlukan banyak data terutama untuk penyesuaian akuntansi dan perhitungan WACC yang berasal dari catatan atas laporan keuangan ataupun sumber lainnya. Sebagai akibat dari kerumitan ini, para pelaku pasar modal menghadapi kendala waktu untuk mengambil keputusan investasi berdasarkan EVA.

## 2. ***Pengaruh Market Value Added terhadap Return saham***

Berdasarkan hasil penelitian didapat bahwa *Market Value Added* secara parsial berpengaruh terhadap *Return* saham. Hasil analisis statistik untuk variabel *Market Value Added* diketahui bahwa koefisien regresi bernilai 2,074 lebih besar dari 2,052 dengan tingkat signifikansi lebih kecil dibanding taraf signifikansi yang telah ditetapkan ( $0,048 < 0,05$ ), maka dapat disimpulkan bahwa *Market Value Added* secara parsial berpengaruh terhadap *Return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII).

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sudarsono (2014) dan Rocky R. Nainggolan (2016) yang menyatakan bahwa *Market Value Added* mempunyai pengaruh terhadap *Return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa dengan nilai tambah pasar (*Market Value Added*) sangat relevan untuk digunakan sebagai acuan investor dalam menilai kinerja perusahaan dalam menciptakan nilai pasar, dikarenakan *Market Value Added* dapat mengukur prestasi perusahaan berdasarkan nilai tambah pasar yang diciptakan perusahaan selama periode tertentu. Meningkatnya MVA juga akan memberikan sinyal positif bagi *return* saham yang juga ikut meningkat. Karena

dengan bertambahnya MVA maka perusahaan berhasil menciptakan nilai pasar yang lebih tinggi dibandingkan dengan modal yang diinvestasikan sehingga perusahaan mampu meraih kekayaan dan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham.

