

**PENGARUH RETURN ON INVESTMENT (ROI), ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) DAN CURRENT RASIO (CR) TERHADAP RETURN SAHAM**

**Ikmal Hamdani**

Fakultas Ekonomi dan Sosial UIN Sultan Syarif Kasim Riau – Pekanbaru

E-mail: [ikmalhamdani74@gmail.com](mailto:ikmalhamdani74@gmail.com)

**Nurlasera**

Fakultas Ekonomi dan Sosial UIN Sultan Syarif Kasim Riau – Pekanbaru

E-mail: [nurlasera@uin-suska.ac.id](mailto:nurlasera@uin-suska.ac.id)

**Abstrak**

*Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel Return On Investment, Economic Value Added dan Current Ratio terhadap return saham. Data yang digunakan adalah data sekunderyaitu. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014. metode pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling dengan mengambil 8 perusahaan yang menjadi sampel. Metode analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis regresi data panel dengan bantuan program Eviews 6.0. Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa Return On Investment dan Economic Value Added berpengaruh positif signifikan terhadap return saham. Sedangkan Current Ratio tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. Hasil uji simultan menunjukkan bahwa secara bersama-sama Return On Investment, Economic Value Added dan Current Ratio berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. Nilai Adjusted R square adalah 56,15%, hal ini berarti 56,15% variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen, sedangkan sisanya 43,85% dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model.*

**Kata kunci:** *Return On Investment (ROI), Economic Value Added (EVA), Current Rasio (CR), Return Saham.*

**PENDAHULUAN**

Di era ekonomi modern seperti sekarang ini, dunia usaha menjadi semakin kompetitif sehingga menuntut perusahaan untuk mampu beradaptasi agar terhindar dari kebangkrutan dan unggul dalam persaingan. Untuk mengantisipasi persaingan tersebut, perusahaan harus mempertahankan dan meningkatkan kinerja sebagai upaya menjaga kelangsungan usahanya.

Upaya yang dapat dilakukan antara lain menerapkan kebijakan strategis yang menghasilkan efisiensi dan efektifitas bagi perusahaan. Usaha tersebut memerlukan modal yang banyak, yang meliputi usaha memperoleh dan mengalokasikan modal tersebut secara optimal. Salah satu tempat untuk memperoleh modal tersebut adalah melalui pasar modal.

Pasar modal adalah pasar keuangan untuk dana jangka panjang dan merupakan pasar yang konkret. Pasar modal mempunyai peranan sangat penting, hal ini di karenakan pasar modal menjalankan fungsi ekonomis sekaligus fungsi keuangan ekonomi, dari fungsi ekonomi pasar modal berfungsi sebagai menyediakan fasilitas atau wahana untuk mempertemukan dua kepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang membutuhkan dana atau disebut *issuer* (pihak yang menerbitkan *efek* atau *emiten*). Dengan adanya pasar modal, maka pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan hasil (*return*), sedangkan pihak *issuer* dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan. Pasar modal di Indonesia memang salah satu dari *emerging market* yang masih dilirik investor.

Investor pada umumnya membeli suatu saham dengan harapan agar menerima *dividend* dan *capital gain* serta tingkat keyakinan yang relatif bahwa investasi mereka akan terjamin, walaupun resiko akan gagal ada dalam setiap investasi. Untuk memastikan apakah investasinya akan memberikan tingkat pengembalian yang di harapkan, maka calon investor terlebih dahulu mencari informasi keuangan melalui laporan keuangannya.

Salah satu informasi penting dari laporan keuangan yang sering di gunakan investor sebagai determinan

utama pengambilan keputusan investasi adalah kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan ini mencerminkan kekuatan perusahaan yang angka-angkanya di ambil dari laporan keuangan. Salah satu informasi akuntansi yang penting dalam proses penilaian kinerja perusahaan adalah berupa rasio-rasio keuangan perusahaan untuk periode tertentu. Dengan rasio-rasio keuangan tersebut akan tampak jelas berbagai indikator keuangan yang dapat mengungkapkan kondisi keuangan suatu perusahaan maupun kinerja yang telah dicapai perusahaan untuk suatu periode tertentu.

banyak faktor yang mempengaruhi pergerakan *return* saham. Para investor perlu melakukan analisis yang mendalam mengenai perubahan tersebut. Salah satu caranya adalah dengan melakukan analisis fundamental yang berbasis rasio keuangan. Rasio yang sering digunakan adalah *return on investment* (ROI).

*Return on investment* (ROI) merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total investasi rata-rata. ROI adalah rasio yang di gunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari penggunaan aset. Namun, penggunaan alat ukur terhadap laba akuntansi seperti ROI (*return on investment*) memiliki kelemahan yaitu tidak memperhatikan resiko yang di hadapi perusahaan dengan mengabaikan adanya biaya modal dan hanya memperhatikan hasilnya (laba perusahaan) sehingga sulit untuk mengetahui apakah perusahaan tersebut telah berhasil menciptakan nilai perusahaan atau tidak.

Untuk mengatasi kelemahan tersebut, Stewart dan Stern seorang analisis keuangan dari perusahaan Stern dan Co pada tahun 1993 mengembangkan suatu konsep baru yaitu EVA (*economic value added*). EVA adalah suatu estimasi laba ekonomis yang sesungguhnya dari perusahaan dalam tahun berjalan, dan hal ini sangat berbeda dengan laba akuntansi. EVA yang mencoba mengukur nilai tambah yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya modal (*costs of capital*) yang timbul sebagai akibat intervensi yang dilakukan.

EVA yang positif menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi tingkat modalnya. Hal ini sejalan dengan tujuan manajemen keuangan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Sebaliknya EVA yang negatif menunjukkan nilai perusahaan menurun karena tingkat pengembalian lebih rendah dari biaya modal (Shiddiq, 2012).

Dan penilaian kinerja yang biasa digunakan lainnya yaitu *Current Rasio*. *Current Rasio* adalah rasio yang membandingkan antara aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dengan hutang jangka pendek. *Current rasio* bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar yang dimilikinya.

Konsep-konsep penilaian kinerja dan pengaruhnya terhadap tingkat pengembalian investasi harus diperhatikan investor. Tujuannya

adalah untuk kepastian investasi yang akan dilakukan

Berdasarkan data dan pernyataan-pernyataan yang telah diuraikan diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan judul: “Pengaruh *Return On Investmen* (ROI), *Economic Value Adedd* (EVA), dan *Current Rasio* (CR) Terhadap *Return Saham* Perusahaan Perkebunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2014”.

Perumusan masalah adalah sebagai berikut:

1. Apakah *Return On Invesment* (ROI) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
2. Apakah *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
3. Apakah *Current Rasio* (CR) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
4. Apakah *Return On Invesment* (ROI), *Economic Value Added* (EVA) dan *Current Rasio* (CR) secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

Sedangkan tujuan penelitian adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh *Return On Invesment* (ROI) terhadap *return* saham pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Untuk mengetahui pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* saham pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Untuk mengetahui pengaruh *Current Rasio* (CR) terhadap *return* saham pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Untuk mengetahui pengaruh *Return On Investment* (ROI), *Economic Value Added* (EVA), dan *Current Rasio* (CR) secara simultan terhadap *return* saham pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

## TINJAUAN PUSTAKA

### *Return On Investment* (ROI)

*Return on investment* (ROI) merupakan rasio yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan (tingkat pengembalian) yang akan digunakan untuk menutupi investasi yang dikeluarkan (Sutrisno, 2008). Laba yang digunakan dalam untuk mengukur rasio ini adalah laba bersih setelah pajak atau *earnings after tax* (EAT).

Besarnya *Return On Investment* (ROI) dipengaruhi oleh dua faktor :

1. Turnover dari operating assets (tingkat perputaran aktiva yang digunakan untuk operasi).
2. Profit margin, yaitu besarnya keuntungan operasi yang dinyatakan dalam persentase dan jumlah penjualan bersih. Profit margin ini mengukur tingkat keuntungan yang dapat dicapai oleh perusahaan dihubungkan dengan penjualannya.

### *Economic Value Added* (EVA)

Munurut Lissa dalam harjono (2010) EVA adalah ukuran nilai tambah yang dihasilkan perusahaan sebagai akibat dari aktivitas atau strategi manajemen. Adanya EVA menjadi relevan untuk mengukur kinerja berdasarkan nilai ekonomis yang dihasilkan suatu perusahaan. Dengan adanya EVA, maka pemilik perusahaan akan memberika imbalan aktivitas yang menambah nilai dan membuang fasilitas yang merusak atau mengurangi nilai keseluruhan suatu perusahaan dan membantu manajemen dalam menentukan tujuan internal perusahaan untuk implikasi jangka panjang dan bukan jangka pendek saja.

EVA memberikan tolak ukur yang baik tentang apakah perusahaan telah memberikan nilai tambah kepada pemegang saham. Oleh karna itu, jika manejer menfokuskan pada EVA, maka hal ini akan membantu memastikan bahwa mereka beroperasi dengan cara yang konsisten untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Menurut Stern dan Co Penilaian EVA dapat dinyatakan sebagai berikut:

1. Apabila  $EVA > 0$ , berarti nilai EVA positif yang menunjukkan telah terjadi proses nilai tambah pada perusahaan.
2. Apabila  $EVA = 0$ , menunjukkan posisi impas atau *break even point*
3. Apabila  $EVA < 0$ , yang berarti eva negatif menunjukkan tidak terjadi proses nilai tambah.

### *Current Rasio* (CR)

*Current Rasio* Adalah rasio yang membandingkan antara aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dengan hutang jangka pendek.

Aktiva lancar disini meliputi kas, piutang dagang, efek, persediaan dan aktiva lancar lainnya. Sedangkan hutang jangka pendek meliputi hutang dagang, hutang wesel, hutang bank, hutang gaji dan hutang lainnya yang segera harus dibayar (Sutrisno, 2008).

*Current rasio* bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar yang dimilikinya. Nilai CR yang tinggi belum tentu baik ditinjau dari segi profitabilitasnya. (Sawir, 2005) menyatakan bahwa CR yang rendah akan berakibat pada menurunnya harga pasar saham perusahaan bersangkutan, namun CR yang terlalu tinggi belum tentu baik karena pada kondisi tertentu hal tersebut menunjukkan banyak dana perusahaan yang menganggur (aktivitas sedikit) yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan laba perusahaan.

### **Saham**

Saham merupakan surat berharga yang menunjukkan kepemilikan atau penyertaan modal investor di dalam suatu perusahaan. Artinya, jika seseorang membeli saham suatu perusahaan, berarti dia telah menyertakan modal ke dalam perusahaan tersebut sebanyak jumlah saham yang dibeli (Wiji dan Hendy, 2006).

Saham merupakan surat berharga yang dikeluarkan sebuah perusahaan dalam rangka menambah modal perusahaan tersebut. Jika sebuah perusahaan menjual sebagian sahamnya kepada masyarakat luas atau publik maka perusahaan tersebut dikatakan *go public* atau telah menjadi perusahaan publik, dalam

arti kepemilikan atas perusahaan tersebut tidak hanya dimiliki sekelompok orang (atau orang-orang yang mendirikan perusahaan tersebut) namun kepemilikannya telah menyebar ke banyak pihak (Wiji dan Hendy, 2006).

Menurut Irham Fahmi dan Yovi Iavianti (2011) dalam pasar modal ada dua jenis saham yang umum dikenal oleh publik yaitu saham biasa dan saham preferen.

#### 1. Saham biasa

Saham biasa adalah suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dolar, yen dan lainnya) dimana pemegangnya diberi hak untuk mengikuti RUPS (rapat umum pemegang saham) dan RUPSLB (rapat umum pemegang saham luar biasa) serta berhak untuk menentukan membeli *right issue* (penjualan saham terbatas) atau tidak, yang selanjutnya diakhir tahun akan memperoleh keuntungan dalam bentuk deviden.

#### 2. Saham Preferen

Saham preferen adalah suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dolar, yen dan lainnya) dimana pemegangnya akan memperoleh pendapatan tetap dalam bentuk deviden yang akan diterima setiap kuartal (tiga bulan).

### **Return Saham**

*Return* saham merupakan tingkat keuntungan yang diperoleh investor atas investasi yang dilakukannya. Investasi dapat diartikan sebagai sebuah kegiatan

penempatan dana pada satu atau lebih aset selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh penghasilan atau peningkatan investasi (Jones 1996, dalam Subalno, 2009). Oleh karena itu, tujuan investasi adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor, baik sekarang ataupun di masa yang akan datang.

*Return* saham berbanding positif dengan resiko, artinya semakin besar resiko yang ditanggung oleh pemegang saham, maka *return* (keuntungan) akan semakin besar pula, begitu sebaliknya.

Menurut Abdul Halim (2005) *Return* Saham terdiri dari dua komponen utama, yaitu:

1. *Capital Gain* yaitu merupakan keuntungan bagi investor yang diperoleh dari kelebihan harga jual di atas harga beli yang keduanya terjadi di pasar sekunder.
2. *Yield* merupakan pendapatan atau aliran kas yang diterima secara periodik. Misalnya berupa deviden atau bunga.

#### **Penelitian Terdahulu**

Penelitian yang dilakukan oleh Rahman (2008) meneliti mengenai perbandingan kinerja dengan keuangan perusahaan dengan metoda EVA, ROA dan pengaruhnya terhadap *Return* saham pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia. Hasilnya menunjukkan bahwa metoda ROA memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan metoda EVA tidak memiliki pengaruh. Dan menyimpulkan bahwa pengukuran kinerja keuangan dengan

metoda ROA lebih baik dibandingkan dengan metoda EVA dalam pengaruhnya terhadap *return* saham.

Lilis dan Deddy (2008) melakukan penelitian tentang pengaruh *Return On Investment* dan *Economic Value Added* pada *Return* saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta (BEJ) periode 2003-2006. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return On Investment* dan *Economic Value Added* baik secara parsial maupun bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham.

Subalno (2009) melakukan penelitian tentang analisis pengaruh faktor fundamental dan kondisi ekonomi terhadap *return* saham pada perusahaan otomotif di BEI periode 2003-2007, hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA, Nilai tukar, dan Suku bunga SBI berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan CR, DER, dan TATO tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Harjono (2010) melakukan penelitian tentang pengaruh penilaian kinerja dengan ROI dan EVA terhadap *return* saham pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2008. Hasilnya menunjukkan bahwa ROI dan EVA tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Hermi dan Ary Kurniawan (2011) melakukan penelitian tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010. Hasilnya menunjukkan bahwa hanya



EPS yang berpengaruh signifikan terhadap return saham. Sedangkan ROI, ROE, NPM, EPS, dan PBV tidak berpengaruh terhadap return saham.

Kusumo (2011) melakukan penelitian tentang analisis pengaruh rasio keuangan terhadap *return* saham pada perusahaan non bank LQ45, hasil penelitian menunjukkan bahwa TATO berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan CR, DER, ROA, tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

## METODE PENELITIAN

### Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian yaitu tahun 2010-2014. Jumlah populasi yang ditemukan oleh peneliti sebanyak 16 perusahaan.

Sampel dalam penelitian ini adalah 8 perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010-2014. Pemilihan sampel penelitian ini secara *purposive sampling*. Kriteria perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan-perusahaan perkebunan yang telah *go public* atau telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Perusahaan-perusahaan perkebunan yang memiliki tanggal IPO sebelum tahun 2010 sampai dengan 2014.
3. Perusahaan-perusahaan perkebunan yang mengeluarkan laporan keuangan secara lengkap dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2014 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

### Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi, yaitu metode pengumpulan data dengan mempelajari catatan dan dokumen-dokumen perusahaan baik dalam bentuk dokumen maupun petunjuk-petunjuk guna mendapatkan data yang diperlukan. Data yang di kumpulkan merupakan data sekunder, berupa laporan keuangan yang di peroleh dari webside Indonesian Stock Exchange (IDX), Indonesian Capital Market Directory (ICMD) dan literatur terkait lainnya.

### Variabel Penelitian

#### Variabel Terikat

Variabel Terikat adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas. Dalam penelitian ini variabel terikat yang digunakan adalah *return* saham.

*Return* saham adalah tingkat keuntungan yang diperoleh pemodal atau investor atas investasi yang dilakukannya. Konsep dari penelitian ini menggunakan konsep *capital gain* yaitu selisih antara harga saham periode saat ini (*Closing price* bulanan pada periode t) dengan harga saham pada periode sebelumnya (*Closing price* bulanan pada periode t-1) dibagi dengan harga saham pada periode sebelumnya (*Closing price* bulanan pada periode t-1). Menurut Fahmi (2013) Return saham dapat dihitung dengan rumus:

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

dimana:

$R_i$  = Return saham

$P_t$  = Harga saham pada periode t

Pt-1 = Harga saham pada periode t-1

### Variabel bebas

Yang dimaksud variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi besar kecilnya variabel terikat. Penelitian ini memakai tiga variabel bebas (X1,X2,X3) yaitu:

#### 1. Return On Investment (ROI)

Return On Investment (ROI) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (tingkat pengembalian), yang digunakan untuk menutupi investasi yang dikeluarkan (Sutrisno, 2008).

Rumus:

$$ROI = \frac{EAT}{Investasi}$$

#### 2. Economic Value Added (EVA)

EVA merupakan indikator tentang adanya perubahan nilai dari suatu investasi. EVA mengukur nilai tambah yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi biaya modal yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan.

Langkah-langkah untuk menghitung EVA (Rokhayati dalam Shidiq, 2012)

Menghitung Economic Value Added (EVA):

Rumus:

$$EVA = NOPAT - Capital Charges$$

Atau

$$EVA = NOPAT - (WACC \times Invested Capital)$$

#### 3. Current Rasio (CR)

*Current Rasio* Adalah rasio yang membandingkan antara aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dengan hutang jangka pendek. Aktiva lancar disini meliputi kas, piutang dagang, efek, persediaan dan

aktiva lancar lainnya. Sedangkan hutang jangka pendek meliputi hutang dagang, hutang wesel, hutang bank, hutang gaji dan hutang lainnya yang segera harus dibayar (Sutrisno, 2008).

Rumus:

$$Current Rasio = \frac{Aktiva Lancar}{Hutang Lancar}$$

### Metode Analisis Data

Dalam penelitian ini digunakan analisis regresi data panel. Data panel adalah jenis data yang merupakan gabungan dari data *time series* (runtut waktu) dan *cross section* (seksi silang) (Winarno, 2011). Keunggulan dari penggunaan data panel salah satunya adalah dapat memberikan data yang lebih informatif dan lebih baik dalam mendeteksi dan mengatur efek yang tidak dapat diamati dalam data *time series* dan *cross section*.

Penelitian ini dibuat dengan menggunakan *multiple regression* yang didalam pengujiannya akan dilakukan dengan bantuan program *EViews* versi 6.0. Menurut Sofyan (2011) dan Nachrowi (2006) Tahapan yang digunakan dalam menggunakan Regresi data panel adalah:

1. Melakukan pemilihan model terbaik regresi data panel antara pendekatan *Common Effect*, *Fixed Effect*, *Random Effect*.
  2. Melakukan Pemilihan model terbaik regresi data panel menggunakan Uji *Chow* dan Uji *Housman*.
  3. Melakukan uji kualitas data dengan menggunakan Asumsi klasik yaitu Multikolinieritas dan Heteroskedastisitas.
1. Melakukan Uji Statistik dan Uji Hipotesis : Uji Parsial (Uji t), Uji



Simultan/Fisher (Uji F) dan Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>).

**PEMBAHASAN**

Teknik estimasi data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan model *Fixed Effect* dan *Random Effect*. Untuk menentukan model yang tepat maka dilakukan uji Housman dengan probabilitas 5%. Hipotesis yang digunakan adalah :

H0 : Metode *random effect*

H1 : Metode *fixed effect*

Jika nilai *p-value cross section random* <  $\alpha = 5\%$  maka H0 ditolak atau metode yang digunakan adalah metode *Fixed Effect*. Sebaliknya, jika nilai *p-value cross section random*  $\geq \alpha = 5\%$  maka H0 diterima atau metode yang digunakan adalah metode *Random Effect*.

Sebelum melakukan uji Housman, terlebih dahulu dilakukan pemilihan model *Fixed Effect* dan *Random Effect*. Hasil dari pengujian model *Fixed Effect* dan *Random Effect* adalah sebagai berikut :

**Tabel 1.**  
**Pemilihan Model *Fixed Effect***

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-5.407306	1.757150	-3.077316	0.0045
ROI	1.343095	0.637707	2.106131	0.0440
EVA	7.349856	2.375690	3.093778	0.0043
CR	-0.157439	0.135301	-1.163617	0.2541

  

Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.673907	Mean dependent var		0.604139
Adjusted R-squared	0.561461	S.D. dependent var		0.056984
S.E. of regression	0.037736	Akaike info criterion		-3.487989
Sum squared resid	0.041296	Schwarz criterion		-3.023547
Log likelihood	80.75978	Hannan-Quinn criter.		-3.320062
F-statistic	5.993158	Durbin-Watson stat		1.789288
Prob(F-statistic)	0.000071			

Sumber: Data Olahan Eviews 6

Berdasarkan hasil perhitungan model *Fixed Effect* diatas, dapat dilihat nilai Adjust R-square sebesar 0.561461 dan probabilitas F yakni sebesar 0,000071, Sehingga dapat disimpulkan bahwa model ini baik digunakan. Namun untuk

perbandingan dalam menentukan model mana yang paling tepat digunakan, dilakukan pengujian *Random Effect*. Hasil pengujian model *Random Effect* adalah sebagai berikut:

**Tabel 2.**  
**Pemilihan Model *Random Effect***

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-4.720651	1.443842	-3.269507	0.0024
ROI	0.658832	0.562515	1.171226	0.2492
EVA	6.906316	2.046786	3.374224	0.0018
CR	0.019837	0.079752	0.248733	0.8050

  

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.021333	0.2422
Idiosyncratic random		0.037736	0.7578

  

Weighted Statistics			
R-squared	0.265655	Mean dependent var	0.374824
Adjusted R-squared	0.204460	S.D. dependent var	0.047273
S.E. of regression	0.042165	Sum squared resid	0.064003
F-statistic	4.341094	Durbin-Watson stat	1.343880
Prob(F-statistic)	0.010378		

  

Unweighted Statistics			
R-squared	0.256314	Mean dependent var	0.604139
Sum squared resid	0.094180	Durbin-Watson stat	0.913275

Sumber: Data Olahan Eviews 6

Berdasarkan pengujian dengan model *Random Effect* diatas, diperoleh hasil Adjust R-square sebesar 0.204460 dan nilai probabilitas F yaitu sebesar 0.010378. Nilai F ini lebih besar dibandingkan dengan hasil pengujian model *Fixed Effect*, namun sama-sama kurang dari nilai signifikan yaitu 5%. Untuk menentukan model yang paling tepat, selanjutnya akan dilakukan uji Housman. Hasil Uji Housman adalah sebagai berikut :

**Tabel 3.**  
**Hasil Uji *Housman***

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	11.945562	3	0.0076

Sumber: Data Olahan Eviews 6

Dapat dilihat dari tabel di atas berdasarkan uji *Housman* penggunaan model *fixed effect* atau efek tetap tidak memiliki dampak dapat ditolak, dengan nilai F hitung sebesar 11.945562 dan *p value* sebesar 0.0076 lebih kecil dari taraf signifikansi 5% maka sesuai dengan ketentuan pengambilan keputusan bahwa  $H_0$  diterima. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa model efek tetap atau *fixed effect* memberikan nilai yang signifikan sehingga menjadi alternatif yang dipilih.

**Uji Kualitas Data dengan Asumsi Klasik**

**Uji Multikolinieritas**

Dalam penelitian ini penulis akan melihat multikolinieritas dengan menguji koefisien korelasi (r) berpasangan yang tinggi di antara variabel-variabel penjelas. Menurut Nachrowi (2006) jika koefisien korelasi diatas 0.8 maka diduga terjadinya multikolinieritas dalam model. Sebaliknya jika koefisien korelasi rendah maka diduga model tidak mengandung multikolinieritas.

	ROI	EVA	CR
ROI	1	0.347369	0.599247
EVA	0.347369	1	0.344300
CR	0.599247	0.344300	1

Sumber: Data Olahan Eviews 6

Berdasarkan tabel hasil analisis uji multikolinieritas dengan *correlation matrix* di atas terlihat bahwa korelasi antar variabel independen antara ROI dan EVA maupun sebaliknya sebesar 0.347369, antara ROI dan CR maupun sebaliknya sebesar 0.599247, antara EVA dan CR maupun sebaliknya sebesar 0.344300.

Terlihat dari tabel diatas nilai korelasi variabel independen (ROI, EVA, CR) tertinggi hanya mencapai 0.599247 yaitu antara ROI dan CR maupun sebaliknya. Karena nilai  $0.599247 < 0.8$  sehingga diputuskan tidak terdapat multikolinieritas. Hasil ini menginformasikan model *Ordinary Least Square (OLS)* yang dilakukan dapat dikatakan terbebas dari gejala multikolinieritas.

**Uji Heteroskedastisitas**

Untuk melacak keberadaan heteroskedastisitas dalam penelitian ini digunakan uji White. Uji Dimana pengujiannya adalah jika nilai *probability Obs\*R-squared* lebih besar dari taraf nyata 5%. Maka hipotesis alternatif adanya heteroskedastisitas dalam model ditolak. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

**Tabel 4.**

**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	0.742557	Prob. F(3,36)	0.5337
Obs*R-squared	2.330950	Prob. Chi-Square(3)	0.5066
Scaled explained SS	1.423804	Prob. Chi-Square(3)	0.7000

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 04/28/16 Time: 15:31

Sample: 1 40  
 Included observations: 40

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.029500	0.045554	-0.647576	0.5214
ROI <sup>2</sup>	0.018863	0.026884	0.701655	0.4874
EVA <sup>2</sup>	0.049791	0.094636	0.526134	0.6020
CR <sup>2</sup>	-0.005922	0.004040	-1.465577	0.1514
R-squared	0.058274	Mean dependent var		0.002234
Adjusted R-squared	-0.020203	S.D. dependent var		0.002779
S.E. of regression	0.002806	Akaike info criterion		-8.819133
Sum squared resid	0.000284	Schwarz criterion		-8.650245
Log likelihood	180.3827	Hannan-Quinn criter.		-8.758068
F-statistic	0.742557	Durbin-Watson stat		1.724916
Prob(F-statistic)	0.533725			

Sumber: Data Olahan Eviews 6

Berdasarkan uji White yang telah dilakukan pada tabel diatas dapat disimpulkan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Hal ini ditunjukkan dan besarnya Obs\*R-Squared 2.330950 dan prob. Chi-Square 0.5066 > 0.05.

**Uji Hipotesis**

**Uji Parsial (Uji t)**

Uji t bertujuan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen yaitu *Return On Investment* (ROI), *Economic Value Added* (EVA), *Current Rasio* (CR) terhadap variabel dependen yaitu *Return Saham*. Pengujian terhadap hasil regresi dilakukan dengan

menggunakan uji t pada derajat keyakinan  $\alpha = 5\%$ . Kriteria pengujiannya adalah:

1. Jika tingkat signifikansi lebih besar dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa H0 diterima, sebaliknya Ha ditolak.
2. Jika tingkat signifikansi kurang dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa H0 tolak, sebaliknya Ha diterima.

Dari hasil pengujian statistik analisis regresi data panel menggunakan *software Eviews versi 6*, diperoleh hasil sebagai berikut:

**Tabel 5.**  
**Hasil Regresi Uji t**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-5.407306	1.757150	-3.077316	0.0045
ROI	1.343095	0.637707	2.106131	0.0440
EVA	7.349856	2.375690	3.093778	0.0043
CR	-0.157439	0.135301	-1.163617	0.2541

Sumber: Data Olahan Eviews 6

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel hasil pengujian hipotesis dapat dimaknai sebagai berikut:

1. Pengaruh ROI terhadap *return* saham

Berdasarkan tabel diatas diperoleh hasil estimasi variabel *Return On Investment* (ROI) nilai<sub>hitung</sub> (2,106) > t<sub>tabel</sub> (2,028) dan nilai sig.(0,044) < 0,05. Maka dapat disimpulkan Ho ditolak dan Ha diterima, bahwa variabel ROI berpengaruh positif terhadap *Return* Saham pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010-2014.

2. Pengaruh EVA terhadap *return* saham

Berdasarkan tabel diatas diperoleh hasil estimasi variabel EVA nilai<sub>hitung</sub> (3,0937) > t<sub>tabel</sub> (2,028) dan nilai sig.(0,0043) < 0,05. Maka dapat disimpulkan Ho ditolak dan Ha diterima, bahwa variabel EVA berpengaruh positif terhadap *Return* Saham pada perusahaan perkebunan yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010-2014.

3. Pengaruh CR terhadap *return* saham

Berdasarkan tabel diatas diperoleh hasil estimasi variabel CR nilai<sub>hitung</sub> (-1,1636) > t<sub>tabel</sub> (-2,028) dan nilai sig.(0,2541) > 0,05. Maka dapat disimpulkan Ho diterima dan Ha ditolak, bahwa variabel CR tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010-2014.

**Uji Simultan (Uji F)**

Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai F<sub>hitung</sub> dengan F<sub>tabel</sub>. Apabila F<sub>hitung</sub> > F<sub>tabel</sub> dengan signifikansi dibawah 5% (0,05) maka secara bersama-sama (simultan) variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat, begitu sebaliknya. Hasil uji F dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

**Tabel 6.**  
**Hasil Uji Simultan (Uji F)**

R-squared	0.673907	Mean dependent var	0.604139
Adjusted R-squared	0.561461	S.D. dependent var	0.056984
S.E. of regression	0.037736	Akaike info criterion	-3.487989
Sum squared resid	0.041296	Schwarz criterion	-3.023547
Log likelihood	80.75978	Hannan-Quinn criter.	-3.320062
F-statistic	5.993158	Durbin-Watson stat	1.789288
Prob(F-statistic)	0.000071		

Sumber: Data Olahan Eviews 6

dengan demikian diketahui F<sub>hitung</sub> (5,993) > F<sub>tabel</sub> (2,866) dengan nilai sig.(0,000071) < 0,05. Artinya adalah bahwa variabel

independen secara bersama-sama berpengaruh positif signifikan terhadap variabel dependen.

**Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

**Tabel 7.**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

R-squared	0.673907	Mean dependent var	0.604139
Adjusted R-squared	0.561461	S.D. dependent var	0.056984
S.E. of regression	0.037736	Akaike info criterion	-3.487989
Sum squared resid	0.041296	Schwarz criterion	-3.023547
Log likelihood	80.75978	Hannan-Quinn criter.	-3.320062
F-statistic	5.993158	Durbin-Watson stat	1.789288
Prob(F-statistic)	0.000071		

Sumber: Data Olahan Eviews 6

Dari tabel di atas terlihat nilai *Adjusted R Square* nya adalah sebesar 0,561461. Hal ini berarti bahwa persentase sumbangan pengaruh variabel independen yang digunakan dalam penelitian, yaitu ROI, EVA, CR terhadap *Return Saham* perusahaan perkebunan adalah sebesar 56,15%. Dengan kata lain variabel independen dapat menjelaskan variabel dependennya sebesar 56,15%, sedangkan sisanya 43,85% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

## PEMBAHASAN

### 1. Pengaruh *Return On Investment* (ROI) terhadap *Return Saham*

Berdasarkan pengujian hipotesis ROI yang telah dilakukan hasil penelitian ini menunjukkan nilai  $t_{hitung}$  yang diperoleh sebesar  $(2,106) > t_{tabel} (2,028)$  dan tingkat signifikansi  $0,0440 < 0,05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa  $H_a$  diterima dan  $H_o$  ditolak. Artinya bahwa variabel independen ROI berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.

Semakin besar ROI maka kinerja perusahaan tersebut semakin

baik, hal ini juga menunjukkan semakin efektifnya perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba setelah pajak. Dengan semakin meningkatnya ROI maka kinerja perusahaan yang ditinjau dari profitabilitas semakin baik. Tingkat profitabilitas perusahaan yang baik tentu akan menarik minat investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut, karena ROI yang tinggi akan meningkatkan tingkat pengembalian (*return*) yang dinikmati investor. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa semakin tinggi ROI menunjukkan semakin efektif perusahaan memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Jika minat investor untuk membeli saham perusahaan meningkat, maka harga saham perusahaan juga meningkat yang diikuti oleh tingkat pengembalian (*return*) saham besar.

Hasil ini sejalan dengan penelitian Lilis dan Deddi (2008) yang menyimpulkan bahwa *Return On Investment* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

### 2. Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Return Saham*

Berdasarkan pengujian hipotesis EVA yang telah dilakukan



hasil penelitian menunjukkan nilai  $t_{hitung}$  yang diperoleh (3,0937)  $> t_{tabel}$  (2,028) dan tingkat signifikansi sebesar  $0,0043 < 0,05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa  $H_a$  diterima dan  $H_o$  ditolak. Artinya Variabel EVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Perubahan yang terjadi pada EVA akan mempengaruhi naik turunnya *return* saham dan hasil analisis data menunjukkan perubahan yang searah antara variabel bebas *Economic Value Added* (EVA) dengan variabel terikat *Return Saham* yang artinya apabila variabel EVA naik maka variabel *Return Saham* juga akan naik. Hasil uji parsial yang menunjukkan hasil signifikan mengindikasikan bahwa investor menilai suatu perusahaan dengan melihat dari sudut pandang nilai tambah atas investasinya. Apabila EVA tinggi maka ketertarikan investor terhadap saham juga tinggi sehingga akan mempengaruhi harga saham dan pengembalian saham bagi pemilik juga akan meningkat.

Penelitian ini mendukung penelitian dari Lilis dan Deddi (2008) yang menguji pengaruh ROI dan EVA terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode 2004-2006. Hasil penelitian menunjukkan bahwa EVA berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

### 3. Pengaruh *Current Rasio* (CR) terhadap *Return Saham*

Berdasarkan pengujian hipotesis CR yang telah dilakukan hasil penelitian ini menunjukkan nilai  $t_{hitung}$  yang diperoleh sebesar (-

1,1636)  $> t_{tabel}$  (-2,028) dan tingkat signifikansi sebesar  $0,2541 > 0,05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa  $H_a$  ditolak dan  $H_o$  diterima. Artinya bahwa variabel independen CR tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.

*Current ratio* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimilikinya. Menurut Sawir (2005) *Current Rasio* (CR) yang terlalu tinggi belum tentu baik karena pada kondisi tertentu hal tersebut menunjukkan banyak dana perusahaan yang menganggur (aktivitas sedikit) yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan laba perusahaan. *Current ratio* yang tinggi tidak mempengaruhi minat investor dalam menanamkan modalnya, karena tingginya nilai CR menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva lancar yang kurang baik, sehingga mengakibatkan banyak aktiva lancar yang menganggur dan tidak dioptimalkan oleh perusahaan yang berakibat pada menurunnya minat investor dalam menanamkan modalnya. Minat investor yang menurun ini berimbas pada turunnya harga saham perusahaan sehingga mengakibatkan *return* saham juga ikut menurun.

Hasil ini sejalan dengan Subalno (2009) yang menyimpulkan bahwa *Current Rasio* (CR) tidak mempunyai pengaruh terhadap *Return* saham.

## PENUTUP

### Kesimpulan

Kesimpulan dari uji secara parsial adalah *Return On Investment* (ROI) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham* perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014 dengan nilai  $t_{hitung}$  (2,1061)  $> t_{tabel}$  (2,028) dan nilai sig.( 0,0440)  $< 0,05$ . *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham* perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014 dengan nilai  $t_{hitung}$  (3,0937)  $> t_{tabel}$  (2,028) dan nilai sig.( 0,0043)  $< 0,05$ . Dan *Current Rasio* (CR) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Return Saham* perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014 dengan nilai  $t_{hitung}$ (-1,1636)  $> t_{tabel}$ (-2,028) dan nilai sig.(0,2541)  $> 0,05$ .

Hasil uji simultan adalah *Return On Investment* (ROI), *Economic Value Added* (EVA), *Current Rasio* (CR) secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham* perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014 dengan nilai  $F_{hitung}$  (5,9931)  $> F_{tabel}$  (2,866) dengan nilai sig.(0,00071)  $< 0,05$ .

### Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas, maka saran yang diberikan peneliti berkaitan dengan hasil penelitian ini yaitu :

1. Bagi para investor dalam pengembalian investasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) hendaknya tidak hanya memperhatikan faktor-faktor penilaian kinerja

saja, tetapi juga memperhatikan faktor-faktor eksternal seperti perubahan tingkat inflasi, suku bunga dan rasio-rasio lainnya.

2. Bagi perusahaan diharapkan lebih memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan dan mengoptimalkan laba perusahaan yang dapat mempengaruhi *return* saham.
3. bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat mencoba melakukan penelitian dengan populasi penelitian tidak hanya terbatas pada satu jenis perusahaan, dan juga menambah faktor-faktor eksternal perusahaan sebagai variabel penelitian seperti perubahan tingkat inflasi, suku bunga dan rasio-rasio lainnya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Halim. 2005. *Analisis Investasi*. Edisi Dua Salemba Empat: Jakarta.
- Agnes, Sawir. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. PT. Gramedia Pustaka Utama: Jakarta.
- Ajija, Shochrul Rohmatul, dkk. 2011. *Cara Cerdas Menguasai Eviews*, Salemba Empat. Jakarta.
- Alwi Z Iskandar. 2008. *Pasar Modal Teori dan Aplikasi*, Penerbit Yayasan Pancur Siwah. Jakarta.
- Fahmi, Irham dan Hadi, Yovi Lavianti. 2011. *Teori Portofolio dan Analisis investasi*. Alfabeta: Bandung.
- Fahmi, Irham. 2013. *Rahasia Saham dan Obligasi*. Alfabeta: Bandung.

- Gujarati, Damodar. 2006. *Dasar-dasar Ekonometrika*, edisi ketiga Erlangga: Jakarta.
- Hermi dan Kurniawan, Ary. 2011. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur*. Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi dan Keuangan Publik, volume 6, no.2:83-95.
- Kasmir. 2012. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Edisi Revisi. PT. Raja Grafindo Persada: Jakarta.
- Lilis Puspitawati dan Deddy Supardi. 2008. *Pengaruh Return On Investment dan Economic Value Added pada Return Saham Perusahaan Manufaktur*. Jurnal Trikonomika, volume 7, no.2:106-113.
- Nachrowi, D. dan Hardius Usman. 2006. *Pendekatan Populer dan Praktis EKONOMETRIK Untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan*. FEUI: Jakarta.
- Purwanta, Wiji dan Fakhruddin, Hendy. 2006. *Mengenal Pasar Modal*. Salemba Empat. Jakarta.
- Shiddiq, Nieki. 2008. *Pengaruh Economic Value Added, Rasio Profitability dan Earning Per Share terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur di BEI*. Skripsi Universitas Diponegoro: Semarang.
- Sofyan Yamin, Lien A. Rachmach, Heri Kurniawan, 2011 *Regresi dan Korelasi dalam genggaman anda Aplikasi dengan software SPSS, Eviews, MINITAB, dan STATGRAPHICS*. Salemba Empat: Jakarta.
- Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Bisnis*. Alfabeta: Bandung.
- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan: Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. ANDI: Yogyakarta.
- Sunardi, Harjono. 2010. *Pengaruh Penilaian Kinerja dengan ROI dan EVA Terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Akuntansi, vol.2, No.1:70-92.
- Sutrisno, 2008. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Ekonisia: Yogyakarta.