

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI RETURN SAHAM INVESTOR PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA

Vera Anis Kristiana
Untung Sriwidodo

Fakultas Ekonomi Universitas Slamet Riyadi Surakarta

ABSTRACT

This research aim to know influence of Return On Investment (ROI), Return On Equity (ROE), Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA) and of Earnings Per Share (EPS) to Return Share at manufacturing business. To get and collect data use data of publicized financial statement in BEI, and then will be processed with calculation of SPSS. In this research, method analyze data is doubled linear regression. Result of research indicate that variable of MVA hit by heteroscedastisity so that have to be released from research. By partial from fourth of variable that is ROI, ROE, EVA, and EPS give an significant to share return only EVA and other variable do not significant. By simultaneous result of research indicate that fourth of the variable have significant to share return. And most dominant having an effect on variable is EVA.

Keywords: *Return On Investment, Return On Equity, Economic Value Added, Market Value Added, Earnings Per Share*

PENDAHULUAN

Perkembangan pasar modal di Indonesia saat ini sudah semakin pesat, hal itu dapat dibuktikan dengan semakin banyaknya perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Salah satu surat berharga yang paling populer untuk diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia adalah saham. Dengan tujuan pendanaan, suatu perusahaan memutuskan untuk memilih satu pilihan yaitu menerbitkan saham. Di sisi lain, saham merupakan instru-

men investasi yang banyak dipilih para *investor* karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan. Investasi dana pada berbagai aset hanyalah bagian dari perencanaan dan keputusan keuangan yang harus dilakukan oleh setiap *investor*. Sebelum melaksanakan investasi, setiap *investor* akan melihat susunan keuangan suatu perusahaan secara matang. Sebelum melakukan suatu investasi, para *investor* perlu mengetahui dan memilih saham-saham mana yang dapat

memberikan keuntungan paling optimal bagi dana yang diinvestasikan. Dalam kegiatan analisis dan memilih saham, para *investor* memerlukan informasi-informasi yang relevan dan memadai melalui laporan keuangan perusahaan. Informasi yang terdapat pada laporan keuangan sangat berguna bagi pihak-pihak yang mempunyai kepentingan di perusahaan tersebut, contohnya manajemen sebagai pihak internal perusahaan menggunakan laporan keuangan sebagai dasar pengukuran kinerja perusahaan. Bagi pihak eksternal, seperti *investor* menggunakan laporan keuangan untuk membantu kegiatan investasi di pasar modal.

Harga saham mencerminkan nilai dari suatu perusahaan. Jika perusahaan mencapai prestasi yang baik, maka saham perusahaan tersebut akan banyak diminati oleh para *investor*. Prestasi baik yang dicapai perusahaan dapat dilihat di dalam laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan (*emiten*). *Emiten* berkewajiban untuk mempublikasikan laporan keuangan pada periode tertentu. Laporan keuangan ini sangat berguna bagi *investor* untuk membantu dalam pengambilan keputusan investasi, seperti menjual, membeli, atau menanam saham.

Untuk menilai kondisi keuangan dan prestasi perusahaan, analisis keuangan memerlukan beberapa tolok ukur yaitu rasio atau indeks. Analisis dan interpretasi dari macam-macam rasio dapat memberikan in-

formasi yang lebih baik tentang kondisi keuangan dan prestasi keuangan perusahaan. Pada umumnya pengukuran kinerja keuangan dilakukan dengan menggunakan *Return On Investment* (ROI), *Return On Equity* (ROE), *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan *Earnings Per Share* (EPS).

ROI sebagai rentabilitas ekonomi mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan dana yang dipunyai perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai aset perusahaan. Analisis ini diproyeksikan ke masa depan untuk melihat kemampuan perusahaan menghasilkan laba pada masa mendatang. Rasio keuangan lain yang sering digunakan oleh *investor* saham untuk menganalisis kemampuan perusahaan mencetak laba berdasarkan saham yang dipunyai adalah *Earnings Per Share* (EPS). EPS bisa digunakan untuk menganalisis profitabilitas suatu saham oleh para analis surat berharga, misal untuk menentukan harga yang wajar untuk suatu saham (Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, 2007: 195). ROE memperhitungkan kemampuan perusahaan menghasilkan suatu laba bagi pemegang saham biasa setelah memperhitungkan bunga dan dividen saham preferen. Bagi manajemen sebagai pihak internal perusahaan, ROE mempunyai arti penting untuk menilai kinerja perusahaan dalam memenuhi harapan pemegang saham (Mamduh M. Hanafi dan Abdul Ha-

lim, 2007: 180). Selain menggunakan analisis kinerja keuangan di atas, metode analisis keuangan yang baru dikembangkan untuk pengukuran kinerja adalah *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA). EVA mencoba untuk mengukur nilai tambah (*value creation*) yang dihasilkan oleh perusahaan dengan cara mengurangi biaya modal (*cost of capital*) yang timbul sebagai akibat dari investasi yang telah dilakukan. EVA adalah salah satu alat ukur untuk menilai kinerja keuangan perusahaan. EVA mengukur perbedaan antara laba pada suatu modal perusahaan dan biaya modal (Husniawati, 2006: 2). Nilai sekarang dari EVA yang diharapkan adalah *Market Value Added* (MVA) yang merupakan nilai pasar utang dan modal perusahaan dari total modal yang digunakan untuk mendukung nilai tambah. MVA merupakan suatu ukuran yang digunakan untuk mengukur keberhasilan dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham dengan mengalokasikan sumber-sumber yang sesuai. MVA juga merupakan indikator yang dapat mengukur seberapa besar kekayaan perusahaan yang telah diciptakan untuk *investornya* atau MVA menyatakan seberapa besar kemakmuran yang telah dicapai. (Husniawati, 2006: 2). Salah satu tujuan investor menanamkan modalnya adalah untuk memperoleh *return*. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi di pasar modal (Abdul Halim, 2005).

Berdasarkan apa yang telah diungkap di atas, maka perumusan masalah adalah sebagai berikut:

- Apakah ROI, ROE, EVA, MVA dan EPS secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham *investor* pada perusahaan manufaktur di BEI ?
- Apakah ROI, ROE, EVA, MVA dan EPS secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham *investor* pada perusahaan manufaktur di BEI ?
- Faktor manakah dari ROI, ROE, EVA, MVA dan EPS yang memberikan pengaruh dominan terhadap *return* saham *investor* pada perusahaan manufaktur di BEI ?

Adapun tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah:

- Untuk menganalisis signifikansi pengaruh ROI, ROE, EVA, MVA dan EPS secara parsial terhadap *return* saham *investor* pada perusahaan manufaktur di BEI.
- Untuk menganalisis signifikansi pengaruh ROI, ROE, EVA, MVA dan EPS secara simultan terhadap *return* saham *investor* pada perusahaan manufaktur di BEI.
- Untuk menganalisis faktor manakah dari ROI, ROE, EVA, MVA dan EPS yang memberikan pengaruh dominan terhadap *return* saham *investor* pada perusahaan manufaktur di BEI.

Return Saham

Return saham dapat dibedakan menjadi dua jenis yaitu *return* realisasi dan *return* ekspektasi. Secara umum tingkat keuntungan (*return*)

investasi dalam sekuritas di pasar modal dapat dituliskan dalam persamaan matematis sebagai berikut:

$$\text{Return saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

(Harjono Sunardi, 2010: 15)

P_t : harga saham pada awal periode t
 P_{t-1} : harga saham pada akhir periode t-1

Harga investasi periode sekarang adalah harga sekuritas pada akhir periode ditambah pendapatan investasi yaitu bunga untuk obligasi dan dividen untuk saham. Sedangkan harga investasi periode lalu adalah harga sekuritas tersebut pada saat diperoleh atau dibeli.

Return On Investment (ROI)

Return On Investment merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (tingkat pengembalian) (Harjono Sunardi, 2010: 7). *Return on investment* merupakan perbandingan antara keuntungan sebelum biaya bunga dan pajak dengan seluruh aktiva atau kekayaan perusahaan. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dengan seluruh modal yang ada di dalamnya untuk menghasilkan keuntungan, dengan menggunakan data yang ada pada neraca dan perhitungan laba rugi pada perusahaan tersebut.

Kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan neto. Rasio ini diukur dalam bentuk persentase.

$$\text{Return On Investment} = \frac{\text{EAT}}{\text{total aktiva}} \times 100\%$$

(Endang Kurniati, 2009: 33)

Return On Equity (ROE)

“*ROE* adalah rasio yang memperlihatkan sejauh mana perusahaan mengelola modal sendiri secara efektif mengukur dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri” (Fandi, 2006: 17). Rasio ini merupakan indikator penting untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba bersih dikaitkan dengan pembayaran dividen. Kenaikan dalam rasio ini berarti terjadi kenaikan laba bersih perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan harga saham dan pada gilirannya akan meningkatkan *expected return saham*.

Kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham preferen dan saham biasa.

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{jumah modal sendiri}} \times 100\%$$

(Endang Kurniati, 2009: 32)

Economic Value Added (EVA)

EVA merupakan ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dalam meningkatkan nilai tambah bagi perusahaan yang didapat dengan cara menghitung selisih laba operasi setelah pajak dengan biaya modal setelah pajak dikalikan dengan modal operasi. EVA mengukur nilai tambah (*value creation*) yang dihasilkan suatu

perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya modal (*cost of capital*) yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan.

Perhitungan EVA menggunakan rumus:

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - (\text{WACC} \times \text{capital})$$

(M. Hanafi, 2004: 53)

Market Value Added (MVA)

Nilai pasar mencerminkan keputusan minimalis bagaimana manajer yang sukses telah menginvestasikan modal yang sudah dipercayakan kepadanya, dalam mengubahnya menjadi besar. Nilai tambah *Market Value Added* (MVA) adalah perbedaan nilai antara nilai pasar perusahaan (termasuk ekuitas dan utang) dan modal keseluruhan yang diinvestasikan dalam perusahaan. MVA diukur dengan satuan rupiah per lembar saham. MVA dihitung dengan cara:

$$\text{MVA} = \text{nilai pasar} - \text{modal yang diinvestasikan oleh investor}$$

(Mariana Sri Rahayu, 2007: 22)

Nilai pasar adalah nilai perusahaan, yakni nilai pasar dari semua tuntutan modal terhadap perusahaan oleh pasar dari utang dan ekuitas.

Earning Per Share (EPS)

Di samping ROE, rasio keuangan lain yang sering digunakan oleh investor saham (calon *investor* saham) untuk menganalisis kemampuan perusahaan mencetak laba berdasarkan saham yang dipunyai adalah *Earnings Per Share* (EPS) atau laba

per lembar saham (Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, 2007: 187).

EPS bisa dihitung sebagai berikut:

$$\text{EPS} = \frac{\text{laba bersih} - \text{dividen saham} - \text{dividen saham preferen}}{\text{Rata-rata tertimbang jumlah saham biasa yang beredar}}$$

(Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim, 2007: 187).

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah survei terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampai dengan tahun 2009 perusahaan manufaktur yang *listed* di BEI sejumlah 133 (ICDM, 2009). Jenis data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif dan data kualitatif

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder diperoleh secara tidak langsung dari perusahaan yaitu melalui studi pustaka, yaitu buku literatur dan juga melalui ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*) tahun 2007 – 2009, dan juga mencari lewat jurnal-jurnal skripsi.

Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang telah *go public* dan *listing* di BEI, karena keterbatasan waktu, biaya dan untuk memudahkan pengolahan data yang jumlahnya cukup banyak, maka penelitian ini, peneliti mengambil beberapa sampel dari jumlah populasi yang ada yaitu sebesar 25% dari populasi. Pengambilan sampel dengan

menggunakan *judgment sampling* merupakan tipe pemilihan sampel secara tidak acak yang informasinya diperoleh dengan menggunakan pertimbangan tertentu umumnya disesuaikan dengan tujuan atau masalah penelitian.

Teknik pengumpulan data dengan dokumentasi dan studi pustaka. Data tersebut diperoleh dari ICMD yang terdapat di pojok BEI Universitas Sebelas Maret Surakarta serta jurnal, sedang studi pustaka diperoleh melalui literatur dan buku-buku sebagai dasar teoritis.

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolinieritas

Jika nilai VIF < 10 dan nilai tolerance > 0,1 maka lolos uji multikolinieritas.

b. Uji Autokorelasi

Jika Asymp.Sig.(2-tailed) > 0,05 maka tidak signifikan, artinya lolos uji autokorelasi.

c. Uji Heteroskedastisitas

Jika Asymp.sig $X_1, X_2, X_3, X_4, X_5 > 0,05$ maka tidak signifikan, artinya lolos uji Heteroskedastisitas.

d. Uji Normalitas

Jika Asymp.Sig.(2-tailed) > 0,05 maka tidak signifikan, artinya lolos uji normalitas.

2. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis ini digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Di dalam penelitian ini

menggunakan persamaan analisis regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

(Djarwanto PS dan Pangestu Subagyo, 2005: 270)

Di mana:

Y = Return Saham

a = konstanta

b_1, b_2, b_3, b_4 = koefisien regresi masing-masing variabel

X_1 = ROI

X_2 = ROE

X_3 = EVA

X_4 = EPS

3. Uji t

Analisis ini digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial. Langkah-langkah pengujian secara umum: Jika Sig < 0,05 maka H_0 ditolak atau H_a diterima. Jika Sig > 0,05 maka H_0 diterima atau H_a ditolak.

4. Uji F

Pengujian terhadap variabel independen secara bersamaan. Perhitungannya adalah: Jika Sig < 0,05 maka H_0 ditolak atau H_a diterima. Jika Sig > 0,05 maka H_0 diterima atau H_a ditolak

5. Koefisien Determinasi

Analisis ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar sumbangan pengaruh yang diberikan varia-

bel bebas terhadap variabel terikat yang ditunjukkan dengan persentase.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Data perusahaan yang menjadi sampel:

No	KODE	PERUSAHAAN
1	AUTO	Astra Otoparts
2	GDYR	Goodyear Indonesia
3	KAEF	Kimia Farma
4	MRAT	Mustika Ratu
5	MYOR	Mayora Indah
6	RDTX	Roda Vivatex
7	RMBA	Bentoel Internasional
8	SRSN	Indo Acidatama
9	TOTO	Surya Toto
10	TSPC	Tempo Scan Pasific
11	AISA	Tiga Pilar Sejahtera
12	ARNA	Arwana Citramulia
13	BRNA	Berlina
14	BTON	Betonjaya Manunggal
15	BUDI	Budi Acid jaya
16	CEKA	Cahaya Kalbar
17	CPIN	Charoen Phokphand
18	CTBN	Citra Tubindo
19	DLTA	Delta Djakarta
20	DVLA	Daria Varya
21	EKAD	Ekadharna Tape Industry
22	FASW	Fajar Surya Wisesa
23	IGAR	Kageo Igar Jaya
24	IMAS	Indomobil
25	INDS	Indospring
26	JECC	Jembo Cable
27	JPFA	JAPFA
28	KDSI	Kedaung Setia Industry
29	LION	Lion Metal Works
30	LMSH	Lion Mesh Prima
31	LPIN	Multi Prima Indonesia
32	MAIN	Malindo Feedmill
33	NIPS	Nipress
34	PBRX	Pan Brothers

Sumber: ICMD 2007

Uji Asumsi Klasik

1. Uji multikolinearitas
Diketahui bahwa masing-masing variabel bebas mempunyai nilai $VIF < 10,00$ atau $tolerance > 0,10$. Hasil analisis menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan tidak terjadi multikolinearitas atau tidak terjadi hubungan yang signifikan antar variabel bebas.
2. Uji autokorelasi
Dapat diketahui bahwa nilai $Asymp Sig (2-tailed) = 0,862 > 0,05$. Hasil analisis menunjukkan tidak ada autokorelasi terhadap data yang ada.
3. Uji heteroskedastisitas
Variabel MVA mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel residual yaitu $0,000 < 0,05$ sehingga terjadi heteroskedastisitas pada variabel tersebut, sehingga variabel MVA dikeluarkan dari model penelitian. Setelah variabel MVA dikeluarkan menunjukkan hasil yang tidak signifikan, sehingga dapat disimpulkan bahwa semua variabel bebas tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas dalam varian kesalahan.
4. Uji normalitas
Semua variabel-variabel terdistribusi normal, di mana rasio Kolmogorov-Smirnov $0,880 > 0,05$ dan tidak signifikan pada $0,420$. Hal ini yang berarti data residual terdistribusi normal. Hal tersebut mengindikasikan bahwa variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini dapat digunakan

untuk memprediksi *Return Saham* perusahaan manufaktur yang *listed* di BEI periode 2007-2009.

Analisis Regresi Linier Berganda

Setelah diketahui bilangan konstanta (a) dan koefisien regresi masing-masing variabel (b_1 , b_2 , b_3 , b_4), maka persamaan regresinya adalah sebagai berikut:

$$Y = 42.144 - 1.627 X_1 + 1.401 X_2 + 0.001 X_3 + 0.004 X_4$$

Uji t (Hipotesis 1)

1. Uji t pengaruh ROI (X_1) terhadap *Return Saham* (Y)
Nilai signifikansi sebesar 0,478 > dari nilai signifikansi yang ditetapkan yaitu 0,05 berarti H_0 diterima atau H_a ditolak. Jadi, tidak ada pengaruh yang signifikan antara ROI (X_1) dengan *return saham* (Y). H_1 untuk ROI dengan *return saham* tidak terbukti kebenarannya.
2. Uji t pengaruh ROE (X_2) terhadap *Return Saham* (Y)
Nilai signifikansi sebesar 0,207 > dari nilai signifikansi yang ditetapkan yaitu 0,05 berarti H_0 diterima atau H_a ditolak. Jadi, tidak ada pengaruh yang signifikan antara ROE (X_2) dengan *return saham* (Y). H_1 untuk ROE dengan *return saham* tidak terbukti kebenarannya. Hasil penelitian ini telah mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Indah Nurmalasari (2008), yang menyatakan bahwa ROE terhadap *return*

saham tidak memiliki pengaruh yang signifikan.

3. Uji t pengaruh EVA (X_3) terhadap *Return Saham* (Y)
Nilai signifikansi sebesar 0,000 < dari nilai signifikansi yang ditetapkan yaitu 0,05 berarti H_0 ditolak atau H_a diterima. Jadi, ada pengaruh yang signifikan antara EVA (X_3) dengan *return saham* (Y). H_1 untuk EVA dengan *return saham* terbukti kebenarannya. Hasil penelitian ini telah mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Husniawati (2006), yang menyatakan bahwa EVA mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return saham*.
4. Uji t pengaruh EPS (X_4) terhadap *Return Saham* (Y)
Nilai signifikansi sebesar 0,742 > dari nilai signifikansi yang ditetapkan yaitu 0,05 berarti H_0 diterima atau H_a ditolak. Jadi, tidak ada pengaruh yang signifikan antara EPS (X_4) dengan *return saham* (Y). H_1 untuk EPS dengan *return saham* tidak terbukti kebenarannya. Hasil penelitian ini belum sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Indah Nurmalasari (2008). Ia menguji hubungan EPS dengan *return saham* menyimpulkan bahwa EPS mempunyai pengaruh yang signifikan.

Uji F (Hipotesis 2)

Nilai signifikansi sebesar 0,000 < dari nilai signifikansi yang ditetapkan yaitu 0,05 berarti H_0 ditolak atau H_a diterima berarti secara bersama-

sama ada pengaruh yang signifikan antara ROI (X_1), ROE (X_2), EVA (X_3) dan EPS (X_4) terhadap *return* saham (Y). Sehingga hipotesis kedua yang menyatakan variabel bebas (ROI, ROE, EVA dan EPS) secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat (*return* saham) terbukti kebenarannya.

Variabel Dominan (Hipotesis 3)

Perlu juga diketahui untuk mengetahui sumbangan masing-masing variabel bebas (ROI, ROE, EVA dan EPS) terhadap variabel terikat (*Return* Saham). Berdasarkan perhitungan diperoleh t_{hitung} untuk ROI (X_1) sebesar -0,718, ROE (X_2) sebesar 1,291, EVA (X_3) sebesar 9,232 dan EPS (X_4) sebesar 0,332. Dari data tersebut, dapat diketahui bahwa variabel EVA (X_3) yang berpengaruh dominan dan efektif untuk memprediksi *return* saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Koefisien Determinasi

Dari hasil olah data diketahui nilai $R^2 = 0,751$ berarti diketahui bahwa pengaruh yang diberikan oleh ROI (X_1), ROE (X_2), EVA (X_3) dan EPS (X_4) secara bersama-sama terhadap *return* saham (Y) sebesar 75,1% sedangkan sisanya 24,9% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti. Variabel yang tidak diteliti ini dapat berupa variabel keuangan lainnya yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini, karena sangat dimungkinkan rasio keuangan yang lain tersebut berpengaruh terhadap *return* saham.

Selain itu variabel di luar penelitian tersebut dapat berupa variabel non keuangan, seperti: kondisi ekonomi, politik, sosial.

KESIMPULAN

Berdasarkan analisis data dan pembahasan serta dari hipotesis yang telah disusun dan telah diuji pada bagian sebelumnya, maka dapat disimpulkan pengaruh variabel-variabel independen terhadap *Return* Saham sebagai berikut:

Hipotesis pertama yang menyatakan ROI, ROE, EVA dan EPS secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham *investor*. Dapat dilihat dari hasil uji t pada masing-masing variabel, yaitu uji t untuk ROI (X_1) dengan *return* saham (Y) didapat: nilai signifikansi sebesar 0,478 > dari nilai signifikansi yang ditetapkan yaitu 0,05 berarti tidak ada pengaruh yang signifikan antara ROI (X_1) dengan *return* saham (Y). H_1 untuk ROI dengan *return* saham tidak terbukti kebenarannya. Uji t untuk ROE (X_2) dengan *return* saham (Y) didapat: nilai signifikansi sebesar 0,207 > dari nilai signifikansi yang ditetapkan yaitu 0,05 berarti tidak ada pengaruh yang signifikan antara ROE (X_2) dengan *return* saham (Y). H_1 untuk ROE dengan *return* saham tidak terbukti kebenarannya. Hasil penelitian ini telah mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Indah Nurmalasari (2008), yang menyatakan bahwa ROE terhadap *return* saham tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Uji t untuk EVA (X_3) de-

ngan *return* saham (Y) didapat nilai signifikansi sebesar $0,000 <$ dari nilai signifikansi yang ditetapkan yaitu 0,05 berarti ada pengaruh yang signifikan antara EVA (X_3) dengan *return* saham (Y). H_1 untuk EVA dengan *return* saham terbukti kebenarannya. Hasil penelitian ini telah mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Husniawati (2006), yang menyatakan bahwa EVA mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham tetapi hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian Mariana Sri Rahayu (2007), Noer Sasongko dan Nila Wulandari (2006), Rahman Hakim (2006), Nila dan Sasongko (2006) yang menunjukkan pengaruh tidak signifikan antara EVA dan terhadap *return* saham. Uji t untuk EPS (X_4) dengan *return* saham (Y) didapat: nilai signifikansi sebesar $0,742 >$ dari nilai signifikansi yang ditetapkan yaitu 0,05 berarti tidak ada pengaruh yang signifikan antara EPS (X_4) dengan *return* saham (Y). H_1 untuk EPS dengan *return* saham tidak terbukti kebenarannya. Hasil penelitian ini belum sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Indah Nurmalasari (2008). Indah Nurmalasari (2008) yang menguji hubungan EPS dengan *return* saham menyimpulkan bahwa EPS mempunyai pengaruh yang signifikan.

Hipotesis kedua yang menyatakan bahwa ROI, ROE, EVA, MVA, EPS secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham *investor*, tetapi salah satu variabel yang terkena uji heteroskedastisitas yaitu

MVA harus dikeluarkan, sehingga hanya terdapat pengaruh ROI, ROE, EVA dan EPS secara simultan terhadap *return* saham *investor* yang terbukti kebenarannya. Hal ini dapat dilihat dari uji nilai signifikansi sebesar $0,000 <$ dari nilai signifikansi yang ditetapkan yaitu 0,05 berarti H_0 ditolak atau H_a diterima berarti secara bersama-sama ada pengaruh yang signifikan antara ROI (X_1), ROE (X_2), EVA (X_3) dan EPS (X_4) terhadap *return* saham (Y). Sehingga hipotesis kedua yang menyatakan variabel bebas (ROI, ROE, EVA dan EPS) secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat (*return* saham) terbukti kebenarannya.

Hipotesis ketiga menyatakan faktor yang memberikan pengaruh dominan terhadap *return* saham *investor* adalah EVA terbukti kebenarannya. Hal ini dapat dibuktikan dalam analisis berikut: t_{hitung} untuk ROI (X_1) sebesar -0,718, ROE (X_2) sebesar 1,291, EVA (X_3) sebesar 9,232 dan EPS (X_4) sebesar 0,332. Dari data tersebut, dapat diketahui bahwa variabel EVA (X_4) yang berpengaruh dominan dan efektif untuk memprediksi *return* saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Halim, 2005, *Analisis Investasi*, Salemba Empat, Jakarta.
- _____, 2007, *Manajemen Keuangan Bisnis*, Bogor, Ghalia Indonesia.

- Djarwanto PS dan Pangestu Subagyo, 2005, *Statistik Induktif*, Edisi 5, BPFE, Yogyakarta.
- Fandi Yurniawan, 2006, "Analisis Pengaruh dengan ROI, ROE, OCF Dan EVA terhadap Rate of Return", *skripsi* UII Yogyakarta (tidak dipublikasikan).
- Harjono Sunardi, 2010, "Pengaruh Penilaian Kinerja Dengan ROI dan EVA terhadap Return Saham", *Jurnal Akuntansi*, vol 2 No. 1 hal 70 – 92.
- Hartono J, 2008, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi 5, BPFE, Yogyakarta.
- Husniawati, 2006, "Analisis Pengaruh Economic Value Added, Market Value Added, dan Risiko Sistematis terhadap Return Saham", *Jurnal Akuntansi*, vol 19 No.1 hal 3.
- Indah Nurmalasari, 2008, "Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham", *Jurnal Akuntansi*, vol 19 No.1 hal 2-4.
- ICMD (Indonesian Capital Market Directory), 2007-2009.
- Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, 2007, *Analisis Laporan Keuangan*, UPPPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- Mariana Sri Rahayu, 2007, "Analisis Pengaruh EVA dan MVA terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta", *Skripsi* UII Yogyakarta (tidak dipublikasikan).
- Noer Sasongko dan Nila Wulandari, 2006, "Pengaruh EVA dan rasio-rasio Profitabilitas terhadap harga saham", *Jurnal Penelitian Ekonomi Bisnis Pembangunan*, vol 19 No. 1 hal 7-8.
- Rahman Hakim, 2006, "Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Metode EVA, ROA, dan Pengaruhnya terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ 45 Pada Bursa Efek Indonesia", *Skripsi* UII Yogyakarta (tidak dipublikasikan).