

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen dan variabel independen yang mana yang paling berpengaruh terhadap variabel dependen. Analisa yang dilakukan dalam penelitian ini yang dijadikan variabel independen meliputi EVA, ROI dan ROE, sedangkan variabel dependennya adalah *return*.

Dalam bab ini akan diuraikan hasil dari pengolahan data runtut waktu (*time series*) dari tahun 2000 sampai tahun 2002 mengenai kinerja perusahaan yang diukur melalui EVA, ROI dan ROE dengan menggunakan formulasi-formulasi yang telah dikemukakan pada bab sebelumnya. Dalam pengolahan data atau perhitungan EVA, ROI dan ROE menggunakan program Excel. Sedangkan, uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linear berganda dengan menggunakan komputer melalui program SPSS versi 11.5

4.1. Perhitungan ROI (*Return on Investment*)

ROI mengukur perusahaan yang menghasilkan laba dengan menggunakan total aktiva yang ada. Adapun formula ROI seperti yang telah dipaparkan dalam bab III. Berikut ringkasan perhitungan ROI dari lampiran II, adalah sebagai berikut;

Tabel 4.1
ROI tahun 2000 -2002

No	Kode Perusahaan	Th 2000	Th 2001	Th 2002
1	ASGR	0.020	0.032	0.099
2	AUTO	0.060	0.145	0.141
3	DNKS	0.095	0.104	0.141
4	DPNS	0.127	0.082	0.021
5	DYNA	0.073	0.069	0.089
6	ESTI	0.005	0.041	0.002
7	HMSP	0.119	0.101	0.170
8	IGAR	0.092	0.032	0.078
9	INCI	0.132	0.136	0.030
10	INDF	0.051	0.058	0.053
11	LTLS	0.037	0.064	0.022
12	MLPL	0.084	0.098	0.011
13	SMGR	0.046	0.036	0.039
14	TSPC	0.243	0.190	0.174
15	TURI	0.119	0.071	0.066
16	ULTJ	0.042	0.031	0.019
17	UNTR	0.001	0.037	0.049

Misal pada PT. ASGR tahun 2000 memiliki ROI sebesar 0.020, hal ini berarti setiap satu rupiah total asset akan menghasilkan laba setelah pajak sebesar Rp 0,020. Begitu juga perlakuan yang sama dalam penentuan ROI untuk semua perusahaan.

Dari tabel diatas, TSPC (PT. Tempo Scan Pasifik) mempunyai nilai ROI yang tinggi selama tahun pengamatan (2000 – 2002) yaitu sebesar: 0,243 ; 0,190 ; dan 0,174. ROI mengukur profitabilitas perusahaan dengan cara melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (EAT) melalui total aktiva yang dimiliki perusahaan. Rasio yang semakin tinggi menunjukkan bahwa tingkat pengembalian investasi kepada pemegang saham semakin besar, sebaliknya yang semakin kecil menunjukkan bahwa tingkat pengembalian investasi kepada investor yang semakin rendah.

4.2.Perhitungan ROE (*Return on Equity*)

ROE mengukur perusahaan yang menghasilkan laba dengan menggunakan total ekuitas atau modal yang ada dalam perusahaan. Adapun formula ROE seperti yang telah dipaparkan dalam bab III. Berikut ringkasan perhitungan ROE dari lampiran II, adalah sebagai berikut:

Tabel 4.2

ROE tahun 2000 -2002

No	Kode Perusahaan	Th 2000	Th 2001	Th 2002
1	ASGR	0.081	0.109	0.225
2	AUTO	0.189	0.308	0.246
3	DNKS	0.284	0.293	0.335
4	DPNS	0.164	0.098	0.024
5	DYNA	0.135	0.132	0.147

6	ESTI	0.011	0.077	0.004
7	HMSP	0.265	0.230	0.321
8	IGAR	0.203	0.076	0.152
9	INCI	0.163	0.158	0.036
10	INDF	0.211	0.210	0.219
11	LTLS	0.075	0.126	0.049
12	MLPL	0.128	0.154	0.019
13	SMGR	0.115	0.100	0.082
14	TSPC	0.330	0.249	0.222
15	TURI	0.335	0.219	0.175
16	ULTJ	0.063	0.060	0.036
17	UNTR	0.011	0.292	0.274

Misal pada PT. ASGR tahun 2000 memiliki ROE sebesar 0.081, hal ini berarti setiap satu rupiah total ekuitas akan menghasilkan laba setelah pajak sebesar Rp 0,081. Begitu juga perlakuan yang sama dalam penentuan ROE untuk semua perusahaan.

Dari tabel diatas, ULTJ mempunyai ROE yang rendah selama tahun 2000 sampai 2002 yaitu sebesar: 0.063 ; 0,06 ; 0,036.

ROE mengukur profitabilitas perusahaan dengan cara melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (EAT) melalui total ekuitas yang dimiliki perusahaan. Rasio yang semakin tinggi menunjukkan bahwa tingkat pengembalian investasi kepada pemegang saham semakin besar dilihat dari ekuitas

yang dimiliki perusahaan, sebaliknya yang semakin kecil menunjukkan bahwa tingkat pengembalian investasi kepada investor yang semakin rendah.

4.3. Perhitungan EVA (*Economic Value Added*)

EVA merupakan pengukur kinerja keuangan yang memperhitungkan biaya modal, adapun formula EVA telah diungkapkan pada bab III.

Langkah-langkah menghitung EVA:

4.3.1. Perhitungan Biaya Modal Hutang (Kd)

Perhitungan biaya modal hutang berdasarkan data dari laporan laba rugi yang menggambarkan hasil usaha dan biaya-biaya perusahaan selama suatu periode tertentu. Adapun formula yang digunakan, dapat dilihat pada bab III.

Namun yang dipakai dalam perhitungan biaya modal hutang disini adalah biaya hutang setelah pajak (Kd*), adapun formula yang dipakai telah dipaparkan pada bab III. Berikut ringkasan Kd* diambil dari lampiran VIII adalah sebagai berikut:

Tabel 4.4

Kd* tahun 2000 -2002

No	Kode Perusahaan	Th 2000	Th 2001	Th 2002
1	ASGR	0.0893115	0.05097	0.031589
2	AUTO	0.043144	0.033395	0.014883
3	DNKS	0.065534	0.08235	0.083937
4	DPNS	0.01937	0.032832	0.004898
5	DYNA	0.047109	0.059285	0.063619

6	ESTI	0.108236	0.049786	0.036868
7	HMSP	0.047279	0.059373	0.058845
8	IGAR	0.029263	0.043402	0.098099
9	INCI	0.006778	0.00594	0.006663
10	INDF	0.049345	0.052765	0.04955
11	LTLS	0.061574	0.073693	0.065199
12	MLPL	0.052168	0.068002	0.058832
13	SMGR	0.0715215	0.059504	0.087176
14	TSPC	0.022768	0.014621	0.012288
15	TURI	0.000946	0.000315	0.00535
16	ULTJ	0.105346	0.096809	0.081855
17	UNTR	0.119936	0.042666	0.015984

4.3.2. Perhitungan Biaya Modal Sendiri / Biaya Modal saham (Ke)

Perhitungan biaya modal saham menggunakan metode CAPM (*Capital Assets Pricing Model*), dimana formula dan langkah-langkah perhitungannya dapat dilihat pada bab III.

4.3.2.1. Menghitung Beta (β) tahunan

Beta perusahaan (β) menggambarkan resiko perusahaan dan menunjukkan kepekaan tingkat keuntungan suatu saham terhadap tingkat keuntungan indeks pasar atau merupakan kepekaan tingkat keuntungan terhadap perubahan-perubahan pasar.

Dalam menghitung Beta (β) menggunakan *Model Indeks Tunggal*, dimana beta (β) merupakan slope regresi antara *return* saham (R_{it}) masing-masing

perusahaan dan *return market* (Rm). Adapun formula yang dipakai dapat dilihat pada bab III. Berikut ringkasan beta diambil dari lampiran V, adalah sebagai berikut :

Tabel 4.4
Beta tahun 2000 -2002

No	Kode Perusahaan	Th 2000	Th 2001	Th 2002
1	ASGR	0.321	0.899	0.263
2	AUTO	1,077	0.304	0.461
3	DNKS	0.392	0.0561	0.172
4	DPNS	0.179	0.442	0.715
5	DYNA	0.0382	0.199	0.553
6	ESTI	-0.303	0.555	0.0568
7	HMSP	-0.0115	0.229	0.0262
8	IGAR	-0.052	0.168	0.864
9	INCI	0.0912	0.538	0.755
10	INDF	0.0695	0.0301	0.51
11	LTLS	0.0982	0.214	0.38
12	MLPL	-0.126	0.421	0.241
13	SMGR	-0.133	0.671	0.201
14	TSPC	0.145	0.194	0.174
15	TURI	-0.107	0.361	0.633
16	ULTJ	-0.261	-0.0796	-0.008
17	UNTR	0.446	0.41	0.669

4.3.2.2. Mencari bunga bebas resiko (Rf)

Tingkat hasil bebas resiko didasarkan pada suku bunga Sertifikat Bank Indonesia untuk periode tahun 2000 – 2002. SBI dipilih sebagai tingkat suku bunga bebas resiko, karena SBI merupakan instrument hutang yang dikembalikan oleh pemerintah Indonesia yang merupakan jaminan tanpa resiko. SBI setiap tahunnya adalah sebagai berikut:

SBI 2000 = 14,5%

SBI 2001 = 17,6%

SBI 2002 = 12,9%

4.3.2.3. Mencari Return Market Rata-rata (Rm)

Perhitungan *return market* dapat dilihat pada lampiran IV. Sehingga rata-rata *return market* adalah sebagai berikut :

Tabel 4.5

***Return Market* rata-rata tahun 2000-2002 (lampiran IV)**

Tahun	Rm
2000	-0,0087
2001	-0,0015
2002	0.0022

4.3.2.4. Menghitung Biaya Modal Sendiri (Ke)

Dari data diatas, maka Biaya modal sendiri (Ke) dapat dicari. Adapun formula perhitungannya telah dipaparkan dalam bab III. Berikut ringkasan perhitungan Ke yang berasal dari lampiran IX, adalah sebagai berikut:

Tabel 4.6
Ke tahun 2000 -2002

No	Kode	Th 2000	Th 2001	Th 2002
1	ASGR	0.095648921	0.0164168	0.0956541
2	AUTO	-0.02057978	0.1220364	0.0705496
3	DNKS	0.084733262	0.1660416	0.107192
4	DPNS	0.11748024	0.0975398	0.0383449
5	DYNA	0.139127068	0.1406751	0.0588849
6	ESTI	0.191583729	0.0774809	0.1217983
7	HMSP	0.146768029	0.1353498	0.1256781
8	IGAR	0.152994567	0.146178	0.0194531
9	INCI	0.130978759	0.080498615	0.0332732
10	INDF	0.134314953	0.170656893	0.0643369
11	LTLS	0.129902567	0.13801246	0.0808196
12	MLPL	0.164371451	0.101267504	0.0984435
13	SMGR	0.165447643	0.0568895	0.1035151
14	TSPC	0.122707457	0.1415627	0.1069385
15	TURI	0.16145036	0.1119182	0.0487417
16	ULTJ	0.185126578	0.1901299	0.1300524

17	UNTR	0.076431211	0.1032201	0.0441772
----	------	-------------	-----------	-----------

4.3.3. Perhitungan Struktur Modal

Struktur modal perusahaan berasal dari hutang dan modal sendiri. Dimana formula dalam menghitung komposisi hutang dan modal sendiri, telah dipaparkan pada bab III. Dalam menghitung komposisi hutang, hutang yang dipakai adalah hutang jangka panjang. Berikut ringkasan perhitungan komposisi hutang (Wd) dari lampiran X, adalah sebagai berikut:

Tabel 4.7

Wd tahun 2000 -2002

No	Kode	Th 2000	Th 2001	Th 2002
1	ASGR	0.756	0.607	0.447
2	AUTO	0.341	0.304	0.151
3	DNKS	0.551	0.536	0.428
4	DPNS	0.003	0.214	0.067
5	DYNA	0.207	0.138	0.145
6	ESTI	0.447	0.366	0.151
7	HMSP	0.394	0.366	0.307
8	IGAR	0.131	0.196	0.136
9	INCI	0.0139	0.002	0.008
10	INDF	0.616	0.422	0.635
11	LTLS	0.364	0.341	0.344
12	MLPL	0.086	0.054	0.103

13	SMGR	0.524	0.429	0.375
14	TSPC	0.0275	0.013	0.008
15	TURI	0.186	0.364	0.359
16	ULTJ	0.182	0.386	0.375
17	UNTR	0.860	0.762	0.351

Dalam menghitung komposisi modal saham atau modal sendiri, modal yang dipakai adalah modal atau ekuitas bersih. Berikut ringkasan perhitungan komposisi modal sendiri (We) dari lampiran X, adalah sebagai berikut:

Tabel 4.8

We tahun 2000 -2002

No	Kode	Th 2000	Th 2001	Th 2002
1	ASGR	0.337	0.393	0.553
2	AUTO	0.659	0.696	0.849
3	DNKS	0.449	0.464	0.572
4	DPNS	0.999	0.786	0.933
5	DYNA	0.793	0.862	0.855
6	ESTI	0.553	0.634	0.849
7	HMSP	0.606	0.634	0.693
8	IGAR	0.869	0.804	0.864
9	INCI	0.986	0.998	0.992
10	INDF	0.384	0.578	0.365
11	LTLS	0.638	0.659	0.656
12	MLPL	1.000	0.946	0.897

13	SMGR	0.476	0.571	0.625
14	TSPC	0.972	0.987	0.992
15	TURI	0.814	0.636	0.641
16	ULTJ	0.818	0.614	0.625
17	UNTR	0.140	0.238	0.649

4.3.4. Perhitungan WACC (*Weighted Avarage Cost of Capital*)

WACC adalah suatu rata – rata tertimbang biaya hutang dan modal sendiri , menggambarkan tingkat pengembalian investasi minimum untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang diharapkan investor (*return*). Dari data diatas, maka WACC dapat dihitung, adapun formula yang digunakan telah diungkapkan pada bab III. Berikut ringkasan perhitungan WACC dari lampiran X, adalah sebagai berikut:

Tabel 4.9

WACC tahun 2000 -2002

No	Kode	Th 2000	Th 2001	Th 2002
1	ASGR	0.091	0.037	0.067
2	AUTO	0.001	0.095	0.062
3	DNKS	0.074	0.121	0.097
4	DPNS	0.117	0.084	0.036
5	DYNA	0.120	0.129	0.060
6	ESTI	0.154	0.067	0.109
7	HMSP	0.108	0.108	0.105
8	IGAR	0.137	0.126	0.030

9	INCI	0.129	0.080	0.033
10	INDF	0.082	0.121	0.055
11	LTLS	0.105	0.116	0.075
12	MLPL	0.164	0.099	0.094
13	SMGR	0.116	0.058	0.097
14	TSPC	0.120	0.140	0.106
15	TURI	0.132	0.071	0.033
16	ULTJ	0.171	0.154	0.112
17	UNTR	0.114	0.057	0.034

4.3.5. Perhitungan EVA

Dari data diatas, maka EVA dapat dihitung. Formula dalam perhitungan EVA sudah diungkapkan pada bab III. Berikut ringkasan perhitungan EVA dari lampiran XJ adalah sebagai berikut:

Tabel 4.10

EVA tahun 2000 -2002 (Rp)

No	Kode	Th 2000	Th 2001	Th 2002
1	ASGR	80,096,057,625	39,287,356,026	48,038,015,091
2	AUTO	224,773,197,565	206,675,782,596	189,246,657,819
3	DNKS	49,334,703,763	48,318,139,210	89,640,383,869
4	DPNS	5,571,754,020	(65,986,981)	(1,798,545,255)
5	DYNA	10,853,562,103	16,937,955,827	48,603,561,283
6	ESTI	(61,806,789,808)	11,787,086,981	(37,869,527,423)
7	HMSP	660,584,878,284	1,239,826,356,648	1,305,689,337,631

8	IGAR	15,118,797,216	1,669,120,126	35,240,475,471
9	INCI	4,239,977,094	(10,697,606,695)	573,648,923
10	INDF	754,103,503,569	807,194,209,121	1,187,057,368,650
11	LTLS	1,887,737,383	20,013,592,247	17,998,275,603
12	MLPL	(9,923,507,888)	18,291,613,736	(106,303,072,400)
13	SMGR	29,042,794,866	483,811,101,755	225,100,566,326
14	TSPC	234,886,551,421	179,970,943,970	179,201,700,533
15	TURI	79,620,710,985	73,321,567,196	698,756,138,808
16	ULTJ	(41,284,456,153)	(57,248,643,691)	(24,763,002,301)
17	UNTR	(89,174,806,793)	390,686,750,552	477,206,859,966

Dari table diatas, didapat EVA yang bernilai positif dan EVA yang bernilai negatif. EVA yang menghasilkan nilai positif secara berturut-turut dari tahun 2000 sampai 2002 adalah sebagai berikut : ASGR, AUTO, DNKS, DYNA, HMSP, INDF, IGAR, LTLS, SMGR, TURI, TSPC. Sedangkan perusahaan yang bernilai negatif secara berturut turut selama tahun pengamatan adalah ULTJ. EVA yang positif menandakan bahwa adanya tingkat pengembalian yang diminta investor atas investasi yang dilakukannya, keadaan ini menunjukkan perusahaan dapat menciptakan nilai bagi investor. Konsisten dengan tujuan perusahaan memaksimalkan nilai perusahaan. EVA negative menandakan bahwa nilai perusahaan berkurang akibat pengembalian yang dituntut investor. Dari sembilan perusahaan yang bernilai EVA positif hanya HMSP (PT.Hanjaya Mandala Sampoerna) yang menghasilkan EVA tertinggi selama tahun pengamatan yaitu sebesar 660,584,878,284 ; 1,239,826,356,648 ;

1,305,689,337,631 . Hal ini menunjukkan bahwa HMSP berhasil meningkatkan nilai bagi pemilik modal dari tahun ke tahun (2000-2002).

4.4. Perhitungan Return

Cara perhitungan *return* yaitu dengan melihat *closing price* pada saat publikasi (T) laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan dan pada periode tahun tertentu, kemudian dihitung *return* setelah publikasi laporan keuangan setiap minggu kemudian disetahunkan lalu dihitung rata-rata tahunnya. Dimana hari yang diambil untuk *closing price* setiap minggunya adalah hari rabu. Formula dalam perhitungan *return* telah diungkapkan di bab III. Data mengenai *return* setiap minggu perusahaan sample terdapat pada lampiran XII Berikut *return* tahunan rata-rata, adalah sebagai berikut:

Tabel 4.11
Return rata-rata tahun 2000 -2002

No	Kode Perusahaan	Th 2000	Th 2001	Th 2002
1	ASGR	0.02273	-0.00727	0.005579
2	AUTO	0.005858	0.002141	0.001472
3	DNKS	0.00468	0.005283	0.013465
4	DPNS	0.003368	-0.01028	0.00554
5	DYNA	0.019713	0.003062	0.012858
6	ESTI	0.011227	-0.02517	-0.009
7	HMSP	0.000795	-0.00319	0.009407
8	IGAR	0.011117	0.005239	0.011196

9	INCI	0.004302	-0.00773	0.009042
10	INDF	-0.00214	-0.00295	0.164466
11	LTLS	0.004238	-0.00664	0.016196
12	MLPL	0.01029	-0.00543	0.022246
13	SMGR	0.023783	0.139759	0.00125
14	TSPC	0.012989	0.005117	0.00475
15	TURI	-0.005	-0.00207	0.007669
16	ULTJ	0.030127	-0.00743	-0.00582
17	UNTR	0.01547	-0.00133	0.038286

Return yang negatif menandakan bahwa perusahaan tersebut tidak mengalami pengembalian. Di tahun 2002 banyak perusahaan sampel yang mengalami rata-rata return negatif yaitu ASGR, DPNS, ESTI, HMSP, INCI, INDF, LTLS, MLPL, TURI, ULTJ, UNTR. Pada tahun 2001 yang mengalami rata-rata *return* negatif adalah INDF dan TURI. Sedangkan tahun 2003 yang mengalami rata-rata *return* negatif adalah ESTI dan ULTJ.

4.5. Uji Asumsi Klasik

Untuk menguji data yang akurat suatu persamaan regresi sebaiknya terbebas dari asumsi-asumsi klasik agar model regresi menunjukkan pengaruh yang valid atau tidak bias. Asumsi dasar yang harus dipenuhi adalah bebas *multikolinieritas*, *autokorelasi*, dan *heteroskedastisitas* (Santoso, 2004). Jika pada hasil penelitian terdapat pelanggaran terhadap asumsi klasik, maka menyebabkan hasil estimasi

menjadi tidak akurat sehingga diperlukan pengobatan sebelum model tersebut digunakan untuk pengujian hipotesis.

4.5.1. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk melihat adanya keterkaitan antar variable independent. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel bebas. Untuk melihat apakah ada kolinieritas dalam penelitian ini, maka akan dilihat dari nilai variance inflation factor (VIF) dan Tolerance. Batas nilai VIF yang diperkenankan adalah maksimal sebesar 10. Dengan demikian nilai VIF yang lebih besar dari 10 menunjukkan adanya kolinieritas yang tinggi. Hasil uji multikolinieritas dengan nilai VIF dapat dilihat dalam tabel:

Tabel 4.12 (Uji Multikolonieritas)

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	EVA	.997	1.003
	ROI	.429	2.329
	ROE	.429	2.333

a. Dependent Variable: RETURN

Dari hasil pengujian terhadap masing-masing variabel memiliki Tolerance diatas 0,1 dan VIF dibawah 10, hal ini menunjukkan bahwa variabel-variabel tersebut tidak mempunyai persoalan multikolieniritas sehingga model regresi diatas layak dipakai.

4.5.2. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi sering muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. hal ini sering ditemukan pada data runtut waktu atau time series.

Uji autokorelasi dilakukan dengan menggunakan *Durbin Watson d* statistik *test* yaitu membandingkan antara nilai *Durbin Watson* statistik hitung dengan *Durbin Watson* statistik tabel. Yang secara umum dapat diambil patokan:

$dL < d < 4-dU$ = Tidak terdapat autokorelasi dalam model

Dimana : d = nilai Durbin Watson

dL = nilai Durbin Watson batas bawah

dU = nilai Durbin Watson batas atas

Tabel 4.13 (Uji Autokorelasi)

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Durbin-Watson
1	.275	.075	.016	1.933

$dL = 1,42$

$dU = 1,67$

$4-dU = 2,33$

$n = 51$

$k = 3$

Dengan demikian maka nilai $DU < d = 4,48$ adalah $0,77 < 1,0933 < 2,333$.

Dari hasil analisa ini dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terdapat autokorelasi dalam model.

4.5.3.- Uji Heterokedastisitas-

Uji heterokedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians atau data menyimpang terlalu jauh. Jika varians dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homogenitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homogenitas atau tidak terjadi heterokedastisitas (Mudrajat,2001). Jika $P\text{-value} > \alpha$ (5 %), maka dapat disimpulkan bahwa varians tidak terjadi heterokedastisitas. Pengujian heterokedastisitas dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.14-

Uji Heterokedastisitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.299E-11	,009		,000	1,000
	eva	,000	,000	,000	,000	1,000
	roi	,000	,124	,000	,000	1,000
	roe	,000	,068	,000	,000	1,000

a. Dependent Variable: Unstandardized Residual

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa variabel independen (EVA, ROI dan ROE) diatas 5%. Hal ini berarti menunjukkan tidak terdapat heterokedastisitas diantara variabel-variabel tersebut.

4.6. Statistik Deskriptif

Pada tabel 4.6 akan disajikan ringkasan hasil analisis deskriptif selama periode 2000 sampai 2002 adalah sebagai berikut:

Tabel 4.15

Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EVA	51	-106.303.072.400	1.305.689.337.631	191.163.372.816	344.021.526.385
ROI	51	.001	.243	.07602	.053261
ROE	51	.004	.335	.16119	.097474
RETURN	51	-.025	.164	.01104	.030940
Valid N (listwise)	51				

Dari tabel diatas diketahui bahwa rata-rata (*mean*) dari EVA, ROI, ROE dan *return* secara berturut-turut bernilai positif sebesar : 191.163.372.816 ; 0,076 ; 0,161 ; 0,011 dengan nilai minimum dan maksimum : -106.303.072.400 & 1.305.689.337.631 ; 0,001 & 0,243 ; 0,004 & 0,335 ; -0,025 & 0,164.

Artinya bahwa perusahaan sampel dari tahun 2000 sampai 2002 menghasilkan rata-rata ROI, ROE yang baik dan mampu menciptakan nilai tambah serta mampu memberikan tingkat pengembalian yang memadai.

Meskipun ROI dan ROE suatu perusahaan bernilai positif tidak menjamin EVA bernilai positif juga, demikian juga return.

4.7. Analisis Hasil Pengujian

Hasil pengujian pengaruh EVA, ROI dan ROE terhadap *return* dapat dilihat pada lampiran XIV, sedangkan ringkasan statistic hasil perhitungan analisis regresi tersebut dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.16

Ringkasan statistic hasil perhitungan analisis regresi

Model	B	Std.Error	t	Sig.
(constant)	0.01	0,009	0.994	0.325
EVA	0.000	0.000	1.293	0.202
ROI	-0.180	0.124	-1.450	0.154
ROE	0.079	0.068	1.166	0.250
R	0.267			
R Square	0.071			
Adjusted R Square	0,016			
F	1.200			
Sig. F	0.320			

Dari tabel 4.6 diatas dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut :

$$\text{Rit} = \alpha + \beta_1 \text{ EVA} + \beta_2 \text{ ROI} + \beta_3 \text{ ROE}$$

$$= 0,01 + 0,000 \text{ EVA} - 0,180 \text{ ROI} + 0,079 \text{ ROE}$$

$$\text{T statistik} = 0,994 + 1,293 - 1,450 + 1,166$$

$$\text{Sig.}t = 0,325 + 0,202 + 0,154 + 0,250$$

- Signifikan pada level $\alpha = 0,05$

Dari hasil diatas dapat disimpulkan bahwa variabel bebas (EVA, ROI dan ROE) dalam penelitian ini tidak berpengaruh secara signifikan dalam menentukan *return*.

4.7.1. Hasil Pengujian Hipotesis Secara Partial (Uji t)

4.7.1.1 EVA (*Economic Value Added*)

Variabel EVA yang dimiliki suatu perusahaan digunakan untuk menguji hipotesis pertama yaitu bahwa nilai EVA suatu perusahaan bernilai signifikan terhadap *return*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel EVA memiliki t-hitung sebesar 1,293 sedangkan t-tabel adalah 1,684 pada tingkat α sebesar 0,05. T-hitung (1,293) < t-tabel (1,684) atau tingkat signifikan sebesar $0,202 > \alpha$ (0,05). Ini berarti bahwa variabel EVA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* (tingkat pengembalian pemegang saham).

Koefisien besarnya EVA (0,00) tidak signifikan pada alpha sebesar 5%, hal ini menunjukkan bahwa hipotesis nol diterima atau bisa dikatakan bahwa besarnya atau keberadaan EVA yang dimiliki suatu perusahaan sangat tidak mempengaruhi *return* sama sekali.

Kesimpulan yang dapat ditarik dari hipotesis pertama ini adalah H_0 diterima, artinya bahwa besarnya EVA yang dimiliki perusahaan sampel tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* pemegang saham.

4.7.1.2. ROI (*Return on Investment*)

Variabel ROI yang dimiliki suatu perusahaan digunakan untuk menguji hipotesis kedua yaitu bahwa nilai ROI suatu perusahaan bernilai signifikan terhadap *return*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ROI memiliki t-hitung sebesar -1,450 sedangkan t-tabel adalah 1,684 pada tingkat α sebesar 0,05. T-hitung (-1,450) < t-tabel (1,684) atau tingkat signifikan sebesar 0,154 > α (0,05). Ini berarti bahwa variabel ROI tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* (tingkat pengembalian pemegang saham).

Koefesien besarnya ROI (-0,180) tidak signifikan pada alpha sebesar 5%, hal ini menunjukkan bahwa hipotesis nol diterima atau besarnya ROI tidak berpengaruh terhadap *return* yang diterima pemegang saham setelah tanggal publikasi laporan keuangan. Akan tetapi arah hubungan yang berlawanan (negatif) antara variabel ROI dengan *return* adanya kecenderungan bahwa semakin kecil ROI yang dimiliki perusahaan, semakin besar *return* pemegang saham. Kecilnya prosentase perubahan ROI sendiri mungkin menjadi penyebab mengapa variabel besarnya ROI tidak signifikan mempengaruhi *return*.

Kesimpulan yang dapat ditarik dari hipotesis kedua ini adalah H_0 diterima, bahwa besarnya ROI yang dimiliki perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* pemegang saham.

4.7.1.3. ROE (*Return on Equity*)

Variabel ROE yang dimiliki suatu perusahaan digunakan untuk menguji hipotesis ketiga yaitu bahwa nilai ROE suatu perusahaan bernilai signifikan terhadap *return*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ROE memiliki t-hitung sebesar 1,166 sedangkan t-tabel adalah 1,684 pada tingkat α sebesar 0,05. T-hitung (1,166) < t-tabel 1,684 atau tingkat signifikan sebesar $0,250 > \alpha$ (0,05). Ini berarti bahwa variabel ROE tidak berpengaruh terhadap *return* (tingkat pengembalian pemegang saham).

Koefisien besarnya ROE (0,079) tidak signifikan pada alpha sebesar 5%, hal ini menunjukkan bahwa hipotesis nol diterima atau besarnya ROI tidak berpengaruh terhadap *return* yang diterima pemegang saham setelah tanggal publikasi laporan keuangan.

Kesimpulan yang dapat ditarik dari hipotesis ketiga ini adalah H_0 diterima, bahwa besarnya ROE yang dimiliki perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* pemegang saham.

4.7.2. Hasil Pengujian Secara Serempak (Uji F)

Dari hasil penggunaan analisis varian didapat nilai Sig.F sebesar 0,320. Dengan demikian *P-value* nilai $F > \alpha$ ($\alpha = 0,05$), sehingga menerima H_0 , yang berarti secara nyata seluruh variabel *independen* dalam model tersebut yaitu variabel EVA, ROI dan ROE secara bersama-sama tidak dapat menjelaskan variabel dependen (*return on Share*).

4.7.3. Hasil Pengujian R^2 (Koefisien Determinan)

Berdasarkan hasil penelitian ini didapat nilai koefisien determinasi *Adjusted R²* sebesar 0,016. Nilai *Adjusted R²* menunjukkan seberapa besar pengaruh variabel independent yang digunakan dalam penelitian mampu menjelaskan variasi total variabel dependen. Jadi dari nilai *Adjusted R²* dari modal regresi ini, berarti bahwa besar kecilnya *return* yang dipengaruhi oleh variabel besarnya EVA, ROI dan ROE hanya sebesar 1,6 % sedangkan sisanya (98,4 %) dipengaruhi oleh variabel lain (diluar persamaan regresi). Hal ini menunjukkan bahwa masih banyak nya factor-faktor yang mempengaruhi besar kecilnya *return* selain dari variabel besarnya EVA, ROI dan ROE.

Bab V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Hasil pengujian terhadap pengaruh besarnya EVA, ROI dan ROE terhadap *return* pada perusahaan sampel periode 2000 sampai 2002 yang diuraikan di Bab IV, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

5.1.1. Pengujian secara parsial

Dari perhitungan melalui uji t, dapat disimpulkan sebagai berikut:

- Bahwa EVA tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* karena mempunyai nilai *P-value* nilai $t > \alpha$ ($\alpha=0,05$) yaitu sebesar 0,202. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Deny Nur (2005) dan Miranda, dkk dimana hasil penelitian yang dilakukan Deny didapat nilai *P-value* nilai $t > \alpha$ ($\alpha=0,05$) yaitu sebesar 0,244 sedangkan hasil Miranda, dkk (2003) didapat nilai *P-value* nilai $t > \alpha$ ($\alpha=0,05$) yaitu sebesar 0.088.
- Bahwa besarnya ROI tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* karena mempunyai nilai *P-value* nilai $t > \alpha$ ($\alpha=0,05$) yaitu sebesar 0,154. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Deny (2005) dimana hasil penelitian yang dilakukan Deny didapat nilai *P-value* nilai t untuk ROI $> \alpha$ ($\alpha=0,05$) yaitu sebesar 0,345 ; Maya (2005) yang menyatakan

P-value nilai t untuk ROI sebesar 0,534 ; Miranda, dkk (2003) yang menyatakan *P-value* nilai t untuk ROI sebesar 0,067.

- Bahwa besarnya ROE tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* karena mempunyai nilai *P-value* nilai $t > \alpha$ ($\alpha=0,05$) yaitu sebesar 0,250. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Agung (2000) dimana hasil penelitian yang dilakukan Agung didapat nilai *P-value* nilai t untuk ROE $> \alpha$ ($\alpha=0,05$) yaitu sebesar 0,528.

5.1.2. Pengujian secara serempak

Dari perhitungan melalui uji F, dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama, variabel independen (EVA, ROI, ROE) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* yang diperoleh pemegang saham. Karena mempunyai nilai *P-value* nilai F sebesar (0,292) lebih besar dari α (0,05). Nilai koefisien determinasi *Adjuster R²* sebesar 1,6 %, nilai *Adjuster R²* menunjukkan seberapa besar pengaruh variabel independen yang digunakan dalam penelitian mampu menjelaskan variabel dependen. Nilai *Adjuster R²* dari model regresi ini, bahwa *return* yang dipengaruhi oleh variabel EVA,ROI,ROE hanya sebesar 1,6 % sedangkan sisanya 98,4 % (diluar persamaan regresi). Hal ini menunjukkan bahwa masih banyaknya faktor-faktor yang mempengaruhi besar kecilnya *return* selain dari variabel EVA, ROI, ROE. Faktor-faktor lain tersebut misalnya analisa rasio keuangan

lainnya, kondisi ekonomi makro(tingkat inflasi, nilai tukar Rupiah terhadap dollar USA, tingkat suku bunga deposito), keadaan politik dalam negeri, faktor psikologis investor dan keadaan bursa sendiri.

5.2. Keterbatasan Penelitian

1. Keterbatasan dalam penelitian ini adalah pemilihan sampel yang dilakukan secara purposive, sehingga perusahaan yang dijadikan sampel terbatas pada kriteria-kriteria yang ditentukan. Ini berarti saham perusahaan diluar kriteria tersebut tidak diamati.
2. Periode pengamatan hanya tiga tahun yaitu periode 2000 sampai 2002.
3. Dalam penelitian ini hanya menggunakan variabel EVA, ROI dan ROE untuk memprediksi *return*.

5.3. Saran

1. Penelitian selanjutnya perlu menambahkan variabel independen lainnya yang diduga berpengaruh terhadap besar kecilnya *return*. Hal ini disebabkan hasil penelitian menunjukkan besar return yang diperoleh dijelaskan oleh variabel EVA, ROI, dan ROE hanya sebesar 1,6 % sedangkan sisanya 98,4 % dipengaruhi oleh faktor-faktor lain.
2. Untuk penelitian selanjutnya perlu penambahan jumlah sampel perusahaan maupun periode pengamatan yang harus ditambah (lebih dari tiga tahun) untuk mendapatkan hasil yang meyakinkan, sehingga dapat digunakan untuk analisa jangka panjang.