

**Pengaruh Economic Value Added, Profitabilitas,
Leverage, dan Earning Per Share terhadap Return Saham
Pada Perusahaan Oil dan Gas Periode 2011 -2016**

Rd. Qoyyimatul Fitriah W
E-mail: airizalmahyra@gmail.com
Universitas Negeri Jakarta

Abstract

This study aims to determine the economic value influence, profitability, leverage, and earnings per share on returns to oil & gas period 2011-2016 which is explained systematically about the facts and the nature of an object in the study then merges the variables associated with it with the presentation of secondary data from the financial statements of Oil and Gas companies in Indonesia, the population used in this study the Oil and Gas companies listed on the stock exchange in the period of 2011 to 2016. The samples used in this study were 8 Oil and Gas companies in Indonesia, using the purpose sampling method to obtain representative samples that fit the criteria already confirmed. In this study, the data analysis method used is panel data (pooled data) which is a combination of data between times (time series) and data between individuals or spaces (cross section) in Oil and Gas companies in Indonesia. The results of the study show that Simultaneously or together the independent variables included in this study, namely EVA, ROI, ROA, ROE, DER and EPS affect the return of shares of oil and gas companies in Indonesia. This can be seen from the probability of the F-statistic of 0.00 being below the value of 0.05. Adjusted R square value in this model is 0.366 percent which means that the variation of stock returns which can be explained by the independent variables included in this model is 36.60 percent.

Keywords: Economic Value Added, Profitability, Leverage, and Earning Per Share Against Stock Returns in Oil & Gas Companies

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh economic value added, profitabilitas, leverage, dan earning per share terhadap return saham pada perusahaan oil & gas periode 2011 -2016 yang di jelaskan secara sistematis tentang fakta-fakta serta sifat dalam suatu objek dalam penelitian kemudian melakukan penggabungan antar variabel yang terkait di dalamnya dengan penyajian data sekunder dari laporan keuangan dari perusahaan Oil dan Gas di negara indonesia, Populasi yang di gunakan pada penelitian ini adalah perusahaan Oil dan Gas yang terdaftar di bursa efek kurun waktu 2011 sampai 2016. Sampel yang di gunakan dalam

13

penelitian ini sebanyak 8 perusahaan Oil dan Gas di negara Indonesia, dengan menggunakan metode purpose sampling tujuannya untuk memperoleh sampel representatif yang sesuai kriteria yang sudah di pastikan. Pada penelitian ini, metode analisa data yang digunakan adalah data panel (pooled data) yang merupakan gabungan dari data antar waktu (time series) dan data antar individu atau ruang (cross section) di perusahaan Oil dan Gas di negara Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan atau bersama-sama variabel-variabel bebas yang dimasukkan dalam penelitian ini yaitu EVA, ROI, ROA, ROE, DER dan EPS mempengaruhi return saham perusahaan minyak dan gas di Indonesia. Hal ini terlihat dari probabilitas F-statistik sebesar 0,00 berada di bawah nilai 0,05. Nilai adjusted R square pada model ini sebesar 0,366 persen artinya bahwa variasi dari return saham yang dapat dijelaskan oleh variabel bebas yang dimasukkan ke dalam model ini sebesar 36.60 persen .

Kata Kunci : Economic Value Added, Profitabilitas, Leverage, Dan Earning Per Share Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Oil & Gas

PENDAHULUAN

Indonesia saat ini tengah menghadapi momen krusial akan tetapi Indonesia sedang melakukan berbagai perubahan untuk memenuhi tuntutan yang terus meningkat serta konsumsi lebih dari 250 juta pendudukannya terhadap kebutuhan *OIL & GAS*. Pertumbuhan Indonesia yang stabil pada rentang 5-6 persen pertahun membutuhkan pasokan energi yang dapat diandalkan dan berkelanjutan juga. Pada titik balik di bidang sosial dan ekonomi ini, industri *OIL & GAS* diatur sedemikian rupa untuk memainkan peran utama yang dipimpin oleh pemerintah dengan tujuan untuk mengatasi masalah-masalah kronis yang memperlambat pertumbuhan salah satu dari 20 negara teratas penghasil *OIL & GAS* ini. Kendati demikian, sejak pertengahan 2014, harga minyak dunia mulai menurun tajam karena lambatnya aktivitas perekonomian dunia. Pada bulan Februari 2016 harga minyak sentuh titik terendah selama 13 tahun. Namun, setelahnya mulai pulih.

Pasar modal memiliki peran penting bagi industri migas dalam menunjang perekonomian suatu Negara. Pasar modal merupakan suatu sarana yang dapat dimanfaatkan untuk memobilisasi dana, baik dari dalam maupun dari luar negeri. Pasar modal bagi investor merupakan wahana untuk menginvestasikan dananya, dan fungsi ekonomi dari pasar modal adalah dengan menyediakan fasilitas dengan

mempertemukan dua kepentingan antara pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dengan pihak yang memerlukan dana (emiten). Investor dalam menanamkan dananya di pasar modal tidak hanya bertujuan dalam jangka pendek tetapi juga bertujuan untuk memperoleh pendapatan dalam jangka panjang dan dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang berupa *capital gain* dan *dividen yield*. Pada saat investor akan melakukan investasi tersebut, investor harus memastikan terlebih dahulu apakah modal yang ditanamkan mampu memberikan pengembalian (*return*) yang diharapkan, yaitu dengan cara mengetahui kinerja perusahaan, hal ini memungkinkan aktifitas perekonomian menjadi meningkat karena perusahaan dapat meningkatkan pendapatnya dan pada akhirnya akan memberikan kemakmuran bagi masyarakat lebih luas.

Calon investor memerlukan informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang dapat dilihat dari *return* yang diterima oleh investor dan melihat bagaimana perusahaan mengelola asetnya. Apabila dana tersebut dapat dikelola dengan baik maka akan dapat meningkatkan laba yang diperoleh sehingga *return* yang dihasilkan akan meningkat pula. *Return* adalah apa yang diperoleh investor dari investasinya dalam suatu periode yang dalam hal saham berupa dividen dan untung *capital (capital gain)* yaitu kenaikan nilai investasi (Suwardjono, 2005). Pada saat investor akan melakukan investasi tersebut, investor harus memastikan terlebih dahulu apakah modal yang ditanamkan mampu memberikan pengembalian (*return*) yang diharapkan, yaitu dengan cara mengetahui kinerja perusahaan. Dimana setiap perusahaan bertujuan memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Pengukuran kinerja perusahaan diperlukan untuk menentukan keberhasilan dalam mencapai tujuan tersebut.

Pengukuran kinerja keuangan berdasarkan laporan keuangan banyak dilakukan dengan menggunakan alat ukur kinerja yang berbeda. Salah satu cara untuk mengetahui kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dilakukan dengan melakukan analisis terhadap laporan keuangannya.

Nilai perusahaan dapat diketahui dengan mengukur kinerja perusahaan. Pengukuran kinerja perusahaan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan

perusahaan seperti rasio *likuiditas*, rasio *leverage* dan rasio *profitabilitas*. Tetapi penggunaan analisis rasio keuangan sebagai alat ukur akuntansi konvensional memiliki kelemahan utama yaitu mengabaikan adanya biaya modal, sehingga sulit untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah berhasil menciptakan nilai atau tidak. Kelemahan itu dapat teratasi dengan konsep *Economic Value Added*. Konsultan Stern Stewart Management service di Amerika Serikat dari perusahaan Stern Stewart & co pada tahun 1993 mengembangkan suatu konsep yaitu *Economic Value Added*. *Economic Value Added* atau nilai tambah ekonomis merupakan pendekatan dalam menilai kinerja perusahaan dengan memperhatikan ekspektasi penyandang dana. *Economic Value Added* mengukur nilai tambah yang dihasilkan (*value creation*) suatu perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya modal (*cost of capital*) yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan, karena menurut Dodd dan Chen (1996) *Economic Value Added* dan *Market Value Added* telah dipilih sebagai alat ukur kinerja perusahaan dengan keyakinan bahwa *Economic Value Added* mengkolerasikan antara kinerja manajemen dengan *return saham*, selain itu dibandingkan dengan pengukuran kinerja lainnya seperti *Return on Capital (ROC)*, *Return on Equity (ROE)*, *Earning per Share (EPS)*, dan pertumbuhan *cash flow* secara sistematis mempunyai korelasi yang lebih tinggi dalam menciptakan nilai bagi para pemegang saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Anggrahini (2014) yang meneliti *ROI, ROE, EPS dan EVA* terhadap *return saham*, memberikan hasil dapat ditarik beberapa kesimpulan yaitu *Return on equity* berpengaruh tidak signifikan. Secara parsial *Return On Investment (ROI)* berpengaruh secara signifikan terhadap *return saham* perusahaan manufaktur. *Earning per share* berpengaruh signifikan terhadap *returnsaham* pada perusahaan manufaktur. *Economic Value Added (EVA)* berpengaruh tidak signifikan atau dengan kata lain tidak berpengaruh terhadap *returnsaham* pada perusahaan manufaktur. Sedangkan secara simultan *ROI, ROE, EPS dan EVA* berpengaruh signifikan terhadap *return saham* perusahaan manufaktur.

Hasil penelitian Ansori (2015) mengenai pengaruh *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)* terhadap *return saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia memberikan hasil yang dapat ditarik

kesimpulan yaitu *EVA* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham dan *MVA* juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Hasil dari penelitian Pulugan & Yunita (2015) mengenai pengaruh *return on assets*, *return on equity*, dan *debt to equity ratio* terhadap *return* saham pada perusahaan Garuda Indonesia. Teknik analisis yang digunakan adalah teknik analisis regresi linier berganda menyimpulkan bahwa nilai rasio *ROA*, *ROE* dan *DER* tidak berpengaruh secara simultan terhadap *Return* saham. Secara parsial masing-masing variabel *independen* tidak berpengaruh terhadap variabel *dependen*.

Hasil dari penelitian Puspitadewi & Rahyuda (2016) mengenai pengaruh *DER*, *ROA*, *PER* dan *EVA* terhadap *Returns* saham pada perusahaan *Food and Beverage* di BEI. Teknik analisis yang digunakan adalah teknik analisis regresi linier berganda menyimpulkan bahwa variabel *ROA* dan *PER* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham, sementara variabel lainnya memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *return* saham.

Dari pengujian-pengujian yang telah dilakukan oleh berbagai peneliti terdahulu masih terjadi perbedaan hasil penelitian (*research gap*) mengenai kinerja keuangan perusahaan yang berpengaruh terhadap *return* saham dan untuk melihat pentingnya rasio keuangan bagi investor yang tidak berspekulasi dalam menjatuhkan pilihannya terhadap suatu saham. Karena tidak semua kinerja keuangan mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham, selain itu juga bisa dijadikan tolak ukur dalam mengambil keputusan investasi misalnya terjadinya krisis atau faktor ekonomi lainnya. Dalam penelitian ini peneliti hanya menggunakan analisis laporan keuangan yang dapat mengukur kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan *Economic Value Added*, *Return On Investments*, *Return On Assets*, *Return On Equity*, *Debt to Equity Ratio* dan *Earning Per Share* untuk melihat kondisi keuangan yang terjadi di perusahaan terhadap *return* saham.

Berdasarkan latar belakang diatas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “**Pengaruh *Economic Value Added*, Profitabilitas, Leverage, Dan *Earning Per Share* Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan *Oil & Gas* Periode 2011 -2016**”.

Berdasar pada uraian-uraian yang telah dipaparkan, maka permasalahan pokok yang dijadikan obyek bahasan Apakah *Economic Value Added* berpengaruh terhadap *returnsaham* pada perusahaan *OIL & GAS* yang listing dalam BEI, Apakah *Return on Investment* berpengaruh terhadap *returnsaham* pada perusahaan *OIL & GAS* yang listing dalam BEI dan Apakah *Return on Asset* berpengaruh terhadap *returnsaham* pada perusahaan *OIL & GAS* yang listing dalam BEI?

HIPOTESIS

Ho : Economic Value Added (Eva), Return On Investement (Roi), Return On Assets (Roa), Return On Equity (Roe), Debt To Equity Ratio (Der) Dan Earning Per Share (Eps) Tidak Berpengaruh terhadap return saham

Ha : Economic Value Added (EVA), Return On Investement (ROI), Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Debt To Equity Ratio (DER) Dan Earning Per Share (EPS) Berpengaruh terhadap return saham

METODE

Unit Analisis dan Ruang Lingkup Penelitian

1.1 Objek Penelitian

Objek sampel data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder dari laporan keuangan perusahaan tahunan pada perusahaan *OIL & GAS* periode 2011 sampai 2016.

1.2 Tempat penelitian

Tempat penelitian yang akan di lakukan penulis berada pada lingkup perusahaan *OIL & GAS* yang terdaftar di Bursa Efek di negara Indonesia, dalam kurun waktu tahun 2011-2016.

1.3 Bidang Penelitian

Bidang penelitian ini yang akan di lakukan penulis yakni di profitabilitas perusahaan *OIL & GAS* di Bursa Efek negara Indonesia, di peroleh dari *annual financial* perusahaan

OIL & GAS terdaftar dalam Bursa Efek di negara Indonesia dalam kurun waktu tahun 2011-2016.

1.4 Waktu Penelitian

Dalam penelitian waktu yang di gunakan penulis selama 6 bulan tahun ajaran 2017/2018 Program Studi Magister Manajemen Pascasarjana Universitas Negeri Jakarta.

3.2 Metode Penelitian

Dalam penelitian ini, metode yang akan di gunakan ialah metode penelitian kuantitatif yang tujuannya untuk mengerjakan suatu yang di jelaskan secara sistematis tentang fakta-fakta serta sifat dalam suatu objek dalam penelitian kemudian melakukan penggabungan antar variabel yang terkait di dalamnya.

Melalui konsep tersebut yang di atas, bisa di simpulkan jika metode kuantitatif ialah metode yang memiliki tujuan dalam mendeskripsikan benar atau salahnya terhadap fakta yang di miliki serta adanya pemberitahuan tentang korelasi setiap variabel yang di teliti melalui cara pengumpulan data, menganalisis data, serta menjelaskan data tersebut melalui pengujian hipotesis statistik.

Melalui penelitian model tersebut di gunakan agar bisa menganalisis pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Variabel *independent* yang di gunakan dalam penelitian ini *Economic Value Added*, Profitabilitas, *Leverage*, Dan *Earning Per Share* Sedangkan variabel *dependent* ialah *return* saham.

3.3. Operasional Variabel Penelitian

Sesuai judul penelitian ini yaitu “PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED*, *LEVERAGE*, *EARNING PER SHARE* TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA PERUSAHAAN *OIL&GAS* DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2011 – 2016”, maka terdapat beberapa variabel dalam penelitian ini, yaitu :

1. Variabel terikat (Y) atau dependent variabel yaitu variabel yang nilainya bergantung pada nilai variabel lain. Variabel terikat pada penelitian ini adalah *returnsaham*. Dimana untuk menghitung *returnsaham* menggunakan rumus sebagai berikut :

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

Dimana :

P_t : Harga saham pada periode t

P_{t-1} : Harga saham pada periode t-1

2. Variabel bebas (X) atau *independent* variabel yaitu variabel yang nilainya tidak bergantung nilai variabel lain. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah :

- a. *Economic Value Added (EVA)*

Economic Value Added merupakan pengukuran total faktor kinerja karena perhitungan *Economic Value Added* telah memasukan semua unsur yang ada dalam laporan laba/rugi dan neraca. Dimana perhitungan *Economic Value Added* adalah :

$$EVA = \{EBIT (1-TAX)\} - \{invested\ capital \times WACC\}$$

$$\text{Capital Charges} : WACC \times \text{Capital Invested}$$

- Untuk menghitung WACC :

$$WACC = W_d \cdot K_d (1 - T) + W_e \cdot K_e$$

- Menghitung Cost of Debt (Kd)

$$K_d = \frac{\text{Total Interest Expenses}}{\text{Long Term Debt}}$$

Long Term Debt

Menghitung *Cost of Common Equity (Ke)*

$$K_e = E (R_j) = R_f + [E (R_m) - R_f] \beta_j$$

Perhitungan yang dilakukan sebelumnya :

$$E (R_m) = \frac{\sum R_m}{n}$$

$$E (R_j) = \frac{\sum R_j}{n}$$

$$Cov (R_m, R_j) = \frac{\sum [R_m - E (R_m)] [R_j - E (R_j)]}{n}$$

$$B_j = \text{Var } R_m$$

- b. *Return On Investment (ROI)* adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau profitabilitas. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus :

$$ROI = \frac{\text{Laba bersih setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

- c. *Return On Asset (ROA)* merupakan ratio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih sebelum pajak.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

- d. *Return On Equity (ROE)* adalah salah satu ratio profitabilitas untuk mengukur keefektifitasan perusahaan beroperasi sehingga menghasilkan keuntungan.

Diformulasikan sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah bunga dan Pajak}}{\text{Total Modal Sendiri (Ekuitas)}}$$

- e. *Debt to Equity Ratio (DER)* adalah rasio yang menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang, nilai *DER* ditunjukkan dengan total *debts* yang dibagi dengan nilai total *shareholders equity*.

Diformulasikan sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Total Ekuitas

- f. *Earning Pershare (EPS)* merupakan salah satu rasio profitabilitas yang berhubungan dengan kepentingan bagi pemegang saham dan manajemen di saat ini maupun yang akan datang.

Diformulasikan sebagai berikut :

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Jumlah Lembar Saham}}$$

3.1 Metode Pengumpulan Data

Prosedur dan metode yang digunakan untuk pengumpulan data pada penelitian ini adalah :

1. Pengumpulan Data Sekunder

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari beberapa sumber, yaitu laporan keuangan perusahaan – perusahaan dari situs Bursa Efek Indonesia.

2. Penelitian Kepustakaan (*Library Research*)

Penelitian Kepustakaan dilakukan untuk memperoleh landasan teoritis yang dapat menunjang dan dapat digunakan sebagai tolak ukur pada penelitian ini. Penelitian kepustakaan ini dilakukan dengan cara membaca, menelaah, dan meneliti literatur – literatur yang tersedia seperti buku, jurnal, makalah dan artikel.

3. Data harga saham dari tahun 2011 – 2016 untuk menghitung *returnsaham*. Harga saham yang digunakan adalah harga saham pada saat penutupan (*closing price*)

3.2 Teknik Penentuan Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan *Oil&Gas* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011 – 2016 dengan menggunakan data panel pada penelitian. Sementara itu, sampel dipilih dengan metode *purposive*

sampling yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan atau dengan kriteria pemilihan tertentu. Adapun kriteria – kriteria tersebut :

1. Perusahaan *OIL & GAS* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode tahun 2011 – 2016.
2. Secara konsisten mempublikasikan laporan keuangan setiap tahunnya.
3. Laporan keuangan yang digunakan sebagai *sample* adalah laporan keuangan per 31 Desember tahun 2011 – 2016, karena laporan tersebut telah diaudit sehingga informasi yang dilaporkan dsapat lebih dipercaya.

3.4 Metode Analisis Data

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi berganda. Dalam analisis regresi, selain mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan independen (Winarno, 2009: 6.1).

Penelitian ini menggunakan program *Eviews* 8.0 untuk melakukan uji statistik deskriptif dengan menggunakan *mean*, median, standar deviasi, maksimum dan minimum. Uji asumsi klasik dengan melakukan uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinearitas, dan uji autokorelasi baru kemudian akan dilakukan uji hipotesis, yaitu uji *t*.

3.2.1 Analisis Model Regresi Data Panel

Untuk menguji pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat dibuat persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 EVA + \beta_2 ROI + \beta_3 ROA + \beta_4 ROE + \beta_5 DER + \beta_6 EPS + e$$

Dimana :

Y = *Return Saham*

EVA = *Economic Value Added*

ROI = *Return On Investment*

ROA = Return On Assets
ROE = Return On Equity
DER = Debt To Equity Ratio
EPS = Earning Per Share
 $\beta_1 - \beta_6$ = Koefisien Regresi
e = Error

Dalam persamaan garis regresi, yang bertindak sebagai variabel *dependent* adalah *return* saham, sedangkan variabel *independen* diwakili oleh *Economic Value Added (EVA)*, *Return On Investment (ROI)*, *Return On Assets (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Debt To Equity Ratio (DER)*, *Earning Per Share (EPS)*. Alat analisis regresi berganda digunakan untuk mengukur pengaruh dari gabungan variabel – variabel *Economic Value Added (EVA)*, *Return On Investment (ROI)*, *Return On Assets (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Debt To Equity Ratio (DER)*, *Earning Per Share (EPS)*.

Penelitian ini menggunakan data panel, yaitu gabungan antara data silang (*cross section*) dengan data runtut waktu (*time series*). Keuntungan yang diperoleh dengan menggunakan data panel, yaitu mampu menyediakan data yang lebih banyak sehingga akan menghasilkan derajat kebebasan (*degree of freedom*) yang lebih besar yang dikarenakan data panel merupakan gabungan data dari *cross section* dan *time series*. Data Panel dapat memberikan informasi lebih banyak yang tidak dapat diberikan hanya oleh data *cross section* atau *time series* saja.

Jika setiap unit *cross section* mempunyai data *time series* yang sama maka modelnya disebut model regresi data panel seimbang (*balance panel*). Sedangkan jika jumlah observasi *time series* dari unit *cross section* tidak sama maka regresi panel data tidak seimbang (*unbalance panel*). Penelitian ini menggunakan regresi *unbalance panel*.

Terdapat tiga pendekatan dalam mengestimasi model regresi dengan data panel (Winarno, 2009:9.14). Ketiga pendekatan tersebut yaitu:

1. *Common Effect*

Pendekatan *common effect* yaitu penggabungan data *times series* dan *cross section* tanpa melihat perbedaan waktu. Model ini adalah jenis data panel yang paling sederhana. Dikatakan sederhana karena dalam model ini *intercept* dan *slope* diestimasi konstan untuk seluruh observasi. Metode yang digunakan untuk mengestimasi model ini yaitu dengan menggunakan *Ordinary Least Square (OLS)*. Dalam pendekatan ini diasumsikan bahwa perilaku data antar perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu.

2. *Fixed Effect*

Pendekatan *fixed effect* yaitu efek pendekatan yang menyatakan bahwa satu objek memiliki konstan yang tetap besarnya untuk berbagai periode waktu demikian juga dengan koefisien regresinya yang besarnya tetap dari waktu ke waktu (Winarno, 2009 : 9.15). Untuk membedakan satu obyek dengan obyek lainnya digunakan variabel semu (*dummy*).

3. *Random Effect*

Random effect ini digunakan untuk mengatasi kelemahan metode *fixed effect* yang menggunakan variabel semu, sehingga model mengalami ketidakpastian. Tanpa menggunakan variabel semu, metode *random effect* menggunakan residual, yang diduga memiliki hubungan antarwaktu dan antarobjek (Winarno, 2009: 9.17)

3.2.2 Uji Model Pendekatan Estimasi Panel

Untuk menentukan model mana yang paling tepat digunakan dalam penelitian ini, maka harus dilakukan beberapa pengujian, antara lain :

1. Uji *Chow*

Uji chow ini digunakan untuk memilih pendekatan model panel data apakah menggunakan *common effect* atau *fixed effect*.

Hipotesis untuk pengujian ini adalah:

H_0 = Model menggunakan *common effect*

H_1 = Model menggunakan *fixed effect*

H_0 diterima apabila nilai probabilitas *Chi-square* > 0.05 (tidak signifikan). Sebaliknya apabila nilai probabilitas *Chi-square* < 0.05 (signifikan), maka H_1 diterima atau H_0 ditolak.

2. Uji *Hausman*

Uji *hausman* digunakan untuk memilih pendekatan model panel data apakah menggunakan *fixed effect* atau *random effect*. Hipotesis untuk pengujian ini adalah:

H_0 = Model menggunakan *fixed effect*

H_1 = Model menggunakan *random effect*

H_0 diterima apabila nilai probabilitas *Chi-square* > 0.05 (tidak signifikan). Sebaliknya apabila nilai probabilitas *Chi-square* < 0.05 (signifikan), maka H_1 diterima atau H_0 ditolak

3.2.3 Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan variabel – variabel dalam penelitian ini. Alat analisis yang digunakan adalah rata – rata (*mean*), standar deviasi, maksimum dan minimum. Statistik deskriptif menyajikan ukuran – ukuran *numeric* yang sangat penting bagi data sampel.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengaruh variable *Economic Value Added(EVA)* terhadap *return* saham

Variabel *Economic Value Added* digunakan untuk mengukur nilai tambah (*value added*) yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya modal (*cost capital*) yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan. Dalam penelitian ini, uji hipotesis variabel ini sebagai berikut:

H₁: EVA berpengaruh positif terhadap return saham.

Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel *Economic Value Added* (EVA) signifikan pada alfa lima persen dengan tanda koefisien yang positif yaitu sebesar 0,371. Ini berarti hipotesis alternatif (H1) yang diajukan diterima dan menolak H₀. Tanda dari hasil analisis ini telah sesuai dengan uji hipotesis yang diajukan yaitu bertanda positif dan berpengaruh. Dengan demikian, semakin besar *Economic Value Added* perusahaan OIL & GAS di Indonesia diikuti dengan perubahan *return* saham yang diperoleh perusahaan.

Hasil yang positif dan signifikan terhadap *return* saham sesuai dengan penelitian Ansori (2015) di mana menemukan bahwa terdapat hubungan positif dengan *return* saham. Pengaruh yang positif dan signifikan ini dikarenakan dengan semakin tinggi nilai *Economic Value Added* maka harga saham akan mengalami kenaikan yang pada akhirnya memberikan *return* saham yang tinggi.

Lebih lanjut, Anggrahini (2014) dan Janitra & Kesuma (2015) menunjukkan hasil yang berbeda dengan penelitian ini. Dalam penelitian mereka *Economic Value Added* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh variabel Return On Investment (ROI) terhadap return saham

Variabel ini merupakan rasio dari kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau profitabilitas. Dalam penelitian ini, uji hipotesis variabel ini sebagai berikut:

H₂: ROI berpengaruh positif terhadap return saham.

Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel *Return On Investment* (ROI) signifikan pada alfa lima persen dengan tanda koefisien yang positif yaitu sebesar 1,763. Ini berarti hipotesis alternatif (H1) yang diajukan diterima dan menolak H₀. Tanda dari hasil analisis ini telah sesuai dengan uji hipotesis yang diajukan yaitu bertanda positif dan berpengaruh. Dengan demikian, semakin besar *Return On Investment* (ROI) perusahaan OIL & GAS di Indonesia diikuti dengan perubahan *return* saham yang diperoleh perusahaan.

Hasil penelitian yang berpengaruh positif dikuatkan dengan Janitra & Kesuma (2015) dan Anggrahini (2014) di mana *ROI* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Data statistik menunjukkan bahwa rata-rata nilai *ROI* dari perusahaan sampel dalam penelitian ini sebesar 12,31 persen.

Pengaruh variabel *Return On Assets (ROA)* terhadap *return* saham

Variabel ini merupakan rasio dari kemampuan perusahaan atas keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aset yang digunakan dalam operasional perusahaan untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi *ROA*, maka akan menunjukkan semakin efisien operasional dari suatu perusahaan, begitupun sebaliknya rendahnya *ROA* dapat disebabkan oleh banyaknya aset perusahaan yang menganggur, investasi dalam persediaan yang terlalu banyak, kelebihan uang kertas, aset tetap beroperasi di bawah normal dan lain – lain. Dalam penelitian ini, uji hipotesis variabel ini sebagai berikut:

H₃: *ROA* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel *return on asset (ROA)* signifikan pada alfa lima persen dengan tanda koefisien yang negatif yaitu sebesar 1,604. Ini berarti hipotesis alternatif (H1) yang diajukan ditolak dan menerima H₀. Tanda dari hasil analisis ini tidak sesuai dengan uji hipotesis yang diajukan yaitu bertanda positif dan berpengaruh. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Pulungan & Yunita (2015) dimana *ROA* berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian, semakin besar *return on asset (ROA)* perusahaan *OIL & GAS* di Indonesia diikuti dengan perubahan *return* saham yang menurun. *ROA* yang berpengaruh negatif menunjukkan bahwa pengelolaan perusahaan kurang efisien sehingga investor menilai kinerja perusahaan kurang baik dan menyebabkan harga saham menjadi turun dan kemudian berdampak pada *return* saham yang ikut menurun.

Pengaruh variabel *Return On Equity (ROE)* terhadap *return* saham

Return on equity (ROE) merupakan rasio yang merefleksikan seberapa banyak perusahaan telah memperoleh hasil atas dana yang telah diinvestasikan oleh pemegang saham (baik secara langsung maupun dengan laba yang ditahan). *ROE* sering disebut *rate of return on net worth*, yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki. Laba yang diperhitungkan adalah laba bersih dipotong dengan pajak atau *Earning After Tax (EAT)*. Dalam penelitian ini, uji hipotesis variabel ini sebagai berikut:

H₄: ROE berpengaruh negatif terhadap return saham.

Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel *return on equity (ROE)* tidak signifikan pada alfa lima persen dengan tanda koefisien yang positif yaitu sebesar 0,075. Ini berarti hipotesis alternatif (H1) yang diajukan ditolak dan menerima H₀. Tanda dari hasil analisis ini sesuai dengan uji hipotesis yang diajukan yaitu bertanda positif. Dengan demikian, semakin besar *return on equity (ROE)* perusahaan OIL & GAS di Indonesia tidak diikuti dengan perubahan *return* saham yang menurun.

Hasil penelitian yang menolak hipotesis alternatif sesuai dengan beberapa penelitian seperti Pulungan & Yunita (2016), Anggrahini (2014). Lebih lanjut, Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa *return on equity* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Ini juga berarti tinggi rendahnya *return on equity* tidak akan mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan investasinya, karena apabila perusahaan mampu mengelola modalnya dengan baik maka akan mampu menghasilkan profit. Maka tidak semua perusahaan yang modalnya menurun akan berpengaruh pada *return* saham perusahaan tersebut.

Pengaruh variabel Debt to Equity Ratio(DER) terhadap return saham

Debt to equity ratio (DER), merupakan kelompok rasio solvabilitas yang menjadi salah satu variabel *independen* dalam penelitian ini. Nilai *DER* ditunjukkan dengan total *debts* yang dibagi dengan nilai *totalshare holders equity*. Ang (1997) menjelaskan bahwa semakin tinggi *DER* menunjukkan semakin besar total hutang terhadap total ekuitas. Hipotesis penelitian yang diajukan dalam penelitian ini yaitu

H₅: DER berpengaruh negatif terhadap return saham.

Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel *debt to equity ratio (DER)* signifikan pada alfa lima persen dengan tanda koefisien yang negatif yaitu sebesar 0,483. Ini berarti hipotesis alternatif (H1) yang diajukan diterima dan menolak H₀. Tanda dari hasil analisis ini sesuai dengan uji hipotesis yang diajukan yaitu bertanda negatif. Dengan demikian, semakin besar *debt to equity ratio (DER)* perusahaan OIL & GAS di Indonesia diikuti dengan perubahan *return* saham yang semakin menurun.

Hasil penelitian sesuai dengan penelitian Puspitadewi & Rahyuda (2016), dan Aufa (2013) yang menunjukkan hasil bahwa *DER* berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Pengaruh Variabel *Earning Per Share (EPS)* terhadap *return* saham

Earning per share (EPS) merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan (Widiatmojo, 1996 dan Martono, 2009). Kenaikan *earning per share* berarti perusahaan sedang dalam tahap pertumbuhan atau kondisi keuangannya sedang mengalami peningkatan dalam penjualan dan laba, atau dengan kata lain semakin besar *earning per share* menandakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih setiap lembar saham. Hipotesis penelitian yang diajukan dalam penelitian ini yaitu

H₆: *EPS* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel *debt to equity ratio (DER)* tidak signifikan pada alfa lima persen dengan tanda koefisien yang negatif yaitu sebesar 0,440. Ini berarti hipotesis alternatif (H1) yang diajukan ditolak dan menerima H₀. Tanda dari hasil analisis ini tidak sesuai dengan uji hipotesis yang diajukan yaitu bertanda negatif. Dengan demikian, semakin besar *debt to equity ratio (DER)* perusahaan OIL & GAS di Indonesia tidak mempengaruhi *return* saham perusahaan minyak dan gas di Indonesia.

Kondisi ini menunjukkan bahwa nilai *earning per share* menurun karena perolehan laba mengalami naik turun yang disebabkan pada tahun 2010-2014 perekonomian pasar dalam keadaan tidak stabil, Sedangkan jumlah saham yang

beredar tetap. Oleh sebab itu, pihak investor kurang mempertimbangkan *EPS* dalam membeli saham suatu perusahaan. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan Anggrahini (2014) tentang Pengaruh *ROI*, *ROE*, *EPS* dan *EVA* terhadap *Return Saham Perusahaan Manufaktur* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011. Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa variabel *EPS* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

KESIMPULAN DAN SARAN

1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Variabel *Economic Value Added* berpengaruh positif terhadap *returnsaham* pada perusahaan minyak dan gas yang terdaftar dalam BEI
2. Variabel *Return On Investment (ROI)* berpengaruh positif terhadap *returnsaham* pada perusahaan minyak dan gas yang terdaftar dalam BEI
3. Variabel *Return On Asset (ROA)* berpengaruh negatif terhadap *returnsaham* pada perusahaan minyak dan gas yang terdaftar dalam BEI
4. Variabel *Return On Equity (ROE)* tidak berpengaruh terhadap *returnsaham* pada perusahaan minyak dan gas yang terdaftar dalam BEI
5. Variabel *Debt To Equity Ratio (DER)* berpengaruh negatif terhadap *returnsaham* pada perusahaan minyak dan gas yang terdaftar dalam BEI
6. Variabel *Earning Per Share (EPS)* tidak berpengaruh terhadap *returnsaham* pada perusahaan minyak dan gas yang terdaftar dalam BEI

2. Saran

Berdasarkan hasil pembahasan dan simpulan yang diperoleh dalam penelitian ini, maka saran yang dapat diberikan sebagai berikut:

1. Bagi investor hendaknya mempertimbangkan faktor internal keuangan perusahaan terutama faktor-faktor internal yang menjadi fundamental berpengaruh terhadap *return* saham.
2. Untuk penelitian selanjutnya sebaiknya perlu menambahkan faktor *eksternal* yang berpengaruh terhadap *return* saham, dikarenakan masih ada sisa 64,40% faktor diluar model penelitian ini yang belum dimasukkan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert, (1997), Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market), Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Arif, S. & Edy, U. (2008). Panduan Praktis dan Dasar Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Grasindo.
- Arista, Desy & Astohar. (2012). "Analisis Faktor – faktor yang Mempengaruhi Return Saham (Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI periode tahun 2005 – 2009). Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan, Volume 3 Nomor 1.
- Badriah, Siti & Sugiarto, Toto. (2011). Analisis Hubungan Economic Value Added (EVA) Dengan MarketValue Added (MVA) Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi dan Telekomunikasi yang Terdaftar Dalam LQ45.
- Brigham, E.F., & Joel. F.H,(2006), Dasar - Dasar Manajemen Keuangan, Edisi Keenam. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Brigham, E.F dan Joel F.H. (2010). Manajemen Keuangan, Buku I, Edisi Kesepuluh. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Brigham, E.F dan Joel F.H. (2011). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Buku 2, Edisi Kesebelas. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Darsono, Azhari. (2005). Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan. Yogyakarta: Andi.

Harahap, S.S. (2004). Analisis Kritis atas Laporan Keuangan. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

Ikatan Akuntan Indonesia. (2007). Standar Akuntansi Keuangan. Penerbit Salemba Empat, Indonesia.

Jogiyanto. 2000. Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Yogyakarta: BPF-UGM.