

**PENGARUH RASIO PROFITABILITAS, RASIO LEVERAGE, RASIO LIKUIDITAS,
DAN ECONOMIC VALUE ADDED TERHADAP HARGA SAHAM INDUSTRI
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Prima Apriwenni*
Tumpal J.R Sitinjak*
Viani Vemberia*

Program Studi Manajemen, Institut Bisnis dan Informatika Indonesia, Jl. Yos Sudarso Kav. 87, Jakarta 14350

Abstract

This research intended to examine the influence of profitability ratio, leverage ratio, liquidity ratio, and economic value added toward the stock market price in manufacturing industry listed on the Indonesia Stock Exchange. This research conducts hypothesis testing of 80 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period of 2007-2009 based on purposive sampling method. This research employs multiple regression analysis tool, validity test-regression model, and classical assumption test. The result shows that among the five financial ratios used as independent variables in this research, only earning per share (EPS) and current ratio (CR) positive and significantly influence the stock market price. This research concludes that EPS and CR positive and significantly affect the stock market price, whereas return on equity (ROE), debt to equity ratio (DER), and economic value added (EVA) do not have any effect towards stock market price.

Keywords: profitability ratio, leverage ratio, liquidity ratio, economic value added, stock price.

Abstrak

Penelitian ini dimaksudkan untuk menguji pengaruh rasio profitabilitas, rasio *leverage*, rasio likuiditas, dan *economic value added* terhadap harga saham industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini melakukan pengujian hipotesis atas 80 perusahaan pada industri manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2007-2009 berdasarkan metode *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan instrumen analisis regresi berganda, analisis validitas model regresi, dan ujian asumsi klasik. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa di antara kelima rasio keuangan yang difungsikan sebagai variabel bebas pada penelitian ini, hanyalah rasio *earning per share (EPS)* dan *current ratio (CR)* yang terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga pasar saham. Penelitian ini menyimpulkan bahwa EPS dan CR secara positif dan signifikan memengaruhi harga pasar saham, sedangkan *return on equity (ROE)*, *debt to equity ratio (DER)*, dan *economic value added (EVA)* tidak memengaruhi harga pasar saham.

Kata kunci: rasio profitabilitas, rasio *leverage*, rasio likuiditas, *economic value added*, harga saham.

* Alamat kini: Institut Bisnis dan Informatika Indonesia, Jln Yos Sudarso Kav. 8 Sunter , Jakarta 14350
Penulis untuk Korespondensi: Telp. (021) 65307062 Ext. 706. E-mail: tjr_sitinjak@yahoo.com

Pendahuluan

Tujuan perusahaan hanya untuk menghasilkan laba yang sebesar-besarnya sudah kurang relevan lagi di masa sekarang, karena tanggung jawab perusahaan tidak hanya kepada pemilik saja. Tanggung jawab kepada seluruh *stakeholder* menjadi sangat penting, sehingga hal ini menuntut perusahaan untuk menimbang semua strategi yang diambil dan dampaknya kepada *stakeholders* tersebut. Berdasarkan hal ini maka tujuan yang sesuai adalah untuk memaksimalkan nilai suatu perusahaan. Pada kasus perusahaan publik nilai perusahaan dikaitkan dengan nilai saham yang beredar di pasar. Kekayaan pemegang saham akan meningkat apabila harga saham meningkat.

Harga saham merupakan sesuatu yang sangat penting dan mencerminkan segenap informasi yang disediakan untuk umum yang berkaitan dengan nilai perusahaan. Menurut Jogiyanto (2009) nilai saham dibedakan menjadi tiga macam, yaitu nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*), dan nilai intrinsik (*intrinsic value*). Nilai buku (*book value*) merupakan nilai saham menurut pembukuan perusahaan emiten, nilai pasar (*market value*) merupakan nilai saham di pasar saham, sedangkan nilai intrinsik (*intrinsic value*) merupakan nilai sebenarnya dari saham. Pemberian dividen yang tinggi akan menarik minat masyarakat untuk membeli saham. Akibatnya permintaan atas saham tersebut meningkat dan peningkatan harga saham akan memungkinkan pemegang saham memperoleh *capital gain* yang dalam hal ini akan semakin mendorong permintaan dan sekaligus mendorong naiknya harga saham.

Di sisi lain, para investor pada saat akan melakukan investasi pada saham suatu perusahaan perlu mengetahui berbagai informasi mengenai perusahaan yang bersangkutan. Mereka perlu mengetahui apakah investasi yang dilakukan tepat. Artinya investor harus dapat menilai apakah investasi yang dilakukannya akan mendatangkan imbalhasil yang positif di masa yang akan datang, baik dalam bentuk *capital gain* maupun dividen.

Untuk memprediksi perubahan harga saham, maka investor perlu mengukur keterkaitan antara kinerja keuangan emiten terhadap harga saham. Kinerja keuangan dapat diukur dengan menggunakan analisis rasio keuangan. Pada penelitian ini, penulis ingin memfokuskan pengukuran kinerja keuangan terhadap harga saham dengan menggunakan rasio profitabilitas, rasio *leverage*, dan rasio likuiditas emiten.

Rasio profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan (Kasmir, 2011). Profitabilitas adalah hasil bersih dari sejumlah kebijakan dan keputusan. Rasio-rasio lain sejauh ini memberikan petunjuk yang berguna untuk efektivitas operasi perusahaan, namun rasio profitabilitas menunjukkan pengaruh gabungan dari likuiditas, manajemen aset, dan hutang pada hasil operasi perusahaan (Brigham dan Ehrhardt, 2005). Semakin tinggi suatu rasio profitabilitas maka semakin baik kinerja perusahaan yang bersangkutan, sebaliknya kinerja perusahaan akan dianggap buruk jika rasio profitabilitasnya rendah. Untuk penelitian ini, peneliti hanya menggunakan *Return on Equity*(ROE) dan *Earning per Share*(EPS).

Rasio lainnya yang dapat digunakan untuk mengukur tingkat solvabilitas suatu perusahaan adalah rasio *leverage*. Solvabilitas berarti kemampuan suatu perusahaan untuk membayar semua hutang-hutangnya, baik jangka panjang maupun jangka pendek. Resiko yang semakin tinggi akibat membesarnya utang cenderung menurunkan harga saham, tetapi meningkatnya pengembalian diharapkan akan menaikkan harga saham tersebut (Agnes Sawir, 2005). Rasio yang digunakan untuk penelitian ini hanya *Debt to Equity Ratio* (DER).

Satu lagi rasio yang dapat digunakan untuk melihat hubungan antara kas perusahaan dan aktiva lancar lainnya terhadap kewajiban lancarnya yaitu rasio likuiditas. Rasio ini mengukur apakah perusahaan akan mampu memenuhi kewajiban untuk melunasi pinjaman jangka pendek tepat pada waktunya. Semakin tinggi rasio berarti semakin terjamin hutang-hutang perusahaan kepada kreditor. Untuk penelitian ini, penulis hanya memakai rasio lancar (*Current Ratio*). Karena untuk rasio-rasio yang lain dilihat tidak terlalu berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham yang beredar.

Oleh karena rasio keuangan memiliki kelemahan, para peneliti dari kalangan akademisi terus berusaha menemukan metode pengukuran yang lebih baik. Untuk mengatasi kelemahan rasio keuangan, muncul sebuah pemikiran bahwa tujuan kegiatan perusahaan dibidang ekonomi adalah untuk menciptakan *value* (nilai).

Konsep *Economic Value Added* (EVA) pertama kali dipopulerkan oleh Stern Stewart Management Service yang merupakan perusahaan konsultan dari Amerika Serikat pada tahun 1989. Secara sederhana EVA adalah

laba bersih dikurangi dengan biaya modal atas ekuitas. Ukuran kinerja perusahaan menggunakan EVA adalah positif dan negatif. EVA yang positif menandakan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal, sedangkan EVA yang negatif berarti nilai perusahaan berkurang sebagai akibat dari tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih rendah daripada tingkat imbalhasil yang dituntut oleh investor.

Penelitian mengenai pengaruh rasio keuangan dan *Economic Value Added* (EVA) terhadap harga saham sebenarnya telah banyak dilakukan baik secara terpisah maupun secara bersama-sama. Namun, hasil dari penelitian-penelitian tersebut juga beragam. Penelitian tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham di antaranya dilakukan oleh Jullimursyida Ganto, Muammar Khadafi, Wahyuddin Albra dan Gazali Syamni (2008). Jullimursyida Ganto, Muammar Khadafi, Wahyuddin Albra dan Gazali Syamni dalam penelitiannya menggunakan *Return on Equity* (ROE), *Price Earning Ratio* (PER), *Earning per Share* (EPS), dan *Price to Book Value* (PBV) sebagai variabel bebas dan harga saham sebagai variabel terikat. Penelitian ini mengatakan bahwa PER dan EPS berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan ROE dan PBV tidak berpengaruh terhadap harga saham. Lain halnya dengan penelitian Julianti Sjarief dan Aruna Wirjolukito dimana *Debt to Equity Ratio* (DER), Umur Perusahaan (UMUR), dan *Economic Value Added* (EVA) sebagai variabel bebas dan harga saham sebagai variabel terikat. Penelitian ini menduga Umur Perusahaan dan DER tidak berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan EVA berpengaruh terhadap harga saham.

Berdasarkan latar belakang masalah di atas penulis tertarik untuk melakukan penelitian

lebih lanjut dengan judul “Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio *Leverage*, Rasio Likuiditas, dan *Economic Value Added* (EVA) Terhadap Harga Saham Industri Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2007-2009”.

Rumusan Masalah

Permasalahan dalam penelitian ini dinyatakan dalam bentuk pertanyaan berikut, yaitu:

1. Apakah rasio profitabilitas yaitu *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap harga saham industri manufaktur yang terdaftar di BEI?
2. Apakah rasio profitabilitas yaitu *Earning per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap harga saham industri manufaktur yang terdaftar di BEI?
3. Apakah rasio *leverage* yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap harga saham industri manufaktur yang terdaftar di BEI?
4. Apakah rasio likuiditas yaitu *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap harga saham industri manufaktur yang terdaftar di BEI?
5. Apakah *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh positif terhadap harga saham industri manufaktur yang terdaftar di BEI?

Landasan Teori dan Hipotesis

Jenis-jenis Rasio Keuangan

a. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen yang ditunjukkan oleh kemampuan laba yang dihasilkan dari penjualan dan investasi perusahaan. Semakin tinggi suatu rasio profitabilitas maka semakin baik kinerja perusahaan yang bersangkutan, sebaliknya kinerja perusahaan akan dianggap buruk jika rasio profitabilitasnya rendah. Rasio profitabilitas yang sering digunakan antara lain

Gross Profit Margin (GPM), *Net Profit Margin* (NPM), *Basic Earning Power* (BEP), *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Earning per Share* (EPS). Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah ROE dan EPS.

ROE adalah rasio yang memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelola modal sendiri secara efektif, mengukur tingkat keuntungan investasi bagi pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan. ROE sering pula disebut dengan rentabilitas modal sendiri. Semakin besar angka rasio ini maka akan semakin baik tingkat keuntungan bagi pemilik.

H₁: *Return on Equity* berpengaruh positif terhadap harga saham.

EPS adalah rasio untuk mengukur laba bersih per lembar saham (maksimum) yang mungkin diperoleh pemegang saham. Dikatakan maksimum, karena yang dibagi biasanya adalah kurang dari EPS. Rasio ini adalah satu-satunya rasio yang muncul di laporan keuangan, biasanya dicantumkan di bawah laba bersih.

H₂: *Earning per Share* berpengaruh positif terhadap harga saham.

b. Rasio Leverage

Untuk menjalankan operasinya, setiap perusahaan memiliki berbagai kebutuhan, terutama yang berkaitan dengan dana agar perusahaan dapat berjalan sebagaimana mestinya. Dana selalu dibutuhkan untuk menutupi seluruh atau sebagian dari biaya yang diperlukan, baik dana jangka pendek maupun jangka panjang. Rasio leverage yang umum digunakan adalah *Debt to*

Total Asset Ratio (DTA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER).

DER adalah rasio yang menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Semakin kecil angka rasio ini maka akan semakin baik.

H₃: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap harga saham.

c. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban financial jangka pendek tepat pada waktunya. Rasio likuiditas yang umum digunakan antara lain *Current Ratio* (CR) dan *Quick Ratio* (QR).

CR adalah Rasio lancar sangat berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya, guna mengetahui sampai seberapa jauh sebenarnya jumlah aktiva lancar perusahaan dapat menjamin utang lancarnya. Semakin tinggi rasio berarti semakin terjamin hutang-hutang perusahaan kepada kreditor.

H₄: *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham.

Economic Value Added (EVA)

Economic Value Added (EVA) merupakan istilah yang dipopulerkan oleh Stern Stewart & Co pada tahun 1989. Stern Stewart dalam website-nya, www.sternstewart.com, mende-

finisikan EVA: “*Economic Value Added is a measure of economic profit. It is calculated as the difference between the Net Operating Profit After Tax and the opportunity cost of invested Capital.*” EVA adalah suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan, yang menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi (dan biaya modal (Amin Widjaja Tunggal, 2008).

Menurut Hansen & Mowen (2009), pada dasarnya EVA adalah laba bersih (laba operasi dikurangi pajak) dikurangi total biaya modal tahunan. Inti EVA adalah penekanan pada laba bersih operasi dan biaya aktual dari modal. Para investor menyukai EVA karena menghubungkan laba dengan jumlah-jumlah sumberdaya yang diperlukan untuk mencapainya. Persamaan dari EVA adalah:

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

EVA yang menghasilkan angka positif berarti ada nilai tambah ekonomi terhadap perusahaan selama operasionalnya. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai yang tujuannya memaksimalkan nilai perusahaan. Sedangkan EVA yang menunjukkan angka nol (0) maka perusahaan dalam kondisi impas selama operasionalnya, karena semua laba yang tersedia digunakan untuk membayar kewajiban pada investor. EVA yang menghasilkan angka negatif berarti tidak terjadi nilai tambah pada perusahaan sehingga kinerja perusahaan gagal memenuhi harapan kreditur terutama investor.

Capital digunakan untuk menentukan berapa besar dana yang digunakan dalam membiayai usaha perusahaan yang dananya berasal dari Utang dan Ekuitas. Komponen kunci dalam

menghitung EVA adalah mencari *Weighted Average Cost of Capital* (WACC). WACC adalah rata-rata tertimbang dari biaya utang dan modal sendiri yang menggambarkan tingkat pengembalian investasi minimum untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor. Rumus untuk mencari biaya modal rata-rata tertimbang adalah:

$$WACC = K_d \frac{D}{D + E} + K_e \frac{E}{D + E}$$

Hal yang perlu diperhatikan dalam perhitungan WACC antara lain:

a. *Cost of Debt* (K_d)

Biaya utang (*cost of debt*) adalah biaya yang ditanggung perusahaan karena menggunakan sumber dana yang berasal dari pinjaman. Perhitungan biaya utang dapat didasarkan pada metode *before tax basis* dan *after tax basis*. Bila return (NOPAT) dihitung dengan berdasar pada *after tax basis*, maka biaya utang harus juga dihitung dengan dasar yang sama.

Perhitungan biaya utang setelah pajak diperoleh dengan melakukan *tax adjustment* yaitu mengalikan biaya utang dengan faktor $(1-T)$.

$$K_d = \frac{\text{Interest Expense}}{\text{Total Debt}} \times (1 - T)$$

b. *Cost of Equity* (K_e)

Biaya modal sendiri adalah biaya yang dibayarkan dalam menarik investor untuk menanamkan uangnya dalam saham perusahaan dan mempertahankan investor tersebut. Bila perusahaan tidak mampu menyediakan *cost of equity* yang layak, maka investor akan melepas investasinya dan beralih ke perusahaan lain dan hal ini akan menyulitkan perusahaan dalam

mengumpulkan modal untuk keperluan operasinya.

Kemampuan untuk mengestimasi *return* saham suatu individual sekuritas merupakan hal yang sangat penting dan diperlukan oleh investor. Untuk dapat mengestimasi *return* suatu sekuritas dengan baik dan mudah diperlukan suatu model estimasi. Oleh karena itu kehadiran *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) yang dapat digunakan untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas dianggap sangat penting dibidang keuangan. Bentuk standar dari CAPM pertama kali dikembangkan secara terpisah oleh Sharpe, Lintner, dan Mossin, sehingga model ini sering disebut dengan CAPM bentuk Sharpe-Lintner-Mossin.

$$\text{Rumus CAPM: } K_e = R_f + (R_m - R_f)$$

H_5 : EVA berpengaruh positif terhadap harga saham.

Metodologi Penelitian

Pemilihan Sampel dan Pengumpulan Data

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan tersebut adalah perusahaan yang bergerak dalam bidang industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Perusahaan tersebut telah *go public* dan terdaftar di BEI (telah *listing*) sebelum tahun 2007.
3. Perusahaan tersebut harus memiliki tanggal publikasi laporan keuangan tahunan yang lengkap dari 2007-2009.
4. Perusahaan tersebut harus memiliki laporan keuangan per 31 Desember 2007-2009 yang lengkap dan telah diaudit oleh auditor dan memiliki data harga saham pada periode penutupan (*closing price*) antara tahun 2007-2009.

5. Data yang dibutuhkan untuk menghitung variabel-variabel yang diteliti tersedia dengan lengkap dalam laporan keuangan perusahaan dari tahun 2007-2009 dan laporan keuangan perusahaan harus disajikan dalam mata uang rupiah.
6. Saham perusahaan tersebut masih aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan terdapat *trading day* minimal sampai pada tahun 2009.

Berdasarkan kriteria diatas, maka terpilih sebanyak 80 perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia yang dijadikan sampel dalam penelitian ini. Alasan penggunaan pemilihan perusahaan manufaktur karena perusahaan manufaktur adalah emiten terbesar yang terdaftar di BEI, selain juga memiliki kinerja keuangan yang relatif stabil.

Definisi Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan variabel-variabel yang berupa rasio keuangan sebagaimana didefinisikan berikut ini:

1. Variabel Dependen (Y), yaitu harga saham

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham. Harga saham adalah harga pasar, yaitu harga yang terbentuk di pasar jual beli saham. Data untuk mengukur harga saham diambil dari harga penutupan saham (*closing price*).

2. Variabel Independen (X)

- a. *Return on Equity* (ROE)

Rasio ini menunjukkan berapa persen laba bersih bila diukur dari modal pemilik. Semakin tinggi rasio ini maka akan semakin bagus.

$$ROE = \frac{EarningAfterTax(EAT)}{TotalEquity}$$

- b. *Earnings Per Share* (EPS)

Rasio ini menunjukkan berapa besar kemampuan per lembar saham menghasilkan laba. Semakin tinggi rasio ini akan menggambarkan semakin baik kondisi perusahaan tersebut.

$$EPS = \frac{EarningAfterTax(EAT)}{OutstandingShares}$$

- c. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Rasio ini menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Semakin tinggi rasio ini maka akan menggambarkan kondisi perusahaan yang memburuk.

$$DER = \frac{TotalDebt}{TotalEquity}$$

- d. *Current Ratio*

Rasio ini menggambarkan perbandingan antara aktiva lancar dan hutang lancarnya. Rasio ini juga menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya tepat pada waktunya. Semakin tinggi *current ratio* ini artinya semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam membayar utang-utangnya kepada kreditor.

$$CurrentRatio = \frac{CurrentAssets}{CurrentLiabilities}$$

- e. *Economic Value Added* (EVA)

EVA merupakan perkiraan laba ekonomis perusahaan pada suatu tahun, yang berbeda dengan laba akuntansi. EVA

mencerminkan pendapatan yang tersisa setelah diperhitungkan biaya modal, termasuk modal saham, dimana laba akuntansi dihitung tanpa memperhitungkan biaya modal. EVA merupakan tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai atau *value added* dari modal yang telah ditanamkan pemegang saham dalam operasi perusahaan.

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

$$WACC = K_d \frac{D}{D + E} + K_e \frac{E}{D + E}$$

$$K_d = \frac{\text{Interest Expense}}{\text{Total Debt}} \times (1 - T)$$

$$K_e = R_f + \beta (R_m - R_f)$$

$$\text{Modal} = \text{Total Utang} + \text{total Ekuitas}$$

Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan model regresi linier berganda dengan persamaan:

$$HS = \beta_0 + \beta_1 ROE + \beta_2 EPS + \beta_3 DER + \beta_4 CR + \beta_5 EVA + \varepsilon$$

HS : harga saham akhir tahun 2007-2009

β_0 : koefisien konstanta

$\beta_1 - \beta_5$: koefisien regresi linier

ROE : *return on equity*

EPS : *earning per share*

DER : *debt to equity ratio*

CR : *current ratio*

EVA : *economic value added*

ε : *error term*

Hasil dan Pembahasan

Hasil Pengujian Model

Pada tabel dibawah ini disajikan hasil regresi linier ganda yang terbentuk:

Tabel 1
Hasil Regresi Model Penelitian

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-4793.284	2291.281		-2.092	.040
	ROE	-2939.264	2933.082	-.137	-1.002	.320
	EPS	10.986	1.137	.723	9.663	.000
	DER	1172.042	1299.169	.125	.902	.370
	CR	2426.788	894.686	.206	2.712	.008
	EVA	7.94E-011	.000	.004	.064	.949

Hasil persamaan regresi linier ganda yang terbentuk adalah

$$HS = -4793.284 - 2939.264 ROE + 10.986 EPS + 1172.042 DER + 2426.788 CR + 7.94E-011 EVA$$

Hasil Pengujian Hipotesis 1

Berdasarkan hasil pengujian Tabel 1 menunjukkan hasil bahwa *Return on Equity* (ROE) belum dapat menunjukkan bukti berpengaruh positif terhadap harga saham. Dengan demikian hipotesis alternatif 1 ditolak. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut tidak dapat menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Yetty Murni (2008) bahwa *Return on Equity* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Akan tetapi, penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sunarto yang menyatakan bahwa ROE memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Hasil Pengujian Hipotesis 2

Berdasarkan hasil pengujian Tabel 1 ditemukan *Earning per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap harga saham. Dengan demikian, hipotesis alternatif 2 diterima. Perusahaan menjadi perhatian dari pemegang saham atau calon pemegang saham. Rasio EPS menunjukkan jumlah uang yang dihasilkan dari setiap lembar saham biasa. Walaupun hal tersebut bukan berarti EPS menunjukkan pendapatan nyata yang dibagikan kepada pemegang saham, akan tetapi EPS menjadi salah satu tolok ukur yang penting dalam menilai kinerja suatu perusahaan. Oleh karena itu, apabila nilai EPS meningkat, maka harga saham juga akan meningkat.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Yetty Murni (2008) yang mengemukakan bahwa *Earning per Share* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Hasil Pengujian Hipotesis 3

Hasil pengujian Tabel 1 menunjukkan hasil bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) belum cukup bukti berpengaruh positif terhadap harga saham. Dengan demikian, hipotesis alternatif 3 ditolak. DER memang pengukuran yang penting untuk mengetahui perbandingan sumber dana perusahaan, tetapi ternyata di Indonesia struktur modal perusahaan bukan merupakan faktor yang memengaruhi kenaikan atau penurunan harga saham perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Julianti Sjarief dan Aruna Wirjolukito (2004) yang menemukan bahwa variabel DER belum dapat diterima dan terbukti secara statistik bahwa tidak terdapat hubungan antara DER dengan kenaikan atau penurunan harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa DER tidak dapat digunakan sebagai alat -meramalkan perubahan harga saham.

Hasil Pengujian Hipotesis 4

Hasil pengujian Tabel 1 menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) terdapat cukup bukti berpengaruh positif terhadap harga saham. Dengan demikian, hipotesis alternatif 4 diterima. Hal ini mengindikasikan bahwa pemodal akan memperoleh return yang lebih tinggi jika kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin tinggi. Dugaan mengenai ini adalah karena setelah krisis ekonomi investor mulai memperhatikan manajemen kas, piutang, dan persediaan perusahaan sebelum mengambil keputusan berinvestasi di pasar modal. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh IG. K.A. Ulupui(2006) yang menyatakan bahwa variabel *current ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham satu periode ke depan.

Hasil Pengujian Hipotesis 5

Hasil pengujian Tabel 1 menunjukkan bahwa *Economic Value Added* (EVA) belum cukup bukti berpengaruh positif terhadap harga saham. Dengan demikian, hipotesis alternatif 5 ditolak. Ketidaksignifikanan ini lebih dikarenakan investor dalam menginvestasikan modalnya di pasar modal belum memperhatikan biaya modal. Padahal biaya modal merupakan faktor yang sangat menentukan dalam menilai kinerja suatu perusahaan, dengan kata lain EVA belum banyak digunakan oleh para investor di Indonesia.

Hasil penelitian ini sesuai dengan Pradhono dan Yulius Jogi Christiawan (2004) yang mengemukakan bahwa variabel EVA tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham. Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Julianti Sjarief dan Aruna Wirjolukito (2004) yang menyatakan bahwa EVA memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham.

Hasil Pengujian Asumsi Klasik

Seperti yang disarankan oleh Gujarati (2003) untuk melakukan uji klasik agar persamaan regresi tidak bias, oleh karena itu dalam penelitian ini juga menjalankan uji asumsi klasik, yaitu uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Hasil dari uji asumsi klasik tersebut adalah data berdistribusi normal, tidak terjadi multikolinearitas, tidak terjadi heteroskedastisitas, dan tidak terjadi autokorelasi sehingga analisis regresi dapat dijalankan atas data yang ada.

Simpulan dan Saran

Simpulan

Berdasarkan analisis dan pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya mengenai pengaruh Rasio Profitabilitas (*Return on Equity* dan *Earning per Share*), Rasio Leverage (*Debt to Equity Ratio*), Rasio Likuiditas (*Current Ratio*), dan *Economic Value Added* terhadap harga saham industri manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2007-2009. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear dan uji t (*t-test*). Baik analisis regresi linear ganda maupun uji t dilakukan terhadap lima variabel yaitu *Return on Equity*, *Earning per Share*, *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, dan *Economic Value Added*.

Hasil pembahasan tersebut dapat disimpulkan sebagai berikut.

1. Tidak terbukti *Return on Equity* mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham industri manufaktur untuk tahun 2007-2009.
2. Terbukti *Earning per Share* mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham industri manufaktur untuk tahun 2007-2009.
3. Tidak terbukti *Debt to Equity Ratio* mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham industri manufaktur untuk tahun 2007-2009.
4. Terbukti *Current Ratio* mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham industri manufaktur untuk tahun 2007-2009.
5. Tidak terbukti *Economic Value Added* mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham industri manufaktur untuk tahun 2007-2009.

Saran

1. Bagi para calon investor, dalam pengambilan keputusan berinvestasi sebaiknya mempertimbangkan *Earning per Share* dan *Current Ratio* dalam mengambil keputusan.
2. Selain itu bagi para calon investor dalam mengambil keputusan untuk melakukan pembelian saham hendaknya melakukan penilaian kinerja perusahaan secara keseluruhan baik dari sisi laba, aktiva lancar, utang lancar, *earning per share*, dan *current ratio*.
3. Bagi penelitian selanjutnya disarankan:
 - a. Melakukan penelitian pada sektor lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, misalnya perusahaan non manufaktur, atau gabungan antara semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga hasilnya lebih menggambarkan keadaan secara lebih komprehensif.
 - b. Menggunakan rasio keuangan lainnya, misalnya rasio solvabilitas, rasio aktivitas, rasio pertumbuhan, *market based* (pertumbuhan pasar), dan rasio produktivitas.
 - c. Mencoba menggunakan periode pengamatan yang lebih banyak sehingga dapat mempresentasikan fakta yang lebih baik dan akurat.

Daftar Pustaka

- Agnes Sawir, 2005, *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*, Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Amin Widjaja Tunggal, 2008, *Pengantar Konsep Economic Value Added (EVA) dan Value-Based Management (VBM)*, Jakarta: Harvarindo.
- Brealey, Richard A., Stewart C. Myers, 2003, *Principles of Corporate Finance*, Edisi 7, International Edition, New York: Mc Graw-Hill/Irwin.
- Brigham, Eugene F. Dan Michael C. Ehrhardt, 2005, *Financial management theory and practice*, 9th ed., Ohio: Thomson South Western
- Bursa Efek Indonesia, 2008, *Indonesia Capital Market Directory 2008*, Institute for economic and Financial Research.
- _____, 2009, *Indonesia Capital Market Directory 2009*, Institute for economic and Financial Research.
- _____, 2010, *Indonesia Capital Market Directory 2010*, Institute for economic and Financial Research.
- Caroline, 2010, *Pengaruh Economic Value Added, EPS dan DER terhadap Harga Saham Perusahaan di Sektor Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, IBII (Tidak Dipublikasikan).
- Cooper, Donald R & Pamela S.Schindler, 2006, *Metode Penelitian Bisnis*. Edisi Keenam. Erlangga. Jakarta
- Dahlan Siamat, 2005, *Manajemen Lembaga Keuangan*, Edisi Kelima, Jakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M.Fakhrudin, 2001, *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*, 2nd edition, Jakarta: Salemba Empat.
- Gujarati, Damodar N., 2009, *Basic Econometrics*, Fifth Edition, Mc. Graw Hill: International Editions.
- Hansen, Don. R dan Mowen Maryanne M. (2009), *Akuntansi Manajerial*, Edisi 8, Jakarta: Salemba Empat.
- IG.K.A Ulupui, 2006, *Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap Return Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman di BEJ*, sumber: <http://ejournal.unud.ac.id/abstrak/pdf> (diakses 11 April 2011)

- Ikatan Akuntan Indonesia, 2009, *Standar Akuntansi Keuangan*, Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Imam Ghazali, 2006, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Edisi 4, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- _____ dan Irwansyah, 2002, *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Alat Ukur EVA, MVA, dan ROA Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur di BEJ*, JABM Vol.9 No.1, April 2002:17-36.
- Jogiyanto, H.M., 2009, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi 6, Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Julianti, Sjarief dan Aruna Wirjolukito, 2004, *Pengaruh Economic Value Added dan Faktor Lainnya Terhadap Harga Pasar Saham*, Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi, Vol.4 No.1, April 2004:43-60.
- Jullimursyida Ganto, dkk., 2008, *Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Terhadap Return Saham di Bursa Efek Indonesia*, Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi, Vol.8 No.1, April 2008:85-96.
- Kasmir, S.E., M.M., 2008, *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*, Edisi Revisi, Jakarta: PT Raja Grafindo Perkasa.
- _____, 2011, *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi 1, Penerbit: PT Raja Grafindo Persada.
- Miranda Octora, Yuliana Salim, & Thio Anastasia Petrolina, 2003, *Analisa Pengaruh Penilaian Kinerja dengan Konsep Konvensional dan Konsep Value Bases Terhadap Rate of Return*, Simposium Nasional Akuntansi VI.
- Nachrowi Djalal Nachrowi dan Hardius Usman, 2006, *Pendekatan Populer dan Praktis EKONOMETRIKA Untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan*, Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Pradhono dan Yulius Jogi Christiawan, 2004, *Pengaruh Economic Value Added, Residual Income, Earnings, dan Arus Kas Operasi Terhadap Return yang Diterima Oleh Pemegang Saham*, Jurnal Akuntansi & Keuangan Vol.6 No.2, November 2004:140-166.
- Rusi Teguh, 2005, *Analisis Pengaruh Dividen Per Share (DPS), Earning per Share (EPS), Return on Asset (ROA), dan Price Earning Ratio (PER) pada Harga Saham*, IBII (Tidak Dipublikasikan).
- Sofyan Sayfri Harahap (2006), *Analisa Kritis Atas Laporan Keuangan*, Edisi 1, Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Stewart, Stern, <http://www.eva.com/evaabout/forum.shtml>.
- Wild, John J. Subramanyam, K.R. and Halsey, Robert F., 2007, *Financial Statement Analysis, 9th Edition*. Boston: The McGraw – Hill Companies, Inc.
- Yetty Murni, 2008, *Pengaruh PBV, OPM, EPS dan ROE Terhadap Harga Saham*, Akuntabilitas, September 2008:45-52.
- Yunita Susanto, 2006, *Studi Empiris tentang Profitabilitas, Economic Value Added (EVA) dan Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*, IBII (Tidak Dipublikasikan).

