

PENGARUH PROFITABILITAS DAN *ECONOMIC VALUE ADDED* TERHADAP HARGA SAHAM

Isla

itlanadifa@gmail.com

Bambang Suryono

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research is aimed to examine the influence of profitability ratio which is proxy by Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE) and Economic Value Added (EVA) to the stock price through annual financial statement which has been prepared by property and real estate companies which are listed in Indonesia Stock Exchange. This research is quantitative research. The population in this research has been obtained by using purposive sampling method on property and real estate companies which are listed in Indonesia Stock Exchange in 2012-2016 periods and based on the predetermined criteria, 18 companies have been selected as samples. The analysis method has been conducted by using multiple linear regressions and 21st version SPSS application tool. The result of the research shows that simultaneously Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE) and Economic Value Added (EVA) give influence to the stock price with its significance level 0.000. Partially, Economic Value Added (EVA) gives positive influence to the stock price whereas profitability ratio which is proxy by Return on Asset (ROA) and Return on Equity (ROE) do not give any influence to the stock price.

Keywords: return on asset, return on equity, economic value added, stock price

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) serta *Economic Value Added* (EVA) terhadap harga saham melalui laporan keuangan tahunan yang telah disusun oleh perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling* pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2012-2016 dan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan maka diperoleh sampel sebanyak 18 perusahaan. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dengan alat bantu aplikasi SPSS versi 21. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan variabel *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE) dan *Economic Value Added* (EVA) memiliki pengaruh terhadap variabel harga saham dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Secara parsial variabel *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh positif terhadap harga saham sedangkan variabel rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Kata kunci: return on asset, return on equity, economic value added, harga saham

PENDAHULUAN

Perusahaan saat ini tidak hanya memiliki tujuan untuk menghasilkan laba sebesar-besarnya, karena perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemilik saja tetapi juga kepada *stakeholder*. Sehingga hal ini menjadi pusat perhatian perusahaan untuk menimbang strategi-strategi yang akan diambil dan dampaknya terhadap *stakeholder*. Berdasarkan fenomena tersebut dapat disimpulkan bahwa tujuan perusahaan saat ini adalah untuk memaksimalkan nilai suatu perusahaan. Nilai suatu perusahaan terutama perusahaan go publik sering dikaitkan dengan nilai saham yang beredar di pasar modal, karena perusahaan go publik mempublikasikan informasi-informasi perusahaan yang dapat menarik lebih banyak investor untuk berinvestasi.

Investasi merupakan salah satu faktor penting dalam pertumbuhan perekonomian negara. Didalam aktivitasnya investasi terdiri dari 2 jenis yaitu *real investment* (tanah, mesin-mesin, atau pabrik) dan *financial investment* (saham biasa, obligasi). Investor berhak memilih yang mana saja tergantung dari tingkat pengembalian yang diharapkan dimasa yang akan datang. Tetapi investasi yang paling banyak diminati oleh para investor adalah *financial investment* (investasi keuangan), karena investasi keuangan lebih mudah dan praktis. Keuntungan yang didapatkan dari investasi keuangan adalah nilai saham akan meningkat sejalan dengan meningkatnya inflasi, dana yang diinvestasikan liquid dan fleksibel (tidak memiliki keterkaitan waktu), dan dapat melakukan investasi keuangan di pasar modal.

Pasar modal pada dasarnya adalah pasar yang kegiatannya sama seperti pasar tradisional, dimana didalamnya terdapat penjual dan pembeli yang melakukan tawar menawar harga. Jadi pasar modal dapat juga didefinisikan sebagai tempat bertemunya penjual selaku pihak yang kekurangan dana dengan pembeli selaku pihak yang memiliki kelebihan dana. Di pasar modal terdapat tiga pihak yang terlibat dalam kegiatan jual beli saham yaitu emiten, investor dan bursa efek. Dengan adanya alternatif pendanaan dari pasar modal, perusahaan dapat mengoperasikan dan mengembangkan bisnisnya. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk memperhatikan kepentingan dari para pemilik modal (investor) dengan memaksimalkan nilai perusahaan karena nilai perusahaan merupakan ukuran keberhasilan atas pelaksanaan fungsi-fungsi keuangannya (Tandelilin, 2010:61). Salah satu instrumen pasar modal yang sering diperjual belikan adalah saham. Terutama saham *go public*, karena sahamnya diperjual belikan kepada masyarakat di bursa saham (efek). Bursa efek yang mengatur semua transaksi penjualan dan pembelian saham di Indonesia adalah Bursa Efek Indonesia (BEI).

Harga saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal. Apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan, maka harga saham cenderung naik. Sebaliknya, apabila kelebihan penawaran maka harga saham cenderung turun (Sartono, 2008:70). Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal adalah faktor yang berasal dari dalam perusahaan yang dapat dikendalikan oleh perusahaan. Sedangkan faktor eksternal adalah faktor yang berasal dari luar perusahaan yang sulit atau bahkan tidak dapat dikendalikan oleh perusahaan. Para investor dapat juga berkepentingan untuk memprediksi perubahan pasar modal dengan cara mengetahui variabel-variabel yang dapat mempengaruhi terjadinya fluktuasi harga saham dan mengetahui hubungan antar variabel tersebut. Dengan mengetahui pengaruh variabel-variabel tersebut, investor dapat memiliki strategi untuk memilih perusahaan yang benar-benar dianggap sehat sebagai tempat menanamkan modalnya. Variabel-variabel dibagi menjadi dua kategori yaitu variabel yang bersifat fundamental dan bersifat teknikal. Variabel tersebut secara bersama-sama akan membentuk kekuatan besar yang sangat berpengaruh terhadap transaksi perusahaan sehingga harga saham perusahaan akan mengalami berbagai kemungkinan kenaikan maupun penurunan harga (Ferdianto dalam Sesilia, 2015).

Seorang investor harus memiliki sejumlah informasi sebelum bertransaksi dipasar modal agar dapat mengambil keputusan mengenai saham perusahaan mana yang layak untuk dipilih. Salah satu informasi yang harus dimiliki adalah informasi akuntansi. Menurut Jogyanto (dalam Pratama, 2014) informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Apabila pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar bereaksi pada saat pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada saat informasi diumumkan dan semua pelaku pasar telah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut. Apakah informasi tersebut memberikan sinyal yang baik (*good news*) atau sinyal yang buruk (*bad news*).

Menurut Kretarto (2001:53) profitabilitas yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, sehingga investor akan merespon sinyal yang positif tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat. Salah satunya adalah informasi berupa ROA atau tingkat pengembalian terhadap aset atau juga seberapa besar laba yang didapat dari aset yang digunakan, apabila ROA tinggi maka akan menjadi sinyal yang positif bagi para investor, karena dengan ROA yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik maka investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya yang berupa surat berharga (saham). Permintaan saham yang tinggi akan meningkatkan harga saham (Feri, 2013). Menurut Kasmir (2012:201) ROA adalah rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Rasio ini berguna untuk mengetahui seberapa besar laba yang dapat dihasilkan perusahaan dengan menggunakan aktiva yang dimiliki perusahaan dan dapat mengukur efektivitas penggunaan aktiva (aset) suatu perusahaan. Para investor sering membandingkan ROA dari suatu perusahaan dengan perusahaan lain sejenis yang dianggapnya sebagai kompetitor utamanya untuk menilai keefektifitasan dari manajemen.

Return On Equity (ROE) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan modal sendiri. Rasio ini dapat menunjukkan berapa persen laba setelah pajak terhadap ekuitas (modal). Semakin besar ROE maka semakin besar pula laba yang dapat dihasilkan perusahaan sehingga kemungkinan harga saham dari perusahaan juga meningkat.

Dalam lingkungan bisnis yang kompetitif, penggunaan ukuran kinerja keuangan yang mendasar terhadap analisis rasio keuangan sebagai alat pengukur akuntansi konvensional, seperti rasio profitabilitas memiliki kelemahan yaitu mengabaikan biaya modal sehingga sulit untuk menilai apakah suatu perusahaan telah berhasil dalam menciptakan nilai (value) (Sesilia, 2015). Agar dapat mengatasi kelemahan tersebut dikembangkan pendekatan baru dalam menilai kinerja keuangan perusahaan, yaitu *Economic Value Added* (EVA). EVA dapat menjadi perhatian manajemen sesuai dengan kepentingan pemegang saham. EVA dapat mendorong para manajer untuk berfikir dan bertindak seperti halnya para pemegang saham yaitu memilih investasi yang dapat menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih besar dan memperkecil tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan. EVA seringkali digunakan untuk pengendalian serta sebagai alat yang berguna dalam pengambilan keputusan. EVA yang positif menunjukkan bahwa perusahaan berhasil dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham. Sebaliknya, EVA yang negatif menunjukkan berkurangnya nilai perusahaan akibat penurunan tingkat pengembalian investasi. Menurut Shidiq (dalam Rahayu dan Dana, 2016) EVA merupakan analisis kinerja keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan nilai tambah ekonomi bagi para investor.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka rumusan masalah yang diajukan adalah apakah ROA, ROE dan EVA berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan *property and real estate*?, sedang tujuan penelitian adalah untuk menguji pengaruh ROA, ROE dan EVA terhadap harga saham pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Brigham dan Houston (2001:36) isyarat atau *signal* adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini biasanya berupa informasi mengenai tindakan manajemen yang telah dilakukan untuk merealisasikan keinginan pemegang saham. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan sangat penting bagi pihak luar perusahaan, karena pengaruhnya terhadap pengambilan keputusan investasi. Informasi

tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan dimasa lalu, saat ini maupun dimasa yang akan datang bagi keberlangsungan hidup perusahaan dan bagaimana dampaknya terhadap perusahaan.

Pasar Modal

Pasar modal adalah tempat pertemuan antara pihak yang membutuhkan dana yaitu penjual dengan pihak yang memiliki kelebihan dana yaitu pembeli atas sekuritas jangka panjang seperti saham dan obligasi yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun.

Investasi

Investasi adalah penanaman modal atas sejumlah dana atau sumber lainnya selama periode waktu tertentu dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa depan. Menurut Sjahrial (2012:13) keuntungan yang dimiliki pemodal dengan berinvestasi di pasar modal yaitu memperoleh dividen, memperoleh *capital gain*, nilai atau harga saham meningkat sejalan dengan waktu dan sejalan dengan perkembangan atau kinerja perusahaan, saham dapat dijadikan jaminan ke bank untuk memperoleh kredit, baik jaminan pokok atau jaminan tambahan.

Saham

Saham adalah bukti kepemilikan suatu perusahaan sesuai dengan jumlah saham yang dibeli atau dimiliki. Menurut Jogiyanto (2010:111) saham dibedakan menjadi 2 yaitu: a) Saham preferen, merupakan saham yang mempunyai kombinasi karakteristik gabungan dari obligasi maupun saham biasa, karena saham preferen memberikan pendapatan yang tetap seperti obligasi dan juga mendapatkan hak kepemilikan seperti pada saham biasa, tetapi saham preferen tidak memberikan hak suara kepada pemegangnya untuk memilih direksi ataupun manajemen perusahaan seperti layaknya saham biasa. b) Saham biasa, merupakan saham yang menunjukkan bahwa pemegang saham biasa mempunyai hak kepemilikan atas aset-aset perusahaan dan hak suara untuk memilih direktur ataupun manajemen perusahaan dan ikut berperan dalam pengambilan keputusan terpenting perusahaan dalam rapat umum pemegang saham (RUPS).

Harga Saham

Harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada waktu tertentu dimana perubahan atau fluktuasinya ditentukan dari penawaran dan permintaan. Menurut Budiman (dalam Rahayu dan Dana, 2016) menyatakan peningkatan maupun penurunan harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Menurut Evadini (dalam Rahayu dan Dana, 2016) faktor internal adalah faktor yang berasal dari dalam perusahaan, yaitu kinerja perusahaan dan prospek perusahaan. Sedangkan faktor eksternal meliputi berbagai informasi di luar perusahaan, yaitu informasi ekonomi, politik, keamanan, dan kondisi pasar. Perusahaan mungkin dapat mengendalikan faktor internal yang terjadi didalam perusahaan agar harga saham tetap tinggi. Tetapi perusahaan tidak dapat mengendalikan faktor eksternal yang terjadi di luar perusahaan.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu (Kasmir, 2015:114). Didalam penelitian ukuran rasio profitabilitas yang digunakan adalah: 1) *Return On Asset* (ROA), menurut Tandelilin (2010:372) ROA menggambarkan sejauh mana kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba. ROA adalah rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan (Kasmir, 2012:201). 2)

Return On Equity (ROE) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang saham. ROE dianggap sebagai representasi dari kekayaan pemegang saham atau nilai perusahaan (Mardiyanto, 2009:196).

Economic Value Added (EVA)

Menurut Rudianto (2006:340) 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 (*operating cost*) dan biaya modal (*cost of capital*). Menurut Rudianto (2006:349) hasil penilaian kinerja suatu perusahaan dengan menggunakan ukuran EVA dapat dikelompokkan ke dalam 3 kategori yang berbeda, yaitu sebagai berikut: a) Nilai EVA > 0 atau EVA bernilai positif, artinya pada posisi ini berarti manajemen perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan. b) Nilai EVA = 0, artinya pada posisi ini berarti manajemen perusahaan berada dalam titik impas. Perusahaan tidak mengalami kemunduran tetapi sekaligus tidak mengalami kemajuan secara ekonomi. c) Nilai EVA < 0 atau EVA bernilai negatif, artinya pada posisi ini berarti tidak terjadi proses pertambahan nilai ekonomis bagi perusahaan, dalam arti laba yang dihasilkan tidak dapat memenuhi harapan para kreditor dan pemegang saham perusahaan (investor).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Return On Asset* terhadap Harga Saham

Menurut Lestari dan Sugiharto (2007:196) ROA adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari penggunaan aktiva. Dengan kata lain, semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktivitas asset dalam memperoleh keuntungan bersih. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut semakin diminati investor, karena tingkat pengembalian akan semakin besar. Hal ini akan berdampak pada harga saham dari perusahaan tersebut di pasar modal yang semakin meningkat sehingga ROA akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Bukti empiris pada pengaruh ROA terhadap harga saham ditunjukkan oleh hasil penelitian dari beberapa peneliti yaitu penelitian yang dilakukan oleh Riska *et al* (2015) menunjukkan bahwa secara parsial rasio profitabilitas yang diproksi dengan ROA berpengaruh relatif kecil terhadap harga saham dan penelitian yang dilakukan oleh Sambelay *et al* (2017) menunjukkan bahwa secara parsial ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan peneliti lain memiliki hasil penelitian yang berbeda yaitu penelitian yang dilakukan oleh Dini dan Indarti (2012) menunjukkan bahwa variabel ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Walaupun bukti empiris menunjukkan hasil yang berbeda namun secara teoritis ROA mempengaruhi harga saham. Oleh karena itu penulis mengusulkan hipotesis sebagai berikut:

H₁: ROA berpengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan *property and real estate*.

Pengaruh *Return On Equity* terhadap Harga Saham

Menurut Tambunan (2007:179) ROE digunakan untuk mengukur *rate of return* (tingkat imbalan hasil) ekuitas. Para analis sekuritas dan pemegang saham umumnya sangat memperhatikan rasio ini, semakin tinggi ROE yang dihasilkan perusahaan, akan semakin tinggi harga sahamnya. Bukti empiris pada pengaruh ROE terhadap harga saham ditunjukkan oleh hasil penelitian dari beberapa peneliti yaitu penelitian yang dilakukan oleh Dini dan Indarti (2012) menunjukkan bahwa variabel ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Riska *et al* (2015) menunjukkan hasil yang berbeda yaitu rasio profitabilitas yang diproksi dengan ROE tidak berpengaruh terhadap harga saham. Walaupun bukti empiris menunjukkan hasil yang berbeda namun

secara teoritis ROE mempengaruhi harga saham. Oleh karena itu penulis mengusulkan hipotesis sebagai berikut:

H₂: ROE berpengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan *property and real estate*.

Pengaruh Economic Value Added terhadap Harga Saham

Menurut Shidiq (dalam Rahayu dan Dana, 2016) EVA merupakan analisis kinerja keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan nilai tambah ekonomi bagi para investor. Perusahaan dikatakan berhasil menciptakan nilai tambah bagi pemilik modal jika EVA bernilai positif, karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi tingkat biaya modal (*cost of capital*) diikuti dengan meningkatnya harga saham (Rahayu dan Dana, 2016). Bukti empiris pada pengaruh EVA terhadap harga saham ditunjukkan oleh hasil penelitian dari beberapa peneliti yaitu penelitian yang dilakukan oleh Riska *et al* (2015) menunjukkan bahwa secara parsial EVA berpengaruh relatif kecil terhadap harga saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Apriwenni *et al* (2011) menunjukkan hasil yang berbeda yaitu tidak terbukti *economic value added* mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham dan penelitian yang dilakukan oleh Rahayu dan Dana (2016) menunjukkan bahwa EVA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Walaupun bukti empiris menunjukkan hasil yang berbeda namun secara teoritis EVA mempengaruhi harga saham. Oleh karena itu penulis mengusulkan hipotesis sebagai berikut:

H₃: EVA berpengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan *property and real estate*.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Obyek) Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian dengan memperoleh data yang berbentuk angka atau data kualitatif yang diangkakan (Sugiyono, 2003:14). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 49 perusahaan.

Teknik Pengambilan Sampel

Menurut Sugiyono (2014:81) sampel adalah sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, dimana teknik pengambilan sampel dilakukan dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2014:82). Adapun kriteria-kriteria yang dipilih adalah sebagai berikut: 1) Perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di BEI, 2) Perusahaan *property and real estate* yang mempublikasikan laporan keuangan yang telah diaudit serta memiliki kelengkapan data yang dibutuhkan dari tahun 2012 - 2016, 3) Perusahaan *property and real estate* yang memperoleh laba positif dari tahun 2012 - 2016.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang tidak langsung memberikan data kepada peneliti (mencari melalui dokumen) (Sugiyono, 2005:65). Data sekunder biasanya berupa bukti, data dokumenter yang dipublikasikan. Data sekunder dalam penelitian ini berupa laporan keuangan tahunan yang bersumber dari website *Indonesia Stock Exchange* (IDX) tahun 2012-2016.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data berupa laporan keuangan tahunan perusahaan *property and real estate* yang telah dipublikasikan di BEI serta data pendukung dan dengan mengamati penelitian-penelitian terdahulu. Dalam penelitian ini data diperoleh melalui website IDX (*Indonesia Stock Exchange*) dan pojok BEI STIESIA Surabaya.

Teknik pengumpulan data dilakukan untuk memperoleh informasi yang dibutuhkan dalam mencapai tujuan penelitian. Teknik dalam penelitian ini adalah studi dokumentasi, dimana pengumpulan data dilakukan dengan mengumpulkan data-data sekunder serta mengamati penelitian-penelitian terdahulu.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah: 1) Variabel independen yaitu variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROA, ROE; dan Variabel EVA, 2) Variabel dependen yaitu harga saham.

Definisi Operasional Variabel

ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimilikinya. Teknik pengukuran variabel ROA menggunakan satuan prosentase. Menurut Tandelilin (2010:372) ROA dihitung menggunakan rumus:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

ROE adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan modal sendiri. Teknik pengukuran ROE menggunakan satuan prosentase. Menurut Sartono (2001:124) ROE dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri atau Total Ekuitas}} \times 100\%$$

EVA adalah suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi perusahaan yang kesejahteraan pemegang sahamnya dapat tercipta, hanya jika perusahaan telah mampu memenuhi semua biaya operasi dan biaya modal dengan cara mengurangi laba operasi setelah pajak dengan biaya modal. Teknik pengukuran variabel EVA menggunakan satuan rupiah. Karena variabel EVA dalam satuan rupiah, sedangkan variabel ROA dan ROE dalam satuan prosentase, maka nilai variabel EVA akan di transformasikan ke dalam bentuk logaritma natural (Ln). Menurut Tunggul (2008:2) EVA dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Capital Charges}$$

Keterangan:

EVA = *Economic Value Added* (Nilai Tambah Ekonomis)

NOPAT = *Net Operating After Tax* (Laba bersih setelah pajak)

Capital Charges = WACC x *Invested Capital*

Harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada waktu tertentu dimana perubahan atau fluktuasinya ditentukan dari penawaran dan permintaan. Teknik pengukuran harga saham menggunakan satuan rupiah. Sama halnya dengan variabel EVA, variabel harga saham juga akan di transformasikan ke dalam bentuk logaritma natural (Ln).

Teknik Analisis Data

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal. Uji normalitas dapat dideteksi dengan dua pendekatan yaitu *kolmogorov smirnov* dan pendekatan grafik. Pendekatan pertama yang digunakan untuk menilai normalitas data adalah dengan pendekatan *kolmogorov smirnov* dengan dasar pengambilan keputusan: a) Apabila *Asympy sig (2-tailed) > 0,05* maka model regresi berdistribusi normal, b) Apabila *Asympy sig (2-tailed) < 0,05* maka model regresi tidak berdistribusi normal.

Pendekatan kedua yang digunakan adalah pendekatan grafik yaitu grafik *Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual*. Dasar pengambilan keputusan uji normalitas adalah sebagai berikut (Santoso, 2009:214): a) Apabila data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas, b) Apabila data menyebar jauh dari garis diagonal dan/atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen (Ghozali, 2011:105). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas didalam model regresi maka dapat dilihat dari nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) tidak lebih dari 10 dan nilai *Tolerance* (TOL) tidak kurang dari 0,1, maka model terbebas dari multikolinearitas $VIF = 1/Tolerance$, jika $VIF = 10$ maka $Tolerance = 1/10 = 0,1$ (Ghozali, 2011:106).

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah ada korelasi antara anggota serangkaian data observasi baik data *time series* maupun *cross section*. Menurut Santoso (2009:219) secara umum untuk menentukan autokorelasi bisa diambil patokan sebagai berikut: a) Angka D-W dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif, b) Angka D-W diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi, c) Angka D-W diatas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual yang berasal dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Apabila varians dari residual yang berasal dari satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas, dan apabila varians berbeda maka disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heterokedastisitas (Ghozali, 2011:139).

Deteksi adanya heterokedastisitas adalah dengan melihat ada atau tidaknya pola tertentu pada grafik, dimana sumbu X adalah Y yang telah diprediksi dan sumbu Y adalah residual dari (Y prediksi-Y sebelumnya) yang telah di *studentized*.

Dasar dalam pengambilan keputusan (Ghozali, 2011:139): a) Apabila ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebur kemudian menyempit) maka telah terjadi heterokedastisitas, b) Apabila tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heterokedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah suatu prosedur statistik dalam menganalisis hubungan antara variabel satu atau lebih variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) rumus *multiple regresinya* adalah sebagai berikut (Ferdinand, 2006:295):

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

Dimana:

| | |
|--|--|
| Y | = Harga Saham |
| a | = Konstanta Regresi |
| b ₁ , b ₂ , b ₃ | = Koefisien Regresi dari ROA, ROE dan EVA |
| X ₁ | = Return On Asset |
| X ₂ | = Return On Equity |
| X ₃ | = Economic Value Added |
| e | = Faktor Pengganggu dari Luar Model (<i>Error</i>) |

Pengujian Hipotesis

Dalam pengujian ini pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji statistik F, uji statistik t dan uji koefisien determinasi (R²).

Uji Statistik F (uji kelayakan model/*goodness of fit*)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011:98). Kriteria pengujian uji F dengan tingkat signifikan $\alpha = 5\%$ yaitu sebagai berikut: a) Jika probabilitas $> 0,05$ maka model regresi tidak layak digunakan, b) Jika probabilitas $< 0,05$ maka model regresi layak digunakan.

Uji Statistik t

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh suatu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen (Ghozali, 2011:98). Kriteria pengujian uji t dengan tingkat signifikan $\alpha = 5\%$ yaitu sebagai berikut: a) Jika hasil t-sig $> 0,05$ maka H_{1,2,3} ditolak yang berarti bahwa ROA, ROE dan EVA tidak berpengaruh terhadap harga saham, b) Jika hasil t-sig $< 0,05$ maka H_{1,2,3} diterima yang berarti bahwa ROA, ROE dan EVA berpengaruh terhadap harga saham.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) menunjukkan seberapa besar kontribusi variabel independen terhadap variabel dependennya. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu (Ghozali, 2011:97). Interpretasi: a) Jika R² mendekati 1 (semakin besar nilai R²), menunjukkan bahwa kontribusi variabel ROA, ROE dan EVA terhadap variabel harga saham secara simultan semakin kuat, b) Jika R² mendekati 0 (semakin kecil nilai R²), menunjukkan bahwa kontribusi variabel ROA, ROE dan EVA terhadap variabel harga saham secara simultan semakin lemah.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012 sampai dengan 2016. Sektor *property and real estate* termasuk dalam sektor terpenting di suatu Negara. Produk yang dihasilkan oleh industri *property and real estate* sangat beragam yaitu dapat berupa perumahan, rumah toko (ruko), apartemen, gedung perkantoran dan pusat perbelanjaan. Perkembangan industri *property and real estate* sangat pesat saat ini dan akan semakin meningkat di masa depan. Hal ini disebabkan karena semakin meningkatnya populasi penduduk sedangkan *supply* tanah

bersifat tetap. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak di sektor *property and real estate*. Penelitian ini menggunakan *purposive sampling* sebagai teknik untuk pemilihan sampel dan telah diperoleh sebanyak 18 perusahaan yang dapat dijadikan sampel. Peneliti menggunakan laporan keuangan tahunan yang diterbitkan di Bursa Efek Indonesia melalui situs resmi IDX sebagai media untuk mendapatkan informasi secara mudah dan lengkap.

Analisis Deskriptif

Tujuan dari adanya analisis deskriptif adalah untuk memberikan informasi mengenai deskripsi atau gambaran dari variabel yang digunakan dalam penelitian. Penelitian ini menggunakan variabel terikat (variabel dependen) yaitu HS (harga saham) dan variabel bebas (variabel independen) yaitu ROA (*Return On Asset*), ROE (*Return On Equity*) dan EVA (*Economic Value Added*). Berdasarkan data yang telah diperoleh dari laporan keuangan tahunan dapat diperoleh gambaran statistik deskriptif dari setiap variabel yang digunakan secara terperinci dari tahun 2012-2016. Berikut ini adalah perincian statistik deskriptif dengan menggunakan SPSS:

Tabel 1
Statistik Deskriptif

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|--------------------|----|---------|---------|----------|----------------|
| ROA | 90 | .089 | 25.412 | 6.60180 | 5.057750 |
| ROE | 90 | .109 | 52.435 | 11.97320 | 8.535433 |
| Ln_EVA | 75 | 7.00 | 15.54 | 13.0379 | 1.87702 |
| Ln_HS | 90 | 3.91 | 10.16 | 6.1634 | 1.33864 |
| Valid N (listwise) | 75 | | | | |

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan pada tabel 1 diatas hasil perhitungan statistik deskriptif tersebut dapat diketahui bahwa jumlah data yang valid dari 90 menjadi 75 data yang dapat dijadikan sampel setelah di lakukan logaritma natural (Ln). Berikut interpretasi dari masing-masing variabel:

ROA perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki nilai rata-rata hitung (mean) sebesar 6,60 dengan standar deviasi sebesar 5,06. Nilai rata-rata hitung (mean) pada ROA lebih besar dari nilai standar deviasinya menandakan bahwa perusahaan mampu menggunakan aset yang dimiliki secara efektif untuk menghasilkan laba. Nilai terendah (minimum) ROA pada perusahaan *property and real estate* selama periode 2012-2016 adalah PT Gading Development Tbk (GAMA) pada tahun 2016 sebesar 0,09, sedangkan nilai tertinggi (maksimum) ROA selama periode 2012-2016 adalah PT Modernland Realty Tbk (MDLN) pada tahun 2013 sebesar 25,41.

ROE perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki nilai rata-rata hitung (mean) sebesar 11,97 dengan standar deviasi sebesar 8,53. Nilai rata-rata hitung (mean) pada ROE lebih besar dari nilai standar deviasinya menandakan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba dengan menggunakan modal sendiri. Nilai terendah (minimum) ROE pada perusahaan *property and real estate* selama periode 2012-2016 adalah PT Gading Development Tbk (GAMA) pada tahun 2016 sebesar 0,11, sedangkan nilai tertinggi (maksimum) ROE selama periode 2012-2016 adalah PT Modernland Realty Tbk (MDLN) pada tahun 2013 sebesar 52,44.

EVA perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki nilai rata-rata hitung (mean) sebesar 13,04 dengan standar deviasi sebesar 1,98. Nilai rata-rata hitung (mean) pada EVA lebih besar dari nilai standar deviasinya menandakan bahwa perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi (*operating cost*) dan biaya modal (*cost of capital*). Nilai terendah (minimum) EVA pada perusahaan *property and real estate* selama periode 2012-2016 adalah PT Bekasi Asri Pemula Tbk (BAPA) pada tahun

2012 sebesar Rp 1.094 setelah di Ln menjadi 7,00, sedangkan nilai tertinggi (maksimum) EVA selama periode 2012-2016 adalah PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) pada tahun 2016 sebesar Rp 5.608.661 setelah di Ln menjadi 15,54.

Harga saham pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 memiliki nilai rata-rata hitung (mean) sebesar 6,16 dengan standar deviasi 1,34. Nilai terendah (minimum) dan tertinggi (maksimum) HS sebesar Rp 50 dan Rp 25.750 setelah di Ln menjadi 3,91 dan 10,16.

Analisis Data

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan dalam penelitian ini. Syarat dalam pengujian asumsi klasik adalah berdistribusi normal, tidak terdapat multikolinearitas, tidak terdapat autokorelasi dan tidak terdapat heterokedastisitas.

Uji Normalitas

Uji normalitas data dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Uji normalitas dapat dideteksi dengan dua pendekatan yaitu *kolmogorov smirnov* dan pendekatan grafik. Berikut tabel hasil pengujian normalitas dengan menggunakan pendekatan *kolmogorov smirnov*:

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | Unstandardized Residual |
|----------------------------------|----------------|-------------------------|
| N | | 75 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | .0000000 |
| | Std. Deviation | 1.09840489 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .129 |
| | Positive | .129 |
| | Negative | -.092 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | | 1.116 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .165 |

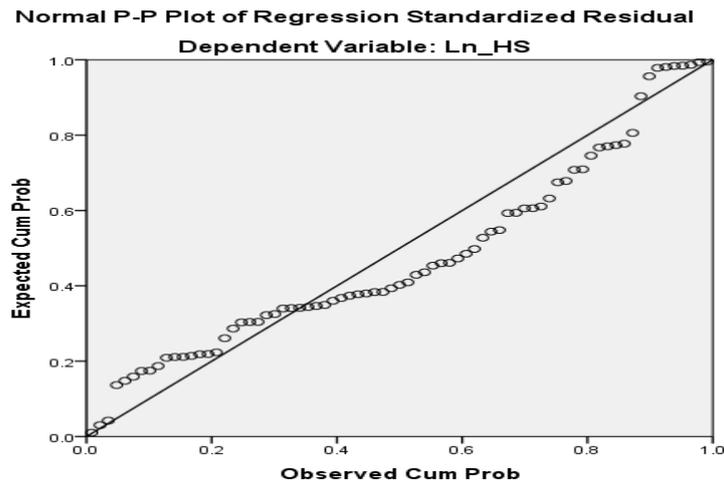
a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa besarnya nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar $0,165 > 0,05$, maka model regresi tidak menunjukkan gejala non-normalitas sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini berdistribusi normal.

Berikut hasil uji normalitas dengan menggunakan pendekatan grafik:



Sumber: Data sekunder diolah

Gambar 1
Grafik Pengujian Normalitas Data

Berdasarkan grafik di atas menunjukkan bahwa distribusi data telah menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka data dalam model regresi berdistribusi normal dan regresi yang terbentuk telah memenuhi asumsi normalitas. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa baik melalui pendekatan pertama ataupun kedua model regresi telah memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Berikut adalah hasil dari uji multikolinearitas yang tersaji pada tabel 3.

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

| Model | t | Sig. | Collinearity Statistics | |
|--------------|-------|------|-------------------------|-------|
| | | | Tolerance | VIF |
| 1 (Constant) | 3.173 | .002 | | |
| ROA | 1.744 | .086 | .237 | 4.212 |
| ROE | .302 | .763 | .233 | 4.291 |
| Ln_EVA | 2.860 | .006 | .952 | 1.050 |

a. Dependent Variable: Ln_HS
Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan tabel 3 menunjukkan bahwa nilai TOL variabel ROA, ROE dan EVA tidak kurang dari 0,1 dan nilai VIF tidak lebih dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terdapat multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Berikut adalah hasil dari uji autokorelasi yang tersaji pada tabel 4.

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | .545 ^a | .297 | .267 | 1.12137 | .744 |

a. Predictors: (Constant), Ln_EVA, ROA, ROE

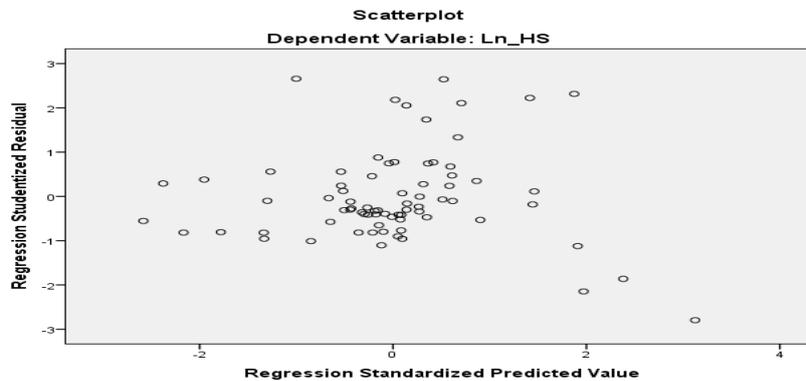
b. Dependent Variable: Ln_HS

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan tabel 4 dapat diketahui bahwa hasil uji autokorelasi yang menunjukkan nilai *Durbin Watson* hitung sebesar 0,744 terletak diantara -2 sampai +2, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terdapat autokorelasi.

Uji Heterokedastisitas

Grafik pengujian heterokedastisitas dapat dijelaskan pada gambar 3



Sumber: Data sekunder diolah

Gambar 2
Hasil Uji Heterokedastisitas

Berdasarkan gambar 2 *scatterplot* terlihat bahwa tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu *Regression Studentized Residual*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terdapat heterokedastisitas.

Analisi Regresi Linier Berganda

Hasil perhitungan sebagaimana yang tersaji pada tabel 5.

Tabel 5
Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|
| | | B | Std. Error | Beta |
| 1 | (Constant) | 2.906 | .916 | |
| | ROA | .090 | .052 | .356 |
| | ROE | .010 | .032 | .062 |
| | Ln_EVA | .204 | .071 | .292 |

a. Dependent Variable: Ln_HS

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan tabel 5 di atas persamaan regresi linier berganda diperoleh sebagai berikut:

$$HS = 2,906 + 0,090 ROA + 0,010 ROE + 0,204 Ln_EVA + e$$

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji statistik F (uji kelayakan model/*goodness of fit*), uji statistik t dan uji koefisien determinasi (R^2).

Uji statistik F (uji kelayakan model/*goodness of fit*)

Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai uji statistik F sebagaimana yang tersaji pada tabel 6.

Tabel 6
Hasil Uji Statistik F (uji kelayakan model/*goodness of fit*)
ANOVA^a

| | Model | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|---|------------|----------------|----|-------------|--------|-------------------|
| 1 | Regression | 37.725 | 3 | 12.575 | 10.000 | .000 ^b |
| | Residual | 89.281 | 71 | 1.257 | | |
| | Total | 127.006 | 74 | | | |

a. Dependent Variable: Ln_HS

b. Predictors: (Constant), Ln_EVA, ROA, ROE

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan tabel 6 diatas menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 10,000 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ketiga variabel yaitu ROA, ROE dan EVA telah sesuai sebagai variabel penjelas harga saham.

Uji Statistik t (Uji-t)

Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai uji statistik t sebagaimana yang tersaji pada tabel 7.

Tabel 7
Hasil Uji Statistik t
Coefficients^a

| | Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized | t | Sig. |
|---|------------|-----------------------------|------------|--------------|-------|------|
| | | B | Std. Error | Coefficients | | |
| 1 | (Constant) | 2.906 | .916 | | 3.173 | .002 |
| | ROA | .090 | .052 | .356 | 1.744 | .086 |
| | ROE | .010 | .032 | .062 | .302 | .763 |
| | Ln_EVA | .204 | .071 | .292 | 2.860 | .006 |

a. Dependent Variable: Ln_HS

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan hasil uji statistik t dapat dilihat pada tabel 7 di atas, dapat disimpulkan sebagai berikut:

Hipotesis 1: ROA berpengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan *property and real estate*. Berdasarkan hasil pengujian pada tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai ROA terhadap harga saham adalah t hitung sebesar 1,744 dan tingkat signifikansi 0,086. Tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap harga saham, sehingga dapat disimpulkan bahwa hasil uji statistik t ini tidak mendukung hipotesis pertama (H_1).

Hipotesis 2: ROE berpengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan property and real estate. Berdasarkan hasil pengujian dari tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai ROE terhadap harga saham adalah t hitung sebesar 0,302 dan tingkat signifikansi 0,763. Tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap harga saham, sehingga dapat disimpulkan bahwa hasil uji statistik t ini tidak mendukung hipotesis kedua (H₂).

Hipotesis 3: EVA berpengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan property and real estate. Berdasarkan hasil pengujian dari tabel di atas dapat dilihat bahwa variabel EVA mempengaruhi harga saham dengan nilai t hitung sebesar 2,860 dan tingkat signifikansi sebesar 0,006. Tingkat signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa tingkat signifikansi sangat kuat. Hasil uji t ini mendukung hipotesis ketiga (H₃).

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai uji koefisien determinasi (R²) sebagaimana yang tersaji pada tabel 8.

Tabel 8
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .545 ^a | .297 | .267 | 1.12137 |

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat nilai Adjusted R Square sebesar 0,267 hal ini menunjukkan bahwa kontribusi variabel ROA, ROE dan EVA sebagai variabel penjelas harga saham sebesar 26,7% sedangkan 73,3% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar variabel yang diteliti dalam penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh *Return On Asset (ROA)* terhadap Harga Saham

ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimilikinya. Semakin besar rasio ini semakin baik. Oleh karena itu apabila ROA tinggi menggambarkan kinerja perusahaan yang baik dan itu merupakan sinyal yang baik yang nantinya akan ditangkap oleh investor dan kemudian investor akan tertarik dan menanamkan modalnya berupa saham. Jika permintaan akan saham tinggi maka akan meningkatkan harga saham.

Dalam penelitian ini diketahui bahwa hipotesis pertama (H₁) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan *property and real estate* tidak diterima (ditolak). ROA tidak berpengaruh terhadap harga saham kemungkinan disebabkan karena lebih besar nilai aset yang dimiliki perusahaan dibandingkan laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Sehingga aset yang dimiliki perusahaan tidak dimanfaatkan dengan sebaik mungkin atau terlalu banyak aset yang menganggur akibatnya beberapa dari investor tidak tertarik dari segi profit aset.

Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap harga saham ditunjukkan dengan nilai signifikansi t hitung sebesar 1,744 dan tingkat signifikansi sebesar 0,086 lebih besar dari tingkat signifikansi ($\alpha = 0,05$). Hasil ini sejalan dengan penelitian-penelitian sebelumnya seperti penelitian yang dilakukan oleh Dini dan Indarti (2012) dengan judul "Pengaruh *Net Profit Margin (NPM)*, *Return On Asset (ROA)* dan *Return On Equity (ROE)* Terhadap Harga Saham Yang Terdaftar Dalam Indeks Emiten LQ45 Tahun 2008-2010" yang menyatakan bahwa variabel ROA tidak berpengaruh terhadap

harga saham. Hasil ini juga konsisten dengan penelitian Hasanah (2010) "Pengaruh ROA, ROE dan EPS Terhadap Harga Pasar Saham Pada Perusahaan *Food And Beverages* Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia (BEI)" yang menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Pengaruh *Return On Equity* terhadap Harga Saham

ROE adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan modal sendiri. Rasio ini dapat menunjukkan berapa persen laba setelah pajak terhadap ekuitas (modal). Semakin besar ROE maka semakin besar pula laba yang dapat dihasilkan perusahaan sehingga kemungkinan harga saham dari perusahaan juga meningkat.

Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap harga saham ditunjukkan dengan nilai signifikansi t hitung sebesar 0,302 dan signifikansinya sebesar 0,763 lebih besar dari tingkat signifikansi ($\alpha = 0,05$). ROE tidak berpengaruh terhadap harga saham kemungkinan karena kinerja manajemen perusahaan dalam mengelola dana untuk pembiayaan operasional kurang efektif sehingga laba yang dihasilkan tidak maksimal yang nantinya akan mempengaruhi keputusan investor untuk menanamkan modalnya.

Hasil ini sejalan dengan penelitian-penelitian sebelumnya seperti penelitian yang dilakukan oleh Riska *et al* (2015) dengan judul "Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham" yang menyatakan bahwa secara parsial rasio profitabilitas yang diproksi dengan ROE tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hasil ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan Apriwenni *et al* (2011) "Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio *Leverage*, Rasio Likuiditas dan *Economic Value Added* Terhadap Harga Saham Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia" yang menyatakan bahwa tidak terbukti *Return On Equity* mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham.

Pengaruh *Economic Value Added* terhadap Harga Saham

EVA dapat menjadi perhatian manajemen sesuai dengan kepentingan pemegang saham. EVA dapat mendorong para manajer untuk berfikir dan bertindak seperti halnya para pemegang saham yaitu memilih investasi yang dapat menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih besar dan memperkecil tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan. EVA seringkali digunakan untuk pengendalian serta sebagai alat yang berguna dalam pengambilan keputusan. EVA yang positif menunjukkan bahwa perusahaan berhasil dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham. Sebaliknya, EVA yang negatif menunjukkan berkurangnya nilai perusahaan akibat penurunan tingkat pengembalian investasi.

Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa EVA berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil ini menunjukkan bahwa investor sebelum mengambil keputusan berinvestasi tidak hanya melihat dari segi keuntungan suatu perusahaan tetapi investor melihat dari segi nilai tambah yang terdapat didalam keuntungan tersebut, sehingga investor tertarik dengan nilai tambah yang bernilai positif. Hal ini terlihat dari hasil perhitungan EVA, banyak perusahaan yang menghasilkan EVA positif setiap tahunnya. Karena EVA memiliki pengaruh yang cukup tinggi terhadap harga saham maka kemungkinan perusahaan untuk menghasilkan laba juga tinggi.

Berdasarkan hasil pengujian dapat dilihat bahwa variabel EVA mempengaruhi harga saham dengan nilai t hitung sebesar 2,860 dan signifikansinya sebesar 0,006 lebih kecil dari tingkat signifikan ($\alpha = 0,05$), artinya jika EVA naik maka harga saham juga ikut naik dengan kata lain para pemegang saham akan semakin sejahtera. Sehingga EVA yang positif menggambarkan bahwa perusahaan telah berhasil dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham.

Hasil ini sejalan dengan penelitian-penelitian sebelumnya seperti penelitian yang dilakukan oleh Riska *et al* (2015) dengan judul “Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham” yang menyatakan bahwa secara parsial EVA berpengaruh terhadap harga saham. Hasil ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan Sesilia (2015) “Pengaruh Rasio Keuangan Dan *Economic Value Added* Terhadap Harga Saham” yang menyatakan bahwa EVA berpengaruh positif terhadap harga saham.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Dari hasil analisa dan pembahasan mengenai pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE) dan Economic Value Added (EVA) terhadap harga saham pada perusahaan property and real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan perhitungan SPSS (Statistical Package for Social Sciences) version 21.0 maka dapat disimpulkan sebagai berikut: 1) ROA, ROE dan EVA berpengaruh secara simultan terhadap harga saham, artinya ROA, ROE dan EVA telah sesuai sebagai variabel penjelas harga saham. 2) Secara parsial ROA tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan property and real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2016. Hal ini menunjukkan bahwa aset yang dimiliki perusahaan tidak dimanfaatkan dengan sebaik mungkin atau terlalu banyak aset yang menganggur dan itu merupakan sinyal negatif yang ditangkap oleh investor sehingga investor tidak tertarik dari segi profit aset. 3) Secara parsial ROE tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan property and real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2016. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja manajemen perusahaan dalam mengelola dana untuk pembiayaan operasional kurang efektif sehingga laba yang dihasilkan tidak maksimal dan ini merupakan sinyal negatif yang ditangkap oleh investor yang nantinya akan mempengaruhi keputusan investor untuk menanamkan modalnya. 4) Secara parsial EVA berpengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan property and real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2016. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan berhasil dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham. Karena EVA memiliki pengaruh yang cukup tinggi terhadap harga saham maka kemungkinan perusahaan untuk menghasilkan laba juga tinggi. Ini merupakan sinyal positif yang ditangkap oleh investor sehingga para investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya yang berupa saham. 5) Secara simultan kontribusi variabel ROA, ROE dan EVA sebagai variabel penjelas harga saham sebesar 26,7% sedangkan 73,3% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar variabel yang diteliti dalam penelitian ini.

Saran

Bagi perusahaan dalam melihat pengaruh ROA dan ROE terhadap harga saham untuk lebih memperhatikan aset dan modal yang dimilikinya agar dapat dimanfaatkan secara lebih efektif. Perusahaan yang menggunakan aset dan modal sendiri secara efektif dipercaya mampu meningkatkan laba. Perusahaan dalam melihat kinerja keuangan dapat menggunakan metode EVA yang dapat dikaitkan dengan perubahan harga saham.

Bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk peneliti selanjutnya dapat menambah objek penelitian dengan menambah jumlah sampel perusahaan atau jumlah periode penelitian dan variabel-variabel lain yang tidak termasuk di dalam penelitian ini sehingga dapat diperoleh hasil yang bervariasi dan menambah pengetahuan tentang variabel-variabel apa saja yang dapat mempengaruhi harga saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Apriwenni, P., T. J. R. Sitinjak, dan V. Vemberia. 2011. Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Leverage, Rasio Likuiditas dan Economic Value Added Terhadap Harga Saham Industri Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen* 1(1): 35-46.
- Brigham, E. F., dan J. F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan. Erlangga. Jakarta.
- Dini, A. W., dan I. Indarti. 2012. Pengaruh Net Profit Margin (NPM), Return On Asset (ROA) dan Return On Equity (ROE) Terhadap Harga Saham yang Terdaftar dalam Indeks Emiten LQ45 Tahun 2008-2010. <https://media.neliti.com/media/publications/102654-ID-pengaruh-net-profit-margin-npm-return-on.pdf>. 17 September 2017 (18:45).
- Ferdinand, M. 2006. *Metode Penelitian Manajemen*. Balai Pustaka. Jakarta.
- Feri, M. 2013. Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Perubahan Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Properti Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012. *Jurnal Ilmu Manajemen* 1(6).
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 19*. Edisi Kelima. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hasanah, D. R. 2010. Pengaruh ROA, ROE dan EPS Terhadap Harga Pasar Saham Pada Perusahaan Food and Beverages yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Skripsi*.
- Jogiyanto. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketiga. BPFE. Yogyakarta.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- _____. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers. Jakarta.
- Kretarto, A. 2001. *Investor Relation: Pemasaran dan Komunikasi Keuangan Perusahaan Berbasis Kepatuhan*. Grafiti. Jakarta.
- Lestari, M. I., dan T. Sugiharto. 2007. Kinerja Bank Devisa dan Bank Non Devisa dan Faktor-faktor yang Mempengaruhinya. *Proceeding PESAT (Psikologi, Ekonomi, Sastra, Arsitek dan Sipil)* 2.
- Mardiyanto, H. 2009. *Intisari Manajemen Keuangan*. PT. Grasindo. Jakarta.
- Pratama, B. A. A. 2014. Pengaruh Economic Value Added (EVA), Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham. *Diponegoro Journal of Accounting* 3(3): 1-12.
- Rahayu, N. M., dan I M. Dana. 2016. Pengaruh EVA, MVA dan Likuiditas Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Food and Beverage. *Jurnal Manajemen Unud* 5(1): 443-469.
- Riska, E. Sukarmanto, dan Nurhayati. 2015. Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham. *Jurnal Akuntansi* 1(2): 1-7.
- Rudianto. 2006. *Akuntansi Manajemen*. PT. Grasindo. Jakarta.
- Sambelay, J. J., P. V. Rate, dan D. N. Baramuli. 2017. Analisis Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar di LQ45 Periode 2012-2016. *Jurnal EMBA* 5(2): 753-761.
- Santoso, S. 2009. *Panduan Lengkap Menguasai Statistik dengan SPSS 17*. Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Sartono, A. 2001. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. BPFE. Yogyakarta.
- _____. 2008. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. BPFE. Yogyakarta.
- Sesilia, E. 2015. Pengaruh Rasio Keuangan dan Economic Value Added Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 4.
- Sjahrial, D. 2012. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi Keempat. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Sugiyono. 2003. *Metode Penelitian Bisnis*. Pusat Bahasa Depdiknas. Bandung.
- _____. 2005. *Statistika Untuk Penelitian*. Alfabeta. Bandung.
- _____. 2014. *Metode Penelitian Kombinasi*. Alfabeta. Bandung.

- Tambunan, A. 2007. *Menilai Harga Wajar Saham*. PT. Grasindo. Jakarta.
- Tandelilin, E. 2010. *Portofolio dan Analisis Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Kanisius. Yogyakarta.
- Tunggal, A. W. 2008. *Akuntansi Manajemen*. Rineka Cipta. Jakarta.