

## **PENGARUH RASIO KEUANGAN, *ECONOMIC VALUE ADDED*, DAN *MARKET VALUE ADDED* TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN TERINDEKS PEFINDO 25**

**Dheni Indra Kusuma**  
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN Yogyakarta  
email: dheni.indra@accountant.com

### **Abstract**

*The capital market has been progressing very rapidly. The annual financial statements of companies listed on the Indonesia Stock Exchange have become one of the investor analysis tools to take a business action. The decision of the investor will affect the value of the company reflected through the stock market price of the company. Financial ratios are still trusted by investors as the basis for analysis in decision making. Methods of Economic Value Added, and Market Value Added emerged as an alternative complement information for investors to analyze and make decisions. This study aims to examine the influence of financial ratios, Economic Value Added, and Market Value Added on stock prices. The sample to be observed are companies that are included in the index PEFINDO 25. The growing of beginner investors and Small and Medium Enterprises that entered the Indonesia Stock Exchange became the basis of interest researchers to conduct this research. Hypothesis testing was performed by using cross-sectional regression for each year observation from 2010-2015 and all pooled regression years. This study uses observational company data selected by purposive sampling year 2010-2015 from all companies listed in Indonesia Stock Exchange included in index PEFINDO 25. The results shows that variables of DER, PER, EVA, and MVA affects in the companies.*

**Keywords:** *Financial Ratios, Economic Value Added, Market Value Added*

### **PENDAHULUAN**

Perkembangan pasar modal mulai meningkat seiring dengan pemahaman akan investasi yang berkembang di masyarakat sekarang ini. Pasar modal adalah suatu kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek atau merupakan pasar untuk melakukan kegiatan jual ataupun beli instrumen keuangan, baik berupa surat utang (obligasi), saham, reksadana,

instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Para investor sangatlah tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan-perusahaan yang telah *go public*. Dividen dan *capital gain* adalah dua komoditas yang menjadi daya tarik investor pada perusahaan yang telah *go public*.

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan

untuk memperoleh keuntungan (Tandelilin, 2001 dalam Sasongko dan Wulandari, 2006). Investasi sekuritas pada umumnya bersifat *liquid* (mudah berubah), oleh karena itu, keputusan berinvestasi dalam sekuritas oleh seorang investor haruslah didahului dengan analisis terhadap kinerja perusahaan yang akan dipilih. Berbagai faktor yang akan mempengaruhi harga saham perusahaan tersebut perlu untuk dianalisis. Sifat saham sangatlah peka terhadap perubahan yang terjadi, baik karena kondisi pasar saham, kinerja ekonomi, maupun situasi politik dalam negeri.

Para investor mengukur kinerja perusahaan berdasarkan kemampuan perusahaan didalam mengelola sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Laba merupakan indikator kemampuan sebuah perusahaan dalam memenuhi kewajiban kepada *shareholder* dan merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan seberapa prospek perusahaan di masa yang akan datang. Oleh karena itu, fokus utama dalam penilaian kerja perusahaan adalah bagaimana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada kegiatan operasinya.

Usman (1990:166) mengemukakan bahwa dari sudut pandang pemegang saham, terdapat tiga faktor yang berpengaruh terhadap harga pasar saham, yaitu faktor fundamental, faktor teknis, dan faktor sosial, ekonomi, serta politik. Faktor-faktor tersebut secara bersama-sama akan membentuk kekuatan pasar yang akan berpengaruh terhadap transaksi sehingga harga pada saham perusahaan akan mengalami perubahan baik akan naik maupun turun.

Faktor fundamental merupakan faktor yang penting dan berpengaruh terhadap harga pasar saham. Kamaruddin (2004:81)

menjelaskan bahwa analisis fundamental adalah suatu pendekatan untuk menghitung nilai intrinsik saham biasa (*common stock*) dengan menggunakan data keuangan perusahaan. Laporan keuangan perusahaan menjadi bahan pokok dalam menentukan investasi. Bagi investor, laporan keuangan sangat penting untuk menganalisis saham yang akan dibeli. Alat ukur dalam analisis fundamental adalah rasio keuangan. Dalam menilai kinerja perusahaan, rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, rasio nilai pasar, dan rasio profitabilitas merupakan rasio yang biasa digunakan. Analisis rasio keuangan perusahaan digunakan karena dianggap telah dapat memberikan gambaran terhadap kinerja perusahaan.

Hanafi dan Halim (2005) menyatakan bahwa secara umum, rasio keuangan dapat dikelompokkan menjadi rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas dan rasio profitabilitas. Munawir (2000) menyatakan bahwa rasio keuangan dapat digunakan untuk menjelaskan atau memberikan gambaran kepada penganalisa tentang baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan.

Investor menggunakan rasio keuangan untuk membuat dan mengambil sebuah keputusan. Analisis rasio keuangan digunakan sebagai sistem peringatan awal terhadap kondisi keuangan dari suatu perusahaan. Junita (2012) melakukan penelitian tentang analisis kinerja perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI dengan menggunakan analisis rasio keuangan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan mengalami penurunan dari waktu ke waktu.

Pengukuran yang hanya menganalisa laporan keuangan memiliki kelemahan dalam hal diabaikannya biaya modal, sehingga sulit untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah berhasil menciptakan nilai atau tidak. Dalam hal mengatasi

masalah tersebut, dikembangkanlah konsep baru yaitu EVA (*Economic Value Added*) dan MVA (*Market Value Added*). EVA dan MVA diperkenalkan oleh Stern Stewart & Co, sebuah perusahaan keuangan di Amerika. EVA dan MVA dianggap memiliki korelasi yang kuat terhadap perubahan nilai saham di perusahaan.

EVA dan MVA mencoba mengukur nilai tambah yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi biaya modal (*cost of capital*) yang timbul akibat adanya investasi yang dilakukan (Andriyani, 2015). Manajer memposisikan diri sebagai investor dengan berfikir untuk memaksimalkan tingkat pengembalian (*return*) dan meminimumkan tingkat biaya modal (*cost of capital*) sehingga nilai tambah perusahaan dapat dimaksimalkan. Suatu perusahaan dapat dikatakan berhasil menciptakan nilai tambah bagi pemilik modal apabila EVA dan MVA bernilai positif dikarenakan perusahaan dianggap mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi tingkat biaya modal diikuti dengan meningkatnya harga saham.

Ide penelitian ini berasal dari penelitian sebelumnya yaitu penelitian Prawira (2015). Dalam penelitian tersebut, Prawira menguji pengaruh rasio keuangan, EVA, dan MVA pada harga saham perusahaan-perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 periode 2012-2014. Hasil penelitian Prawira menunjukkan bahwa rasio likuiditas, rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap harga saham sedangkan rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, EVA, dan MVA berpengaruh terhadap harga saham perusahaan terindeks LQ45.

Dalam Penelitian ini, penulis telah memodifikasi dengan menambah rasio keuangan berupa rasio nilai pasar dan mengganti sampel penelitian menggunakan data perusahaan-perusahaan yang terindeks

PEFINDO 25 serta memperbanyak sampel dari tahun 2010-2015. Penulis memilih menggunakan indeks PEFINDO 25 karena pasar modal mulai menjadi *trend* dan dilirik oleh investor pemula. Perusahaan-perusahaan terindeks PEFINDO 25 merupakan perusahaan dengan kriteria yang telah ditetapkan oleh BEI dan badan pemeringkat efek Indonesia yang berisi 25 perusahaan dalam kategori *small-medium enterprises* atau kategori perusahaan kecil dan menengah yang telah masuk bursa efek (*go public*). Pengaruh rasio keuangan, EVA, dan MVA pada perusahaan yang terindeks PEFINDO 25 terhadap harga saham diharapkan dapat memberikan gambaran yang utuh kepada investor untuk menganalisis, membuat, dan mengambil keputusan dalam berinvestasi.

## LANDASAN TEORI

### Analisis Laporan Keuangan

Menurut Jumingan (2006:4) Laporan keuangan pada dasarnya merupakan hasil refleksi dari sekian banyak transaksi yang terjadi dalam suatu perusahaan. Sofyan (2011:105) menyatakan bahwa laporan keuangan menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu. Brigham dan Houston (2011:78) menyatakan bahwa laporan keuangan melaporkan posisi perusahaan pada suatu waktu tertentu dan operasinya selama beberapa periode yang lalu.

Dalam PSAK No. 2:24 dinyatakan bahwa terdapat empat karakteristik kualitatif pokok dalam laporan keuangan sehingga informasi yang terdapat pada laporan keuangan dapat berguna bagi pengguna. Karakteristik tersebut antara lain:

1. Dapat dipahami
2. Relevan
3. Keandalan
4. Dapat diperbandingkan

Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa laporan keuangan dapat memberikan informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan dalam menjalankan operasional perusahaan selama periode tertentu. Laporan keuangan memiliki banyak manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan terhadap data keuangan perusahaan yang bersangkutan seperti pemilik perusahaan, kreditur, investor, pemerintahan, dan masyarakat umum lainnya.

### **Rasio Keuangan**

Dalam melakukan proses evaluasi terhadap kondisi keuangan perusahaan serta kinerjanya, analisis keuangan perlu dilakukan. Dengan alat analisis laporan keuangan, terutama bagi pemilik perusahaan dan manajemen, dapat diketahui berbagai hal yang berkaitan dengan keuangan dan kemajuan perusahaan. Salah satu alat analisis yang sering digunakan dalam pemeriksaan adalah rasio keuangan. Kasmir (2010:104) berpendapat bahwa rasio keuangan adalah kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen lainnya dalam laporan keuangan.

Analisis laporan keuangan digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dengan cara menganalisis rasio-rasio keuangan yang ada. Setiap rasio keuangan memiliki tujuan dan kegunaannya sendiri. Ang dalam Lako (2006:242-243) menggolongkan rasio keuangan berdasarkan ruang lingkupnya menjadi lima kategori yaitu rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, rasio nilai pasar. Analisis laporan keuangan merupakan analisis dengan jalan membandingkan satu pos dengan pos laporan keuangan lainnya baik secara individu maupun bersama-

sama guna mengetahui hubungan di antara pos tertentu (Lako, 2006:242). Dalam penelitian ini, menggunakan lima rasio keuangan yang diharapkan dapat mewakili setiap kelompok rasio keuangan pada pembahasan sebelumnya. Kelima rasio tersebut adalah:

#### **1. *Current ratio* (CR)**

*Current ratio* merupakan rasio keuangan yang membandingkan antara aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dengan hutang jangka pendek (Sutrisno, 2009:216). *Current ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban atau utang jangka pendek dengan menggunakan aset lancar sehingga pemegang saham memiliki kepercayaan yang tinggi.

#### **2. *Debt-to-equity ratio* (DER)**

Sawir (2009:13) berpendapat bahwa *debt to equity ratio* adalah rasio yang menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan sebagai jaminan utang. Bila angka *debt to equity ratio* tinggi, akan membuat risiko semakin besar sehingga para investor akan takut untuk menanamkan modalnya.

#### **3. *Total assets turnover ratio* (TATO)**

*Total assets turnover ratio* menunjukkan sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan penjualan berdasarkan aset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi perputaran aset, semakin efektif perusahaan mengelola asetnya. Pada beberapa industri (sektor usaha) yang mempunyai proporsi aset yang tinggi, rasio ini cukup penting untuk diperhatikan (Hanafi, 2005).

#### 4. *Price earning ratio* (PER)

*Price earning ratio* merupakan suatu rasio yang biasa digunakan untuk mengukur harga pasar (*market price*) setiap lembar saham biasa dengan laba per lembar saham. Darmaji dan Hendy (2001:139) berpendapat bahwa *price earning ratio* menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

#### 5. *Return on assets* (ROA)

*Return on assets* merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan dengan sejumlah keseluruhan aset yang tersedia dalam perusahaan. Efisiensi atau tidaknya suatu perusahaan dapat diketahui dengan membandingkan laba yang diperoleh dengan kekayaan atau modal yang menghasilkan laba (*profitabilitas*).

#### **Economic Value Added (EVA)**

EVA adalah tolok ukur kinerja keuangan dengan mengukur perbedaan antara pengembalian atas modal perusahaan dengan biaya modal (Young and O'Byrne, 2001). EVA merupakan jumlah uang yang diciptakan oleh perusahaan dengan mengurangi beban modal dari *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT) yang menggambarkan pengembalian atas modal yang dikeluarkan untuk investasi oleh perusahaan. Konsep EVA merupakan pengembangan konsep dalam menilai kinerja perusahaan dengan memperhatikan secara adil ekspektasi dari penyandang dana. EVA merupakan suatu metode penilaian yang akurat dan komprehensif mampu memberikan penilaian secara wajar atas kondisi suatu perusahaan.

#### **Market Value Added (MVA)**

MVA digunakan untuk mengukur seluruh pengaruh kinerja manajerial sejak

perusahaan berdiri hingga sekarang. Rasyid (2009) (dalam Prakasa, 2007) menyatakan bahwa MVA adalah perbedaan modal yang ditanamkan di perusahaan sepanjang waktu dari investasi modal, pinjaman dan laba ditahan serta uang yang dapat diambil sekarang, atau sama dengan selisih antara nilai buku dan nilai pasar saham.

Steward (dalam Prakasa, 2007) meyakini dan mempopulerkan MVA sebagai ukuran yang paling tepat untuk menilai sukses tidaknya perusahaan dalam menciptakan kekayaan bagi pemilik perusahaan. Kekayaan atau kesejahteraan pemilik perusahaan (pemegang saham) akan bertambah bila MVA bertambah.

#### **Pengembangan Hipotesis**

Perusahaan memiliki tujuan untuk memperoleh laba yang diharapkan sesuai yang direncanakan, agar tujuan dan operasional perusahaan berjalan dengan optimal. Untuk mengoptimalkan kegiatan perusahaan diperlukan dana dari para investor. Dengan semakin banyaknya investor yang menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut maka kemungkinan besar perusahaan dapat mengolah sumber dana tersebut dengan baik dan laba yang diperoleh pun semakin optimal.

Analisis keuangan dan investor cenderung untuk menggunakan laporan keuangan sebagai alat dalam mengukur kinerja perusahaan. Pengukuran yang hanya menganalisa laporan keuangan memiliki kelemahan dalam hal diabaikannya biaya modal, sehingga sulit untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah berhasil menciptakan nilai atau tidak. Konsep EVA dan MVA menjadi hal baru dalam menganalisis laporan keuangan. Konsep tersebut diperkirakan dapat melengkapi informasi bagi investor dalam menganalisis serta mengambil keputusan terhadap tindakan bisnis.

### **Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Harga Saham**

Wicaksono (2013) meneliti pengaruh *current ratio*, *debt to assets ratio*, *total assets turnover*, *return on equity*, suku bunga, kurs valuta asing, inflasi, dan kas dividen terhadap harga saham. Penelitian tersebut mendapatkan hasil bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Putra *et al.* (2013) dalam penelitiannya mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham pada perusahaan BUMN (non-bank) di bursa efek Indonesia mendapatkan hasil bahwa *current ratio* memiliki pengaruh terhadap harga saham tetapi tidak signifikan.

Penelitian Robert Lambey (2013) mendapatkan hasil yang berbeda, dalam penelitiannya yang mengkaji keterkaitan *current assets*, *return on assets*, *total assets turnover* dan *debt to equity ratio* terhadap harga saham ditemukan hasil bahwa *current ratio* tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Dari penelitian tersebut maka dapat dikembangkan hipotesis 1 sebagai berikut:

**H1: Rasio CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar dalam indeks PEFINDO 25 periode 2010-2015.**

### **Pengaruh Solvabilitas (DER) terhadap Harga Saham**

Abditama dan Damayanti (2015) dalam penelitiannya yang menguji CR, DER, ROA, TATO, EAR, PER, dan *dividend payout ratio* terhadap harga saham pada PT. XL Axiata mendapatkan hasil bahwa DER, EAR, dan PER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

Jika DER suatu perusahaan tinggi, maka menandakan bahwa ada kemungkinan

harga saham perusahaan akan rendah karena perusahaan akan cenderung menggunakan laba untuk membayar utang perusahaan tersebut daripada untuk membagi dividen. Penelitian Stella (2009) menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap harga saham. Dari penelitian tersebut maka dapat dikembangkan hipotesis 2 sebagai berikut:

**H2 : Rasio DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar dalam indeks PEFINDO 25 periode 2010-2015 .**

### **Pengaruh Aktivitas (TATO) terhadap Harga Saham**

TATO merupakan rasio yang menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aset perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan tertentu (Syamsuddin, 2009:19). Semakin tinggi TATO menandakan perusahaan semakin efisien dalam menggunakan aset perusahaan untuk menghasilkan volume penjualan yang besar.

Penelitian Wicaksono (2013) menunjukkan bahwa TATO berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Putra *et al.* (2013) dalam penelitiannya juga menunjukkan bahwa TATO memiliki pengaruh terhadap harga saham. Dari penelitian tersebut maka dapat dikembangkan hipotesis 3 sebagai berikut:

**H3 : Rasio TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar dalam indeks PEFINDO 25 periode 2010-2015.**

### **Pengaruh Nilai Pasar Saham (PER) terhadap Harga Saham**

Semakin tinggi PER maka kinerja perusahaan diindikasikan semakin baik dan sebaliknya. Perusahaan yang memiliki

kinerja baik akan mendapat laba yang besar sehingga menarik perhatian investor. Hal ini berakibat meningkatnya permintaan dan harga saham. Penelitian dari Amanda (2012) menunjukkan bahwa PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Dari penelitian tersebut maka dapat dikembangkan hipotesis 4 sebagai berikut:

**H4 : Rasio PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar dalam indeks PEFINDO 25 periode 2010-2015.**

#### Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Harga Saham

Menurut Brigham dan Houston (2006) nilai ROA yang semakin tinggi menunjukkan perusahaan semakin efisien dalam memanfaatkan aktivitya untuk memperoleh laba, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan akan menarik investor sehingga berpengaruh terhadap harga saham. Shidiq (2012) menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap harga saham. Dari penelitian tersebut maka dapat dikembangkan hipotesis 5 sebagai berikut:

**H5 : Rasio ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar dalam indeks PEFINDO 25 periode 2010-2015.**

#### Pengaruh EVA terhadap Harga Saham

Berdasarkan penelitian Stern Stewart & Co (1989), EVA secara teoritis dan empiris terbukti memiliki korelasi yang erat dengan setiap perubahan nilai perusahaan di pasar modal. Nilai EVA yang semakin tinggi, berarti keuntungan juga semakin tinggi sehingga menyebabkan investor tertarik. Penelitian Shidiq (2012) mendukung bahwa EVA berpengaruh positif terhadap harga saham. Dari penelitian tersebut maka dapat dikembangkan hipotesis 6 sebagai berikut:

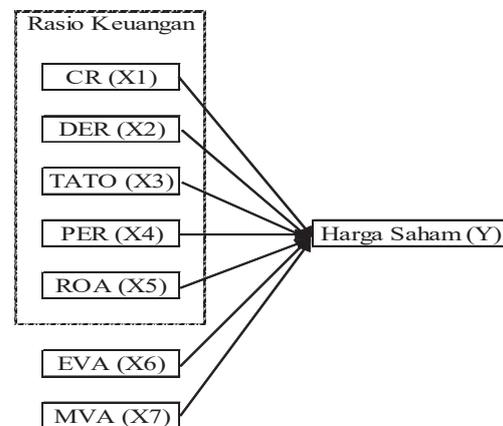
**H6 : Rasio EVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar dalam indeks PEFINDO 25 periode 2010-2015**

#### Pengaruh MVA terhadap Harga Saham

Menurut Steward (1989), MVA merupakan suatu pengukuran kinerja yang tepat untuk menilai sukses tidaknya perusahaan dalam menciptakan kekayaan bagi pemiliknya. Semakin besar MVA mengindikasikan bahwa perusahaan semakin baik. Anshori (2009) berpendapat bahwa MVA berpengaruh positif terhadap harga saham. Dari penelitian tersebut maka dapat dikembangkan hipotesis 7 sebagai berikut:

**H7 : Rasio MVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar dalam indeks PEFINDO 25 periode 2010-2015.**

Berikut ini merupakan kerangka penelitian yang akan dilakukan:



## METODE PENELITIAN

### Pemilihan Sampel

Penelitian ini menggunakan sampel seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang terindeks pada PEFINDO 25 periode 2010 sampai dengan 2015. Pemilihan sampel ditentukan dengan metode *purposive sampling*. Dengan metode tersebut, sampel dipilih berdasarkan

kesesuaian karakteristik sampel dengan kriteria pemilihan sampel yang ditentukan peneliti.

Sampel penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang sesuai dengan kriteria pemilihan sampel sebagai berikut:

1. Perusahaan dengan laporan keuangan yang berakhir tahun fiskal 31 Desember.
2. Perusahaan yang menampilkan data laporan keuangan dan harga saham tersedia. Harga saham yang digunakan adalah harga saham penutupan pada hari dipublikasikannya laporan keuangan tahunan perusahaan yang bersangkutan.
3. Memiliki laba positif, karena laba negatif kemungkinan mengandung banyak komponen transitori karena cenderung merupakan indikator nilai yang buruk (Hayn, 1995; Chambers, 1999).

#### **Metoda Pengumpulan Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Metoda pengumpulan data menggunakan data dokumentasi atau kutipan langsung dari berbagai sumber. Data diperoleh dari *Indonesia Stock Exchange* untuk mengetahui semua perusahaan-perusahaan yang telah *go-public* dan terindeks PEFINDO 25 di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2010 sampai dengan 2015. Sedangkan untuk kelengkapan data laporan keuangan perusahaan, data dikutip dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* dan dari database BEI yang tersedia di [www.bei.co.id](http://www.bei.co.id).

#### **Variabel Penelitian**

##### Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham penutupan. Harga saham penutupan yang digunakan dalam

penelitian ini adalah harga saham pada hari dipublikasikannya laporan keuangan tahunan perusahaan yang bersangkutan (Lestari, 2008)

Informasi dari rasio keuangan yang mengindikasikan profitabilitas dan tingkat risiko perusahaan akan direspon oleh investor, baik secara positif maupun negatif, sehingga mempengaruhi permintaan dan penawaran saham perusahaan. Hal ini tentunya akan mempengaruhi harga saham perusahaan di pasar bursa.

##### Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah:

##### 1. *Current Ratio (CR)*

Rasio perbandingan antara aset lancar dengan utang lancar perusahaan

$$CR = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Utang lancar}}$$

##### 2. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Rasio perbandingan total utang dengan total ekuitas perusahaan

$$DER = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total ekuitas}}$$

##### 3. *Total Assets Turnover (TATO)*

Rasio perbandingan penjualan dengan total aset perusahaan

$$TATO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total aset}}$$

##### 4. *Price Earning Ratio (PER)*

Rasio perbandingan harga per lembar saham dengan laba per lembar saham

$$PER = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

5. *Return on Assets (ROA)*

Rasio perbandingan laba bersih dengan total aset perusahaan

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}}$$

6. *Economic Value Added (EVA)*

Pengukuran kinerja dengan pertimbangan biaya operasi dan biaya modal

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

7. *Market Value Added (MVA)*

Pengukuran kinerja dengan menghitung selisih antara nilai pasar saham dengan modal yang diinvestasikan.

$$MVA = \text{Nilai pasar} - \text{Invested Capital}$$

**Teknik Analisis**

Penelitian ini menggunakan rumus regresi *cross-sectional* untuk setiap tahun amatan dari tahun 2010 sampai dengan 2015 dan seluruh tahun amatan (*pooled regression*). Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan, *economic value added*, dan *market value added* secara simultan terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks PEFINDO 25 selama periode 2010-2015.

Berdasarkan kerangka model analisis, maka persamaan regresi adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \beta_5 X_{5it} + \beta_6 X_{6it} + \beta_7 X_{7it} + e$$

Keterangan:

$\alpha$  = konstanta

$\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_7$  = koefisien regresi

Y = Harga saham

X1 = *Current ratio* (CR)

X2 = *Debt to Equity Ratio* (DER)

X3 = *Total Assets Turnover* (TATO)

X4 = *Price Earning Ratio* (PER)

X5 = *Return on Assets* (ROA)

X6 = *Economic Value Added* (EVA)

X7 = *Market Value Added* (MVA)

i = data perusahaan tertentu

t = periode waktu tertentu

e = *error*

**Uji Asumsi Klasik**

Sebelum melakukan pengujian regresi, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik untuk mengetahui apakah data yang akan digunakan telah memenuhi ketentuan dalam model regresi. Pengujian ini meliputi antara lain:

**Uji Normalitas**

Analisis normalitas digunakan untuk melihat apakah dalam sebuah model regresi variabel bebas, variabel tidak bebas atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Analisis ini menggunakan analisis regresi linier dengan syarat model regresi yang baik adalah distribusi normal atau mendekati normal.

**Uji Multikolinearitas**

Pengujian uji multikolinearitas ditujukan untuk mengetahui apakah ada korelasi yang tinggi antara variabel-variabel bebas dalam model yang digunakan. Apabila terdapat korelasi yang tinggi sesama variabel bebas tersebut, maka salah satu diantaranya dieliminir (dikeluarkan) dari model regresi berganda atau dengan cara menambah variabel bebasnya. Korelasi antara variabel independen dapat diketahui dengan menggunakan *Variance Inflasi Factor* (VIF).

**Uji Heteroskedastisitas**

Pengujian uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengujia apakah dalam

sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian residual dari suatu pengamatan ke pengamatan lain. Masalah mengenai heteroskedastisitas terjadi ketika penyebaran varian variabel dependen diantara rentang nilai variabel independen tidak seimbang. Untuk menguji terjadi tidaknya heteroskedastisitas digunakan uji Glejser. Apabila signifikansi  $> 0,05$  maka tidak terdapat gejala heteroskedastisitas. Model dikatakan baik apabila tidak terjadi heteroskedastisitas.

### **Uji Autokorelasi**

Pengujian uji autokorelasi bertujuan untuk menguji bahwa nilai dari variabel dependen tidak berhubungan dengan variabel itu sendiri, baik nilai periode sebelumnya maupun nilai periode sesudahnya. Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi adalah dengan cara uji Durbin–Watson (DW test). Model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari autokorelasi.

### **Pengujian Hipotesis**

Pengujian tingkat penting (*Test of significance*) ini merupakan suatu prosedur dimana hasil sampel digunakan untuk menguji kebenaran suatu hipotesis (Gujarati, 1999) dengan alat analisis yaitu uji t, uji F dan nilai koefisien determinansi ( $R^2$ ). Uji parsial (uji t) digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel rasio keuangan mempunyai pengaruh terhadap harga saham, dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan. Dasar pengambilan keputusan adalah hipotesis akan diterima apabila nilai probabilitas tingkat kesalahan t atau p *value* lebih kecil dari taraf signifikansi tertentu (taraf signifikansi 5%).

Uji simultan (uji statistik F) pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam

model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel-variabel rasio keuangan mempunyai pengaruh terhadap harga saham. Dasar pengambilan keputusan adalah hipotesis akan diterima apabila nilai probabilitas tingkat kesalahan F atau p *value* lebih kecil dari taraf signifikansi tertentu (taraf signifikansi 5%).

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang kecil menunjukkan kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas.

## **ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN**

### **Hasil Penelitian**

#### **Deskripsi Data**

Penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu data yang diperoleh dari berbagai sumber yang telah ada sebelumnya. Pada penelitian ini menggunakan data yang berasal dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kriteria data perusahaan pada indeks PEFINDO 25. Pengujian yang digunakan adalah pengujian *pooled regression*. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria atau pertimbangan tertentu sehingga data yang diperoleh lebih representatif. Kriteria yang digunakan dalam memilih sampel penelitian disajikan pada tabel 1.

#### **Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran tentang suatu data seperti nilai rata-rata, maksimum, minimum, dan standar deviasi. Deskriptif variabel

**Tabel 1**  
**Kriteria Pemilihan Sampel**

No	Kriteria Pemilihan Sampel	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan yang daftar sahamnya pernah tercatat di Index PEFINDO25 periode 2010-2015	48
2	Perusahaan yang daftar sahamnya pernah tercatat di Index PEFINDO25 periode 2010-2015 tetapi tidak berturut-turut masuk dalam daftar saham index LQ45 selama periode 2010-2015 dikeluarkan dari sampel	(31)
3	Sampel yang digunakan dalam penelitian	17

Sumber: Data olahan penulis

menggambarkan karakter sampel yang digunakan dalam penelitian ini yang mewakili satu variabel dependen yaitu harga saham dan tujuh variabel independen. Deskripsi data disajikan dalam tabel 2.

b. Variabel *current ratio* memiliki nilai minimum -1,65, nilai maksimum sebesar 4,32, nilai rata-rata sebesar 1,12, dan standar deviasi sebesar 1,07.

**Tabel 2**  
**Statistik Deskriptif**

Variabel	N	Minimum	Maximum	Me	Std. Deviation
Log_HARGA	85	1,45	5,46	3,296	0,89
Log_CR	85	-1,65	4,32	1,12	1,07
Log_DER	85	-1,13	2,21	0,35	0,43
Log_TATO	85	-0,37	1,16	0,42	0,48
Log_ROA	85	-0,12	0,27	0,09	0,04
Log_PER	85	-0,72	-1,43	0,68	0,28
Log_EVA	85	-2,19	3,26	1,87	0,14
Log_MVA	85	-3,50	2,6	0,37	1,20

Tabel statistik deskriptif di atas menunjukkan bahwa jumlah sampel terdapat 85 data. Berdasarkan tabel 2 didapatkan informasi sebagai berikut:

a. Variabel harga saham memiliki nilai minimum sebesar 1,45, nilai maksimum sebesar 5,46, nilai rata-rata atau *mean* sebesar 3,296, dan standar deviasi sebesar 0,89. Nilai rata-rata sebesar 3,296 menunjukkan bahwa jumlah harga saham cenderung normal dan merata.

c. Variabel *debt to equity ratio* memiliki nilai minimum -1,13, nilai maksimum sebesar 2,21, nilai rata-rata sebesar 0,35, dan standar deviasi sebesar 0,43.

d. Variabel *total assets turnover ratio* memiliki nilai minimum -0,37, nilai maksimum sebesar 1,16, nilai rata-rata sebesar 0,42, dan standar deviasi sebesar 0,48.

e. Variabel *price earnings ratio* memiliki nilai minimum -0,12, nilai maksimum

- sebesar 0,27, nilai rata-rata sebesar 0,09, dan standar deviasi sebesar 0,04.
- f. Variabel *return on assets ratio* memiliki nilai minimum -0,72, nilai maksimum sebesar -1,43, nilai rata-rata sebesar 0,68, dan standar deviasi sebesar 0,28.
  - g. Variabel *economic value added* memiliki nilai minimum -2,19, nilai maksimum sebesar 3,26, nilai rata-rata sebesar 1,87, dan standar deviasi sebesar 0,14.
  - h. Variabel *market value added* memiliki nilai minimum -3,50, nilai maksimum sebesar 2,6, nilai rata-rata sebesar 0,37, dan standar deviasi sebesar 1,20.

**Hasil Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik adalah persyaratan statistik yang harus dipenuhi pada analisis regresi linear berganda yang berbasis *ordinary least square* (OLS). Metode *ordinary least square* akan mengestimasi pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat lebih baik bila asumsi klasik dapat terpenuhi.

**Uji Normalitas**

Normalitas dapat dilihat dengan uji *Kolmogorov-Smirnov* maupun *Shairo-Wilk* untuk melihat apakah residual berdistribusi normal atau tidak. Tabel 3 menunjukkan ujian normalitas yang dilakukan.

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Normalitas**

		Keterangan
Kolmogorov-Smirnov Z	1,409	
Asymp. Sign (2-tailed)	0,127	Berdistribusi Normal

Dari hasil uji normalitas di atas, dapat disimpulkan bahwa residual untuk model regresi variabel CR, DER, TATO, PER, ROA, EVA dan MVA adalah sebesar 0,127. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa fungsi regresi dari ketujuh variabel tersebut telah berdistribusi normal.

**Uji Multikolinearitas**

Untuk menguji ada tidaknya multikolinearitas dapat dilihat melalui *variance inflation factor* (VIF) < 10 dan *tolerance* > 0,1. Tabel 4 menunjukkan hasil uji multikolinearitas.

**Tabel 4.**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

Variabel	V	Keterangan
Log_CR	1,598	Tidak Terjadi Multikolinearitas
Log_DER	1,689	Tidak Terjadi Multikolinearitas
Log_TATO	2,167	Tidak Terjadi Multikolinearitas
Log_PER	2,376	Tidak Terjadi Multikolinearitas
Log_ROA	2,968	Tidak Terjadi Multikolinearitas
Log_EVA	3,273	Tidak Terjadi Multikolinearitas
Log_MVA	5,229	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Hasil uji multikolinearitas untuk model regresi menunjukkan bahwa tidak terdapat variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Hal ini dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

**Uji Autokorelasi**

Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi dalam penelitian dapat dilihat dari nilai uji *Durbin-Watson*. Hasil uji dapat dilihat pada tabel 5.

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

Durbin-Watson	1,967
Keputusan	$dU < d < 4 - dU = 1,8288 < 1,967 < 2,1712$
Keterangan	Tidak Terjadi Autokorelasi

Berdasar hasil uji autokorelasi, hasil pengujian diperoleh nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,967. Nilai tersebut kemudian dibandingkan dengan nilai dU dan 4-dU. Nilai dU diambil dari tabel *Durbin-Watson* dengan n=85 dan k=7, sehingga diperoleh dU sebesar 1,8288. Kemudian dilakukan pengambilan keputusan dengan ketentuan  $dU < d < 4 - dU$  yaitu  $(1,8288 < 1,967 < 2,1712)$ . Keputusan yang diambil adalah tidak menolak  $H_0$ . Hal ini berarti tidak terjadi autokorelasi antara variabel independen sehingga model layak digunakan.

### Uji Heteroskedastisitas

Untuk mengetahui adanya heteroskedastisitas atau tidak pada penelitian ini menggunakan uji *Glejser*. Pada pengujian ini apabila hasilnya  $\text{sig} > 0,05$  maka tidak terdapat gejala heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas disajikan pada tabel 6.

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Skedastisitas**

Variabel	Signifikan	Keterangan
Log_CR	0,587	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Log_DER	0,376	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Log_TATO	0,178	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Log_PER	0,298	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Log_ROA	0,773	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Log_EVA	0,213	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Log_MVA	0,498	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Dari output diatas diketahui bahwa nilai signifikansi variabel independen lebih dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas pada model regresi.

### Hasil Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis pertama sampai dengan ketujuh pada penelitian ini akan menggunakan uji parsial (uji t). uji parsial digunakan untuk melihat pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Uji model akan diuji

menggunakan uji simultan (uji F) untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama (simultan).

### Uji Parsial (Uji t)

Uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Total Assets Turnover Ratio (TATO)*, *Price Earnings Ratio (PER)*, *Return on Assets (ROA)*, *Economic Value Added (EVA)*, dan *Market Value Added (MVA)* terhadap harga saham secara parsial. Keputusan uji parsial hipotesis dibuat dengan ketentuan sebagai berikut:

1. Jika tingkat signifikansi lebih besar dari 5%, maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima, sebaliknya  $H_a$  tidak didukung.
2. Jika tingkat signifikansi lebih kecil dari 5%, maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$

tidak didukung, sebaliknya  $H_a$  diterima. Hasil uji parsial (uji t) disajikan pada tabel 7.

Berdasarkan tabel 7 di atas, dapat disampaikan bahwa  $H_2$ ,  $H_4$ ,  $H_6$ , dan  $H_7$  memiliki signifikansi lebih kecil dari 0,05 atau 5% sehingga hipotesis 2, 4, 6, dan 7 diterima. Signifikansi  $H_1$ ,  $H_3$ , dan  $H_5$  lebih besar dari 0,05 atau 5% sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 1, 3 dan 5 ditolak.

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Parsial (Uji t)**

Variabel	Signifikansi	Hasil
(Konstanta)	0,009	
Log_CR	0,873	tidak didukung
Log_DER	0,037	didukung
Log_TATO	0,719	tidak didukung
Log_PER	0,005	didukung
Log_ROA	0,396	tidak didukung
Log_EVA	0,018	didukung
Log_MVA	0,003	didukung

### Uji Simultan (Uji F)

Pengujian simultan digunakan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Apabila nilai F hasil perhitungan lebih besar daripada nilai F menurut tabel maka dapat dikatakan bahwa semua variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hasil uji variabel secara simultan (uji F) disajikan pada tabel 8.

**Tabel 8**  
**Hasil Uji F**

	F	Signifikansi	Hasil
Regression	8,563	0,000	Signifikan

Dari uji F menunjukkan bahwa nilai hitung sebesar 8,563 dengan tingkat signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Nilai signifikansi yang lebih kecil dari 5% dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen yang dimasukkan dalam model regresi secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen harga saham.

### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinan digunakan untuk melihat kesesuaian model, atau seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel-variabel

dependen. Dalam hal ini adalah persentase pengaruh variabel CR, DER, TATO, PER, ROA, EVA dan MVA secara bersama terhadap variabel harga saham. Hasil uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) disajikan pada tabel 9.

**Tabel 9**  
**Hasil Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

R	R Square	Adjusted R Square
0,637	0,574	0,513

Uji determinasi menunjukkan bahwa nilai (*adjusted R Square*) 0,513. Angka ini menunjukkan bahwa variasi variabel dependen harga saham pada model regresi dijelaskan oleh variasi dalam variabel independen sebesar 51,3%. Sisanya 48,7% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti.

### Pembahasan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan, EVA, dan MVA terhadap harga saham secara simultan maupun parsial pada perusahaan yang terdaftar index PEFINDO 25 periode 2010-2015. Penelitian ini juga dilakukan untuk mengetahui seberapa besar kontribusi variabel rasio keuangan, EVA, dan MVA terhadap harga saham.

### **Pengaruh rasio likuiditas perusahaan terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar dalam indeks PEFINDO 25 periode 2010-2015.**

*Current ratio* untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aset lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. *Current ratio* yang rendah biasanya dianggap menunjukkan

terjadinya masalah dalam likuidasi, sebaliknya *current ratio* yang terlalu tinggi juga kurang bagus, karena menunjukkan banyaknya dana menganggur yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan perusahaan (Sawir, 2009).

Hasil statistik uji parsial (uji t) untuk variabel *current ratio* (CR) diperoleh nilai signifikan sebesar 0,873, sehingga lebih besar dari toleransi kesalahan sebesar 0,05, ( $0,873 > 0,05$ ). Dapat disimpulkan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di PEFINDO25 periode 2010-2015, sehingga hipotesis pertama yang diajukan ditolak.

Hasil tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putra *et al.* (2013). Hal ini disebabkan karena harapan para pemilik saham bukan hanya terbatas pada likuiditas perusahaan saja, tetapi juga pada likuiditas saham perusahaan yaitu harapan investor terhadap aktif tidaknya saham tersebut diperdagangkan di pasar saham. Semakin aktif saham suatu perusahaan diperjualbelikan di pasar saham menandakan saham perusahaan tersebut banyak diminati oleh para investor yang akan menyebabkan fluktuasi harga yang akan membentuk besarnya nilai harga saham. *Current ratio* hanya menggambarkan likuiditas modal kerja. Banyaknya utang jangka pendek perusahaan yang dapat ditutup dengan aset lancar yang dimiliki perusahaan kurang diperhatikan oleh para investor asalkan saham tersebut bergerak aktif untuk diperdagangkan terus-menerus.

#### **Pengaruh rasio solvabilitas perusahaan terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar dalam indeks PEFINDO 25 periode 2010-2015.**

Hasil statistik uji parsial (uji t) untuk variabel *debt to equity ratio* (DER)

diperoleh nilai signifikan sebesar 0,037, sehingga lebih kecil dari toleransi kesalahan sebesar 0,05, ( $0,037 < 0,05$ ). Dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di indeks PEFINDO 25 periode 2010-2015, sehingga hipotesis kedua yang diajukan diterima.

Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sawir (2009). Kesimpulan mengenai hipotesis kedua ini menggambarkan bahwa investor menilai jika rasio *debt to equity ratio* yang tinggi maka investor tidak tertarik dalam membeli saham perusahaan tersebut. Investor menilai DER yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki jumlah utang yang banyak. Ketidaktertarikan investor dengan perusahaan yang memiliki DER tinggi karena dengan adanya utang yang banyak, maka perusahaan tersebut memiliki risiko yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan dengan utang yang sedikit. Risiko tersebut adalah risiko perusahaan tidak mampu membayar utang yang dimiliki oleh perusahaan dengan aset yang ada dalam perusahaan, oleh karena itu para investor lebih memilih menghindari risiko yang besar tersebut.

#### **Pengaruh rasio aktivitas perusahaan terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar dalam indeks PEFINDO 25 periode 2010-2015**

*Total assets turnover* merupakan perbandingan antara penjualan dengan total aset suatu perusahaan dimana rasio ini menggambarkan kecepatan perputaran-nya total aset dalam satu periode tertentu. *Total assets turnover* merupakan rasio yang menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aset perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan tertentu (Syamsuddin:2009).

Hasil uji parsial untuk variable TATO diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,719 sehingga lebih besar dari toleransi kesalahan 0,05. Dapat disimpulkan bahwa TATO tidak berpengaruh terhadap harga saham yang terdaftar di indeks PEFINDO 25 periode 2010-2015, sehingga hipotesis ketiga yang diajukan ditolak.

Hasil tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putra *et al.* (2013). Hasil penelitian yang tidak signifikan dalam penelitian ini disebabkan karena ada banyak perusahaan yang nilai *total assets turnover* mengalami penurunan selama tahun 2010 sampai tahun 2015, padahal *total assets turnover* menggambarkan efisiensi penggunaan keseluruhan aset perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan tertentu.

#### **Pengaruh rasio nilai pasar perusahaan terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar dalam indeks PEFINDO 25 periode 2010-2015.**

Hasil statistik uji parsial (uji t) untuk variabel *price earnings ratio* (PER) diperoleh nilai signifikan sebesar 0,005, sehingga lebih kecil dari toleransi kesalahan sebesar 0,05, ( $0,005 < 0,05$ ). Dapat disimpulkan bahwa *price earnings ratio* berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di indeks PEFINDO 25 periode 2010-2015, sehingga hipotesis keempat yang diajukan diterima.

Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Amanda (2012). Semakin tinggi PER maka kinerja perusahaan diindikasikan semakin baik dan sebaliknya. Perusahaan yang memiliki kinerja baik akan mendapat laba yang besar sehingga menarik perhatian investor. Hal ini berakibat meningkatnya permintaan dan harga saham.

#### **Pengaruh rasio profitabilitas perusahaan terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar dalam indeks PEFINDO 25 periode 2010-2015.**

Hasil uji parsial untuk variable ROA diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,396 sehingga lebih besar dari toleransi kesalahan 0,05. Dapat disimpulkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap harga saham yang terdaftar di indeks PEFINDO 25 periode 2010-2015, sehingga hipotesis ketiga yang diajukan ditolak. Hal ini menandakan bahwa sebagian besar perusahaan yang diteliti mengalami penurunan laba. Tujuan investor menginvestasikan dana yang dimiliki adalah agar dana tersebut dapat diolah dengan baik dan menghasilkan keuntungan bagi investor, dari hasil penelitian diketahui bahwa selama tahun 2012 sampai 2014 perusahaan mengalami penurunan laba dan hal tersebut tidaklah sejalan dengan tujuan investor. Dari penurunan laba tersebut menyebabkan nilai profitabilitas juga akan menurun apabila jumlah aset yang dimiliki tetap atau bertambah.

#### **Pengaruh EVA terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar dalam indeks PEFINDO 25 periode 2010-2015**

Hasil statistik uji parsial (uji t) untuk variabel *economic value added* (EVA) diperoleh nilai signifikan sebesar 0,018, sehingga lebih kecil dari toleransi kesalahan sebesar 0,05, ( $0,018 < 0,05$ ). Dapat disimpulkan bahwa *economic value added* berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di indeks PEFINDO 25 periode 2010-2015, sehingga hipotesis keempat yang diajukan diterima.

Hasil tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Shidiq (2012). Kesimpulan bahwa *economic value added* berpengaruh terhadap harga saham menggambarkan bahwa perusahaan

dengan kinerja yang baik adalah perusahaan yang dapat memberikan nilai tambah. Nilai tambah tersebut mewakili tujuan dari para investor yaitu investor ingin memperoleh laba secara maksimal. Nilai EVA yang tinggi akan diminati oleh para investor karena investor lebih memilih perusahaan dengan kinerja yang paling bagus.

### **Pengaruh MVA terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar dalam indeks PEFINDO 25 periode 2010-2015**

Hasil statistik uji parsial (uji t) untuk variabel *market value added* (MVA) diperoleh nilai signifikan sebesar 0,003, sehingga lebih kecil dari toleransi kesalahan sebesar 0,05, ( $0,003 < 0,05$ ). Dapat disimpulkan bahwa *market value added* berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di indeks PEFINDO 25 periode 2010-2015, sehingga hipotesis keempat yang diajukan diterima.

Hasil tersebut konsisten dengan penelitian oleh Anshori (2009) sebelumnya. Semakin banyak nilai rupiah *market value added* yang dapat diciptakan perusahaan maka kinerja perusahaan semakin baik. MVA digunakan untuk mengukur sukses tidaknya perusahaan dalam menciptakan kekayaan bagi para investor yaitu dengan membandingkan nilai pasar ekuitas perusahaan dengan modal ekuitas yang diinvestasikan. Dalam penelitian ini kebanyakan perusahaan dapat menciptakan nilai MVA positif yang berarti perusahaan mampu mengelola modal ekuitas yang diinvestasikan menjadi kekayaan bagi para investor dilihat dari nilai pasar ekuitas yang bertambah besar.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Berdasarkan hasil dari analisis yang telah dilakukan dalam penelitian ini, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel CR, TATO, dan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan pada indeks PEFINDO 25 periode 2010-2015.
2. Variabel DER, PER, EVA, dan MVA berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan pada indeks PEFINDO 25 periode 2010-2015.

### **Keterbatasan Penelitian**

Hasil penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan diantaranya sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan-perusahaan yang secara berturut-turut masuk dalam indeks PEFINDO 25, sehingga kurang mewakili perusahaan-perusahaan yang telah terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) secara keseluruhan.
2. Penelitian ini hanya menggunakan sedikit dari sekian banyak alat ukur kinerja perusahaan yang ada dalam mengukur pengaruhnya terhadap harga saham. Kondisi demikian kurang dapat menggambarkan pengaruh alat ukur kinerja tersebut secara lebih banyak.

### **Saran**

Saran yang dapat berikan berdasarkan analisis terhadap penelitian ini diantaranya adalah:

1. Peneliti selanjutnya dapat menambahkan faktor eksternal yang berpengaruh terhadap harga saham.
2. Peneliti selanjutnya dapat menggunakan indeks lain atau menggabungkan beberapa indeks yang terdapat pada BEI.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Amanda, Pranggana (2012). *Skripsi, Pengaruh Faktor Fundamental Dan Resiko Sistemik Terhadap Harga Saham Pada Industri Properti dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011*. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.
- Ang, Robert (1997), *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Anshori, Kholis Isa (2009), "Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) Terhadap Harga Saham Perusahaan perusahaan yang Listing Di Jakarta Islamic Index (JII)". Skripsi. Jurusan Muamalat Fakultas Syari'ah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta
- Brigham, E.F & Houston, J.F (2011), *Manajemen Keuangan*, Jakarta: Erlangga.
- Darmadji, T., & Fakhrudin (2006), *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Salemba Empat.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhrudin (2001), *Pasar Modal di Indoneisa: Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sasongko, Noer dan Nila Wulandari (2006), Pengaruh EVA dan Rasio-Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham. *Empirika*. Vol.19, No.1. Hlm. 64-80.
- Hanafi, M. Mamduh dan Abdul Halim (2005), *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kedua. Yogyakarta: UPPAMP YKPN.
- H. Ihsan Abditama & Damayanti, S. Maya (2015), The Influence of Company Performance Toward Stock Price Of Pt. XI Axiata Tbk From 2008 – 2014. *Journal of Business and Management*, Vol. 4, No. 4.
- Jumingan (2006), *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta: Media Grafika.
- Kasmir (2010), *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta: Rajawali Pers.
- Lako, Andreas (2006), *Relevansi Informasi Akuntansi Untuk Pasar*.
- Lestari, T., & Baridwan, Z. (2008), "Pengaruh Amortisasi Goodwill Terhadap Kegunaan Informasi Laba", *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia Vol. 11, No. 3*.
- Putra, Aldiansyah Cahya *et al* (2013), "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Bumn (Non-Bank) Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Sosial dan Politik*. Hal.. 1-9, Tersedia: <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/> (26 Maret 2015)
- Robert Lambey (2013), *Skripsi, Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Bank di Bursa Efek Indonesia, Manado: Universitas Sam Ratulangi Manado*.
- Sawir, Agnes (2009), *Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*, Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Shidiq, Niekie Arwiyati (2012), "Pengaruh EVA, Rasio Profitabilitas dan EPS terhadap Harga Saham pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2010", Skripsi, Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang
- Sofyan S. Harahap (2011), *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*, Jakarta: Rajawali Pers.
- Tandelilin, Eduardus (2001), *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Yogyakarta: BPFE-UGM.

- Stella (2009), "Pengaruh Price To Earning Ratio, DER, ROA, dan PBV Terhadap Harga Saham", *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.11, No.2. Hal. 97-106
- Stewart, G. Bennet (1993), *The Economic Value Added: The Quest for Value, A Guide for Senior Managers*: Harper Collins
- Sutrisno (2009), *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Syamsuddin (2009), *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Wicaksono, Hendra Aditya (2013), "Pengaruh *Current Ratio, Debt To Assets Ratio, Total Assets Turnover, Return On Equity*, Suku Bunga, Kurs Valuta Asing, Inflasi, dan Kas Dividen terhadap Harga Saham". *Jurnal Profita: Kajian Ilmu Akuntansi*. Vol.1. No.4.
- Young, David, S. O'Byrne, F. Stephen (2001), *EVA dan Manajemen Berdasarkan Nilai*, Jakarta: Salemba Empat.