

## **Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham**

(Studi Kasus Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 – 2013)

<sup>1</sup> Riska, <sup>2</sup> Edi Sukarmanto, <sup>3</sup> Nurhayati

<sup>1,2,3</sup> Prodi Akuntansi, Fakultas Ilmu Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Bandung, Jl. Tamansari No. 1 Bandung 40116

e-mail: <sup>1</sup>rahayu.novitasari279@gmail.com, <sup>2</sup>yuningsihani@yahoo.com

**Abstrak.** Dalam tahun-tahun belakangan ini dikembangkan suatu pendekatan baru dalam penilaian kinerja perusahaan yang dikenal dengan EVA. EVA memasukkan komponen biaya modal untuk mengukur kinerja perusahaan untuk memberi nilai tambah agar para investor tertarik untuk berinvestasi. Di pihak lain, investor lebih sering menggunakan rasio profitabilitas seperti ROA, ROE dan ROS untuk menilai tingkat pengembalian atas aset, modal dan penjualan. Perumusan masalah dalam penelitian ini adalah bagaimana pengaruh EVA dan Rasio Profitabilitas (ROA, ROE, ROS) terhadap harga saham. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perkembangan EVA, Rasio Profitabilitas (ROA, ROE, ROS) dan Harga Saham serta untuk mengetahui Pengaruh EVA dan Rasio Profitabilitas (ROA, ROE, ROS) terhadap harga saham, baik secara parsial maupun simultan.

Metode penelitian yang digunakan adalah metode deskriptif verifikatif dengan metode analisis regresi linear berganda dengan menggunakan SPSS 20.0 sebagai alat pengolah data. Pada penelitian ini, sampel yang diambil dari 15 perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia yang telah *listing* selama 4 tahun berturut-turut pada periode 2010-2013. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dokumentasi, jenis data dokumentasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan dan jurnal-jurnal atau hasil penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah yang bersifat kuantitatif yang dituangkan dalam angka-angka.

Hasil penelitian ini secara simultan menyatakan bahwa EVA dan rasio profitabilitas (ROA, ROE, ROS) berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. Secara parsial menyatakan bahwa EVA dan ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan ROE dan ROS tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

**Kata Kunci:** *Economic Value Added* (EVA), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Return On Sales* (ROS) dan Harga Saham.

### **A. Pendahuluan**

Pasar modal di Indonesia memiliki peran besar bagi perekonomian negara. Dengan adanya pasar modal (*capital market*), investor sebagai pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dananya pada berbagai sekuritas dengan harapan memperoleh imbalan (*return*), sedangkan perusahaan sebagai pihak yang memerlukan dana dapat memanfaatkan dana tersebut untuk mengembangkan proyek – proyeknya. Di pasar modal Indonesia, ada tiga pihak yang terlibat dalam perdagangan sekuritas, yaitu perusahaan, bursa efek, dan investor. Dengan alternatif pendanaan dari pasar modal, perusahaan dapat beroperasi dan mengembangkan bisnisnya. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk selalu memperhatikan kepentingan para pemilik modal dengan jalan memaksimalkan nilai perusahaan karena nilai perusahaan merupakan ukuran keberhasilan atas pelaksanaan fungsi – fungsi keuangannya (Tandelilin, 2010:61).

Perekonomian di Indonesia dipengaruhi langsung oleh krisis finansial global. Pertama, pengaruh terhadap keadaan indeks bursa saham Indonesia. Kepemilikan asing yang masih mendominasi dengan porsi 66% kepemilikan saham di BEI, mengakibatkan

bursa saham rentan terhadap keadaan finansial global karena kemampuan finansial para pemilik modal tersebut, (Tempo Interaktif : 2008) (dalam Gita Evadini Bukit 2010:1 ). Kedua, dibidang ekspor impor Amerika Serikat merupakan negara tujuan ekspor nomor dua setelah Jepang sebanyak 20% - 30% dari total ekspor. Dengan menurunnya kinerja ekonomi Amerika Serikat secara langsung akan mempengaruhi ekspor impor negara Indonesia juga, (Depperin : 2008) (dalam Gita Evadini Bukit 2010:2).

Pengaruh lain krisis finansial global terhadap ekonomi makro adalah dari sisi tingkat suku bunga. Dengan naik turunnya kurs dollar, suku bunga akan naik karena Bank Indonesia akan menahan rupiah sehingga akibatnya inflasi akan meningkat. Kedua, gabungan antara pengaruh kurs dollar tinggi dan suku bunga yang tinggi akan berdampak pada sektor investasi riil, dimana investasi disektor riil seperti properti dan usaha kecil dan menengah (UKM) dalam hitungan semesteran akan sangat terganggu. Pengaruhnya pada investasi di pasar modal, krisis global ini akan membuat orang tidak lagi memilih pasar modal sebagai tempat yang menarik untuk berinvestasi karena kondisi makro yang kurang mendukung, Adiwarmen (2008) (dalam Rescyana 2012:106). Menurut Suad Husnan (2006:187) mengemukakan bahwa sebuah pasar modal dikategorikan efisien jika harga sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan. Semakin cepat informasi terefleksikan pada sekuritas maka pasar modal tersebut semakin efisien. Secara garis besar informasi yang diperlukan investor terdiri dari informasi teknikal dan fundamental. Perbedaan antara analisis teknikal dengan analisis fundamental adalah dengan cara pengambilan keputusannya. Analisis teknikal dalam pengambilan keputusannya adalah berdasarkan pada perkembangan harga saham pada perusahaan setiap periodenya, sedangkan analisis fundamental dapat dilihat dari kinerja keuangannya. Kinerja keuangan perusahaan dapat dihitung dari berbagai macam rasio keuangan, salah satunya adalah rasio profitabilitas.

Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan. Tujuannya adalah agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan maupun kenaikan dan sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut. Sesuai dengan tujuan yang akan dicapai oleh perusahaan, terdapat beberapa jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan, yaitu ROA, ROE dan ROS. Disamping rasio profitabilitas ada faktor lain yang mempengaruhi perubahan harga saham, yaitu dengan menggunakan konsep EVA. Jika perhitungan analisis rasio profitabilitas tidak mengikutsertakan biaya modal maka konsep EVA ini merupakan tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai atau *Value Added* dari modal yang telah ditanamkan pemegang saham dalam operasi perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui tingkat signifikansi dan bagaimana (1) pengaruh *Economic Value Added (EVA)* dan Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham di Perusahaan Pertambangan periode 2010 – 2013, (2) pengaruh *Economic Value Added (EVA)* terhadap harga saham pada perusahaan pertambangan periode 2010 – 2013, (3) pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan pertambangan periode 2010 – 2013.

## B. Landasan Teori

### Harga Saham

Pengertian saham secara umum adalah surat berharga yang dapat dibeli atau dijual oleh perorangan atau lembaga di pasar tempat surat tersebut diperjualbelikan, Sunariyah (2004: 128). Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Dalam perdagangan saham, harga saham dapat mengalami perubahan dari waktu ke waktu. Ada saatnya harga saham itu mengalami peningkatan, namun ada saatnya harga saham itu juga mengalami penurunan. Oleh karena itu, saham merupakan instrument investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik, Jogiyanto (2008: 143).

### Pengaruh EVA dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham

Berdasarkan *signaling theory*, semakin rendahnya EVA dan profitabilitas akan memberikan sinyal kepada investor bahwa kinerja perusahaan akan semakin buruk, sehingga akan menurunkan daya tarik perusahaan dan diminati oleh investor dan harga saham akan menurun, sebaliknya jika EVA dan profitabilitas meningkat maka perusahaan akan memberikan sinyal kepada investor bahwa kinerja perusahaan akan berjalan efektif dan efisien sehingga akan meningkatkan daya tarik perusahaan dan harga saham akan menurun. Maka hipotesisnya adalah EVA dan rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham.

### Pengaruh EVA Terhadap Harga Saham

Jika perhitungan analisis rasio profitabilitas tidak mengikut sertakan biaya modal maka konsep EVA ini merupakan tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai atau *Value Added* dari modal yang telah ditanamkan pemegang saham dalam operasi perusahaan. EVA mengukur seberapa efisien operasi-operasi sebuah perusahaan menggunakan modal untuk menciptakan nilai tambah. Jika nilai EVA tinggi (positif) mencerminkan tingkat kompensasi yang lebih tinggi dibandingkan tingkat biaya modal. Ini berarti manajemen mampu menciptakan peningkatan nilai kekayaan bagi perusahaan atau pemegang saham. Maka hipotesisnya adalah EVA berpengaruh positif terhadap harga saham.

### Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham

Rasio profitabilitas memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Pengukurannya dapat dilakukan untuk beberapa periode operasi. Tujuannya adalah agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan maupun kenaikan dan sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut. Hasil pengukuran tersebut dapat dijadikan alat evaluasi kinerja manajemen selama ini, apakah mereka telah bekerja secara efektif atau tidak. Jika profitabilitas meningkat maka perusahaan akan berjalan secara efektif dan efisien sehingga harga saham juga akan meningkat. Maka rasio profitabilitas ini mempunyai pengaruh yang positif terhadap harga saham.

Maka perumusan hipotesisnya adalah sebagai berikut :

- H1 : *Economic Value Added* (EVA) dan rasio profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham baik secara simultan maupun parsial.
- H2 : Rasio profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham baik secara parsial maupun secara simultan.
- H3 : *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh terhadap harga saham baik secara parsial maupun secara simultan.

### C. Hasil Penelitian dan Pembahasan

#### Analisis Data

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Berikut adalah hasil uji asumsi klasik tersebut :

<b>UJI NORMALITAS</b>	
<b>Keputusan</b>	<b>Alasan</b>
Model regresi yang digunakan adalah berdistribusi normal.	Dari grafik normal P-Plot tersebut terlihat bahwa titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Sehingga dalam penelitian tidak terjadi gangguan normalitas, yang berarti data berdistribusi normal.
<b>UJI MULTIKOLINEARITAS</b>	
<b>Keputusan</b>	<b>Alasan</b>
Tidak terjadi Multikolinearitas	Nilai tolerance semua variabel independen > 0,10 dan begitu juga dengan nilai VIFnya < 10. Sehingga dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas dalam model regresinya.
<b>UJI HETEROSKEDASTISITAS</b>	
<b>Keputusan</b>	<b>Alasan</b>
Tidak terjadi Heteroskedastisitas	Titik-titik tersebar di sekitar nol pada sumbu vertikal dan tidak membentuk pola tertentu atau terlihat acak, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas.
<b>UJI AUTOKORELASI</b>	
<b>Keputusan</b>	<b>Alasan</b>
Tidak terjadi Autokorelasi	$d_U (1,727) < D-W (2,138) < 4 - d_U (2.273)$

## 1. Analisis Regresi Linear Berganda

Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan analisis regresi berganda :

### Hasil Regresi Linier Berganda

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1454.574	252.690		5.756	.000
X1 (EVA)	.0000712	.0000337	.262	2.111	.039
X21	58.953	28.185	.338	2.092	.041
X31	9.410	5.100	.218	1.845	.070
X41	-1.799	4.134	-.065	-.435	.665

a. Dependent Variable: Y (Harga saham)

Sumber : Lampiran SPSS

Persamaan regresi berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = 1454,574 + 0,0000712 X_1 + 58,952 X_2 + 9,41 X_3 - 1,799X_4$$

Konstanta sebesar 1454,574 berarti apabila variabel independen tidak berubah atau pada kondisi konstan (bernilai 0), maka rata-rata Harga saham akan bernilai sebesar Rp 1454,574. Koefisien regresi EVA ( $X_1$ ) bertanda positif sebesar 0,0000712. Ini berarti perubahan EVA berbanding lurus dengan Harga saham. Apabila EVA mengalami peningkatan sebesar 1 milyar sedangkan ROA, ROE, ROS tidak mengalami perubahan (konstan), maka Harga saham akan meningkat sebesar 0,0000712. Koefisien regresi ROA ( $X_2$ ) bertanda positif sebesar 58,953. Ini berarti perubahan ROA berbanding lurus dengan Harga saham. Apabila ROA mengalami peningkatan sebesar 100 persen sedangkan EVA, ROE, ROS tidak mengalami perubahan (konstan), maka Harga saham akan meningkat sebesar Rp 58,952. Koefisien regresi ROE ( $X_3$ ) bertanda positif sebesar 9,41. Ini berarti perubahan ROS berbanding terbalik dengan Harga saham. Apabila Asset ROE mengalami peningkatan sebesar 100 persen sedangkan EVA, ROA, ROS tidak mengalami perubahan (konstan), maka Harga saham akan meningkat sebesar Rp 9,41. Koefisien regresi ROS ( $X_4$ ) bertanda negatif sebesar -1,799. Ini berarti perubahan ROS berbanding terbalik dengan Harga saham. Apabila ROS mengalami peningkatan sebesar 100 persen sedangkan EVA, ROA, ROE tidak mengalami perubahan (konstan), maka harga saham akan menurun sebesar 1,799.

## 2. Uji F

### Hasil ANOVA (Uji F)

#### ANOVA<sup>a</sup>

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	72729532.993	4	18182383.248	5.507	.001 <sup>b</sup>
Residual	181601461.191	55	3301844.749		
Total	254330994.183	59			

a. Dependent Variable: Y (Harga saham)

a. Predictors: (Constant), X4 (ROS), X3 (ROE), X1 (EVA), X2 (ROA)

Sumber : Lampiran SPSS

Nilai  $F_{hitung}$  (5,507) >  $F_{tabel}$  (2,540) dengan nilai signifikansi sebesar (0,001 < 0,05). Jadi kesimpulannya adalah secara simultan EVA, ROA, ROE, dan ROS berpengaruh signifikan terhadap Harga saham di Perusahaan Pertambangan periode 2010 – 2013.

#### Koefisien Determinasi

##### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.535 <sup>a</sup>	.286	.234	1817.09789

a. Predictors: (Constant), X4 (ROS), X3 (ROE), X1 (EVA), X2 (ROA)

Sumber : Lampiran SPSS

Besarnya korelasi antara EVA, ROA, ROE, dan ROS dengan Harga Saham sebesar 0,535. Korelasi termasuk dalam kategori cukup kuat. Nilai (R-Square) sebesar 0,286 Artinya kemampuan model regresi variabel independen dalam menjelaskan atau mempengaruhi Harga saham diperoleh sebesar 28,6%. Sedangkan 71,4% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini, misalnya EPS, BEP, DPS dan jenis variabel lainnya.

### 3. Uji T dan Pembahasan

Nilai  $t_{hitung}$  dengan jumlah sampel ( $n$ ) = 60, jumlah variabel  $X$  ( $k$ ) = 4, taraf signifikan  $\alpha$  = 5%; derajat bebas ( $db$ ) =  $n-k-1$  = 60-4-1 = 55 diperoleh sebesar 2,004. Rangkuman hasil perhitungan statistik uji pada pengujian hipotesis parsial dapat dilihat pada tabel berikut :

#### Uji Parsial (Uji t)

Variabel	$t_{hitung}$	Sig (p)	$t_{tabel}$	A	Keputusan	Keterangan
X1 (EVA)	2,111	0,039	2,004	5%	$H_0$ ditolak	Signifikan
X2 (ROA)	2,092	0,041	2,004	5%	$H_0$ ditolak	Signifikan
X3 (ROE)	1,845	0,070	2,004	5%	$H_0$ diterima	Tidak Signifikan
X4 (ROS)	-0,435	0,665	2,004	5%	$H_0$ diterima	Tidak Signifikan

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS

#### **Economic Value Added (EVA) berpengaruh positif terhadap harga saham**

Nilai T hitung > nilai T tabel ( $t = 2,111 > 2,004$ ) dengan nilai signifikansi sebesar 0,039 < 0,05 jadi kesimpulannya EVA berpengaruh positif terhadap harga saham.

#### **Return On Asset (ROA) berpengaruh positif terhadap harga saham**

Nilai T hitung > nilai T tabel ( $t = 2,092 > 2,004$ ) dengan nilai signifikansi sebesar 0,041 < 0,05 maka signifikan yang artinya ROA berpengaruh positif terhadap harga saham.

#### **Return On Equity (ROE) tidak berpengaruh terhadap harga saham**

Nilai T hitung dengan nilai T tabel berada diantara nilai negatif dan positif ( $-2,004 < 1,845 < 2,004$ ) dengan nilai signifikansi sebesar 0,176 > 0,05. Jadi kesimpulannya ROE tidak berpengaruh terhadap harga saham.

#### **Return On Sales (ROS) negatif dan tidak berpengaruh terhadap harga saham**

Nilai T hitung dengan nilai T tabel berada diantara nilai negatif dan positif ( $-2,004 < -0,435 < 2,004$ ) dengan nilai signifikansi sebesar 0,665 > 0,05. Jadi kesimpulannya ROS tidak berpengaruh terhadap harga saham.

#### D. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah penulis maka kesimpulannya adalah :

- a. Secara simultan EVA dan Rasio Profitabilitas (ROA, ROE, ROS) berpengaruh terhadap harga saham. Dari koefisien determinasi (R Square) diperoleh ada kontribusi sebesar 28,6% dari EVA, ROA, ROE, dan ROS dalam menjelaskan atau mempengaruhi Harga saham. Sedangkan 71,4% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini, misalnya EPS, BEP, DPS dan jenis variabel lainnya.
- b. Secara parsial EVA berpengaruh relatif kecil terhadap harga saham.
- c. Secara parsial Rasio profitabilitas yang diproksi dengan ROA berpengaruh relatif kecil terhadap harga saham. Rasio profitabilitas yang diproksi dengan ROE dan ROS tidak berpengaruh terhadap harga saham.

#### Daftar Pustaka

- Husnan, Suad dan Pudjiastuti, Enny. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Jaenudin, Edi. *Economic Value Added dan Return Saham*. Jurnal Akuntansi Dan Keuangan. Vol. III No. 2 Februari 2007.
- Jogiyanto. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: BPFE.
- Karim, Adiwirman. 2008. *Bank Islam: Analisis Fiqih dan Keuangan*, Edisi 3. Jakarta : Raja GrafindoPersada.
- Kasmir. 2013. *Analisis Laporan Keuangan Edisi Pertama*. Jakarta.
- Putri, Rescyana. 2012. *pengaruh DPS, ROE, dan NPM Terhadap Harga Saham perusahaan industri manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2006 – 2010*.
- Sunariyah. (2004). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Keempat. Yogyakarta: UPP AMP YAKPN.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta. Edisi Pertama. KANISIUS (anggota IKAPI).
- Tunggal, Amin Widjajaa. (2001). *Economic Value Added/EVA (Teori, Soal Dan Kasus)*. Jakarta: Harvarindo.