

**PENGARUH DEBT EQUITY RATIO (DER), RETURN ON ASSET (ROA) DAN EARNING PER SHARE (EPS) TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN INTERVENING ECONOMY VALUE ADDED (EVA) PADA PERUSAHAAN INDEKS LQ 45 YANG TERDAFTAR PADA BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2011-2015**

Oleh :

**Petty Aprilia Sari, S.E., M.Ak.**

**ABSTRACT**

This study aims to analyze the effect of Debt Equity Ratio (DER), Return On Assets (ROA) and Earning Per Share (EPS) on Stock Price, and to know whether the effect is intervened by Economy Value Added (EVA). Assuming investors act rationally so that the fundamental aspects of financial statements become the main factor in the selection of stock purchase. The contribution of this research is to provide input to management about the importance of maintaining and improving performance in order to give satisfaction to the investors to give hope of the return of investment which in turn can increase the value of the company that reflects the stock price. The design of this research is causality with the unit of analysis is the company of the samples taken by purposive sampling technique in the population of companies listed BEI that entered into the index LQ 45 years 2011-2015. The analysis technique used is Path Analysis with the help of SPSS 23.0 program and hypothesis test using t test. The results of this study are: 1. DER has no positive and insignificant effect on EVA; 2. ROA has a positive and significant effect on EVA; 3. EPS has a negative and significant effect on EVA; 4. DER has no negative and insignificant effect on stock price; 5. ROA has a positive and significant effect on stock prices; 6. EPS has a positive and significant effect on stock price; 7. EVA has no negative and insignificant effect on stock price; 8. DER, ROA, EPS have positive and significant effect on stock price and EVA can mediate all DER, ROA, EPS variable to stock price.

**Key Words :** *Debt Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA) dan Earning Per Share (EPS) , Harga Saham, Economy Value Added (EVA), Intervening.*

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Debt Equity Ratio (DER)*, *Return On Asset (ROA)* dan *Earning Per Share (EPS)* terhadap Harga Saham, serta mengetahui apakah pengaruh tersebut diintervening oleh *Economy Value Added (EVA)*. Dengan asumsi investor bertindak rasional sehingga aspek fundamental laporan keuangan menjadi faktor yang utama didalam pemilihan pembelian saham. Kontribusi penelitian ini adalah memberikan masukan kepada manajemen tentang pentingnya menjaga dan meningkatkan kinerja dalam rangka memberikan kepuasan kepada para investor untuk memberikan harapan akan tingkat pengembalian investasi yang pada akhirnya dapat menaikkan nilai perusahaan yang mencerminkan harga saham. Desain penelitian ini bersifat kausalitas dengan unit analisisnya adalah perusahaan dari sampel yang diambil dengan teknik *purposive sampling* pada populasi perusahaan terdaftar BEI yang masuk kedalam indeks LQ 45 tahun 2011-2015. Teknik analisis yang digunakan adalah *Path Analysis* dengan bantuan program SPSS 23.0 dan uji hipotesisnya menggunakan uji t.

Hasil dari penelitian ini yaitu : 1. DER tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap EVA; 2. ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap EVA; 3. EPS berpengaruh negatif dan signifikan terhadap EVA; 4. DER tidak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham; 5. ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham; 6. EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham; 7. EVA tidak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham; 8. DER, ROA, EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham dan EVA dapat memediasi seluruh variabel DER, ROA, EPS terhadap harga saham.

Kata Kunci : *Debt Equity Ratio (DER)*, *Return On Asset (ROA)* dan *Earning Per Share (EPS)* , Harga Saham, *Economy Value Added (EVA)*, *Intervening*.

## 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. Perkembangan pasar modal di Indonesia telah mendorong perusahaan-perusahaan untuk menjual sebagian sahamnya kepada investor melalui Bursa Efek Indonesia (BEI). Setiap perusahaan yang terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia (BEI) menginginkan harga saham yang dijualnya memiliki potensi harga tinggi dan menarik minat para investor untuk membelinya (Ayu & Kurnia, 2013).

Harga saham merupakan harga yang dibentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham yang dilatar belakangi oleh harapan terhadap *profit* perusahaan. Dalam aktivitas di pasar modal, harga saham merupakan faktor yang sangat penting dan harus diperhatikan oleh investor dalam melaksanakan investasi, karena harga saham menunjukkan nilai suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut dan juga sebaliknya. Harga saham di bursa ditentukan oleh kekuatan pasar, yang berarti harga saham tergantung dari kekuatan permintaan dan penawaran. Kondisi permintaan atau penawaran atas saham yang fluktuatif tiap harinya akan membawa pola harga saham yang fluktuatif juga. Pada kondisi dimana permintaan saham lebih besar, maka harga saham akan cenderung naik, sedangkan pada kondisi dimana penawaran saham lebih banyak maka harga saham akan menurun (Saptadi, 2007).

Perusahaan kategori LQ-45 sebagai salah satu indikator saham di Bursa Efek Indonesia dapat dijadikan acuan sebagai bahan untuk menilai kinerja perdagangan saham. Kategori ini hanya terdiri dari 45 saham yang telah terpilih setelah melalui beberapa kriteria pemilihan yang terdiri dari saham-saham dengan likuiditas tinggi (Rinati, 2008:3), saham LQ-45 juga merupakan saham-saham yang paling aktif diperdagangkan dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dan merupakan saham unggulan yang dipilih dari tiap sektor industri sehingga dapat lebih akurat dalam analisisnya secara runtut waktu (*time series*).

### **Tujuan Penelitian**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Debt Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA) dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap Harga Saham dengan *Economy Value Added* (EVA) sebagai *variable intervening* yang diharapkan mampu menjelaskan :

1. Pengaruh *Debt Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), *Earning Per Share* (EPS) secara parsial terhadap *Economy Value Added* (EVA)
2. Pengaruh *Debt Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), *Earning Per Share* (EPS) secara parsial terhadap Harga Saham
3. Pengaruh *Economy Value Added* (EVA) terhadap harga saham

4. Pengaruh *Debt Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), *Earning Per Share* (EPS) secara simultan berpengaruh terhadap Harga Saham melalui *Economy Value Added* (EVA) sebagai variabel *intervening*

## TINJAUAN PUSTAKA

### Harga Saham

Menurut Pandji dan Piji (2003:58) harga saham dapat dibedakan menjadi 3 yaitu :

- a) Harga Nominal : Harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya harga nominal membebankan arti penting saham karena deviden minimal biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.
- b) Harga saham perdana : Harga ini diterapkan pada waktu harga saham tersebut dicatat di bursa efek. Harga saham perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (*underwriter*) dan emiten. Dengan demikian akan diketahui berapa harga saham emiten itu akan dijual kepada masyarakat biasanya untuk menentukan harga saham perdana.
- c) Harga pasar : Kalau harga saham perdana merupakan harga jual dari perjanjian emisi kepada investor, maka harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatatkan di bursa. Transaksi disini tidak lagi melibatkan emiten dari penjamin emisi harga ini yang disebut sebagai harga di pasar sekunder dan harga inilah yang benar-benar mewakili harga perusahaan penerbitnya, karena pada transaksi di pasar sekunder, kecil sekali terjadi negosiasi harga investor dengan perusahaan penerbit. Harga yang setiap hari diumumkan di surat kabar atau media lain adalah harga pasar.

### Pengertian *Economy Value Added* (EVA)

*Economy Value Added* (EVA) merupakan suatu konsep yang dikemukakan oleh G. Bennet Stewart pada tahun 1990. Konsep ini dapat berdiri sendiri tanpa

perlu dibandingkan dengan perusahaan sejenis atau membuat analisa kecenderungan dengan tahun-tahun sebelumnya.

Untuk menentukan besarnya EVA dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut :

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

Dimana :

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

WACC = Biaya ekuitas rata-rata tertimbang ( *Weighted Average Cost of Capital*)

Invested Capital = Besarnya capital yang diinvestasikan dalam aktivitas operasional dan non operasional perusahaan.

Konsep *Economic Value Added* (EVA) ini juga menjelaskan tiga ukuran yang dapat digunakan dalam menilai kinerja suatu perusahaan, yaitu : (Gallagher 2003:109)

1. Nilai EVA > 0 (+ Positif) = Perusahaan telah menciptakan nilai tambah bagi perusahaan
2. Nilai EVA = 0 = Perusahaan pada kondisi BEP karena semua laba digunakan untuk membayar kewajiban kepada investor.
3. Nilai EVA < 0 (-Negative) = Tidak terjadi proses nilai tambah yang

Menurut Tandelilin (2001 :195) hubungan antara *Economic Value Added* (EVA) dan harga saham, sebagai berikut :“EVA adalah ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dalam meningkatkan nilai tambah bagi perusahaan. Asumsinya adalah jika kinerja manajemen baik atau efektif (dilihat dari besarnya nilai tambah yang diberikan) maka akan tercermin pada peningkatan harga saham perusahaan”.

a. *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT)

*Net Operating Profit After Tax* merupakan sejumlah laba perusahaan yang akan dihasilkan jika perusahaan tersebut tidak memiliki utang dan tidak memiliki *asset financial*. Sedangkan menurut Gitman (2006:111), sebagai berikut :

“NOPAT is a firm’s earnings before interest and after taxes” Artinya, NOPAT adalah pendapatan perusahaan sebelum bunga dan sesudah pajak.

Menurut Sartono (2001:100) NOPAT dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{NOPAT} = \text{EBIT} (1 - \text{Tax})$$

Dimana :

NOPAT = *Net Operating Profit After Tax*

EBIT = *Earning Before Interest and Taxes*

Tax = Pajak

b. *Weighted Average Cost of Capital (WACC)*

*Weighted Average Cost of Capital* adalah metode biaya rata-rata tertimbang dari struktur permodalan perusahaan. Dari laporan neraca dapat diketahui *financial leverage* yaitu sumber dana permodalan perusahaan yang diperoleh dari dua macam sumber yaitu dari hutang (*debt*) dan dari modal sendiri (*equity*). adapun nilai WACC dapat diperoleh dengan rumus sebagai berikut (Pradhono dan Christiawan, 2004) :

$$\text{WACC} = (\text{Wd} \times \text{Kd}) + (\text{We} \times \text{Ke})$$

Dimana :

Wd = Bobot utang jangka panjang dalam struktur modal

Kd = Biaya utang setelah pajak [  $\text{Kd} = \text{kb} (1 - t)$  ] (Keown dkk, 2005; 418)

$$\text{Kb} = \frac{\text{Annual Interest}}{\Sigma \text{Long Term Debt}} \times 100\% \quad (\text{Brigham, 2006; 408})$$

We = Bobot ekuitas dalam struktur modal

Ke = Biaya modal ekuitas [  $\text{Ke} = \frac{1}{\text{PER}} \times 100\%$  ] (Handoko, 2008)

c. *Invested Capital*

Young dan O’Byrne (2001:39) Modal yang diinvestasikan merupakan jumlah ekuitas pemegang saham ditambah dengan utang jangka pendek seluruh utang jangka panjang. Jadi *invested capital* merupakan hasil reorganisasi neraca untuk melihat besarnya capital yang diinvestasi dalam aktivitas operasional dan nonoperasional perusahaan. *Invested capital* dapat dihitung dengan rumus (Riyanto, 2001;15):

$$\text{Invested capital} = \text{Jumlah utang dan ekuitas} - \text{utang jangka pendek}$$

## METODE PENELITIAN

Penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, dimana data yang diperoleh dari sampel populasi penelitian kemudian dianalisis sesuai dengan metode statistik yang digunakan lalu diinterpretasikan. Analisis yang digunakan adalah analisis jalur (*path analysis*) untuk mengetahui sebab akibat, dengan tujuan menerangkan akibat langsung dan akibat tidak langsung seperangkat variabel, sebagai variabel penyebab terhadap variabel lainnya yang merupakan variabel akibat.

### Populasi

Populasi dari penelitian ini adalah seluruh saham-saham perusahaan yang tercatat dalam perhitungan indeks LQ-45 periode tahun 2011-2015. Dasar dari pemilihan populasi ini adalah untuk membandingkan perusahaan kategori yang mana yang paling mempengaruhi pergerakan saham dan keadaan pasar.

### Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu suatu teknik pengambilan sampel berdasarkan kepada karakteristik tertentu yang memiliki keterkaitan dengan karakteristik yang sudah diketahui sebelumnya atau tujuan tertentu. Pada penelitian ini, kriteria sampel yang dipilih adalah sebagai berikut :

#### Penentuan Jumlah Sampel Perusahaan LQ 45 Terpilih

Keterangan	Jumlah
Perusahaan terdaftar Bursa Efek Indonesia yang terpilih kedalam LQ 45	45
Perusahaan- perusahaan yang tidak tercatat secara terus-menerus dalam LQ 45 selama periode 2011-2015.	(18)
Data-data mengenai variabel penelitian harus tersedia dengan tidak lengkap dalam laporan keuangan perusahaan untuk tahun 2011-2015.	(7)

Perusahaan-perusahaan yang tidak memiliki laba positif	0
Laporan Keuangan yang diterbitkan tidak menggunakan mata uang rupiah	0
Jumlah sampel perusahaan terpilih	20
Jumlah data selama 5 tahun	20 x 5 = 100

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Deskriptif

#### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	100	.15	5.67	.9122	1.00286
ROA	100	-4.75	25.05	9.6733	6.17624
EPS	100	.00	9587.20	1473.4482	2255.13217
EVA	100	-355775364.87	85848615.79	-15370519.9290	73339892.20381
Harga Saham	100	.000	74000.000	9021.27000	14523.382072
Valid N (listwise)	100				

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2016

*Debt Equity Ratio* (DER) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,9122 dan standar deviasi 1,00286. Sementara nilai terendah adalah sebesar 0,15 yang dimiliki oleh Indocement Tunggul Prakarsa Tbk tahun 2011 sedangkan nilai tertinggi sebesar 5,67, yang dimiliki oleh Adhi Karya (Persero) Tbk tahun 2012, dengan demikian dapat disimpulkan dari nilai rata-rata DER dibawah satu menjelaskan bahwa pembiayaan untuk operasional perusahaan lebih banyak dibiayai oleh data internal. *Return on Asset* (ROA) yang mempunyai nilai rata-rata sebesar 9,6733 dan standar deviasi sebesar 6,17624. Proporsi *Return on Asset* (ROA) terbesar dimiliki oleh London Sumatera Plantation tahun 2011 sebesar 25,05, sedangkan proporsi terkecil dimiliki oleh Aneka Tambang (Persero) Tbk tahun 2015 sebesar -4,75. Dengan



demikian dapat disimpulkan dari nilai rata-rata ROA menunjukkan bahwa perusahaan dalam kelompok LQ 45 ini memiliki kinerja yang baik dari penggunaan aktiva untuk menghasilkan laba. *Earning Per Share (EPS)* yang mempunyai nilai rata-rata sebesar 1473,4482 dan nilai standar deviasi sebesar 2255,13217. Nilai terendah berdasarkan hasil analisis di atas sebesar 0,00 yang dimiliki oleh Jasa Marga (Persero) Tbk. Tahun 2011-2014 sedangkan nilai tertinggi dimiliki oleh Astra International.Tbk tahun 2014 dengan nilai 9587,20. Dengan demikian, dapat disimpulkan dari nilai rata-rata EPS investor mendapatkan dividen yang besar dengan mendapatkan keuntungan sebesar 1473,4482 setiap satu lembar sahamnya. *Economy Value Added (EVA)* yang mempunyai nilai rata-rata sebesar -15370519.9290 dan nilai standar deviasi sebesar 73339892,20381. Nilai terendah berdasarkan hasil analisis diatas sebesar -355775364.87 yang dimiliki oleh Jasa Marga (Persero) Tbk tahun 2014 sedangkan nilai tertinggi dimiliki oleh Perusahaan Gas Negara (Persero) tahun 2013 dengan nilai 85848615.79. Dengan demikian, dapat disimpulkan dari nilai rata-rata EVA, perusahaan yang masuk dalam kelompok LQ 45 tidak menjadikan EVA sebagai pengukuran kinerja keuangan karena nilainya didominasi dengan nilai negatif, hal ini juga menunjukkan nilai perusahaan berkurang sebagai akibat dari tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih rendah dari tingkat pengembalian yang dituntut investor atau kinerja operasional perusahaan gagal memenuhi harapan investor. Harga Saham yang dari penutupan harga saham akhir tahun memiliki nilai rata-rata sebesar 9021.27000 dan standar deviasi sebesar 14523.382072 . Proporsi Harga Saham terbesar dimiliki oleh Astra International Tbk tahun 2011 dengan nilai 74000,00, dan proporsi terendah dimiliki oleh Aneka Tambang (Persero) Tbk tahun 2011 dengan nilai 0,00. Dengan demikian, dapat disimpulkan dari nilai rata-rata Harga Saham menandakan bahwa perusahaan yang tergabung dalam LQ 45 memiliki harga saham yang baik karena hampir rata-rata perusahaannya mempunyai likuiditas yang tinggi.

**Uji Normalitas**

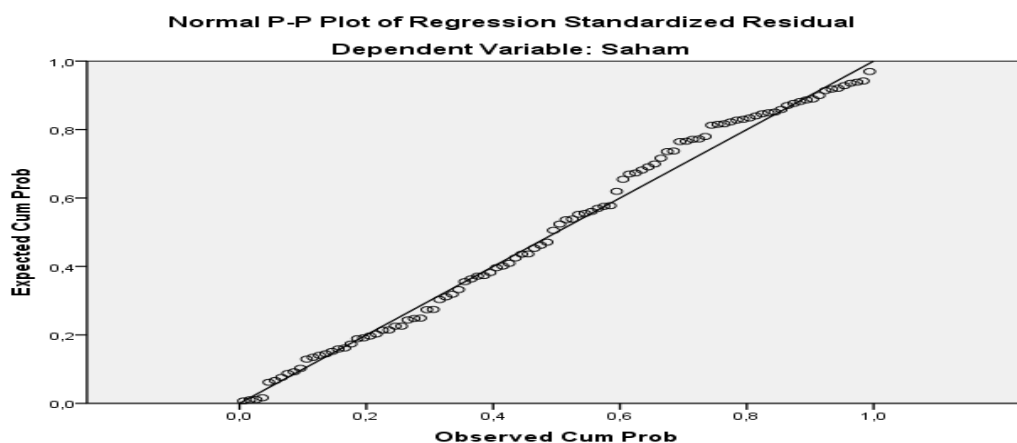
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Saham
N		100
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	8,1944
	Std. Deviation	1,32741
Most Extreme Differences	Absolute	,103
	Positive	,103
	Negative	-,078
Kolmogorov-Smirnov Z		1,029
Asymp. Sig. (2-tailed)		,240

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan hasil pengujian di tabel 4.3, dapat dilihat bahwa nilai Kolmogorov-Smirnov adalah 1,029 dan besarnya nilai signifikan diatas 0.05, dimana nilai signifikannya sebesar 0.240. Hal ini dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi secara normal.



Dapat dilihat bahwa titik-titik menyebar disekitar garis diagonal, yang dapat diasumsikan bahwa model regresi memenuhi asumsi normal. Sementara apabila titik-titik menyebar menjauhi garis diagonal, maka model regresi semakin menjauh dari asumsi normal.

### Uji Autokorelasi

#### Model Summary<sup>b</sup>

Model	Durbin-Watson
1	,464 <sup>a</sup>

a. Predictors: (Constant),

EVA, DER, EPS, ROA

b. Dependent Variable:

Saham

Uji *Durbin-Watson*, menunjukkan hasil nilai sebesar 0,464, nilai ini diantara - 2 dan +2 atau  $-2 \leq 0,464 \leq 2$  , maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi otokorelasi antar variabel.

### Uji Multikolonieritas

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

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	DER	,807	1,240
	ROA	,781	1,280
	EPS	,915	1,093
	EVA	,905	1,105

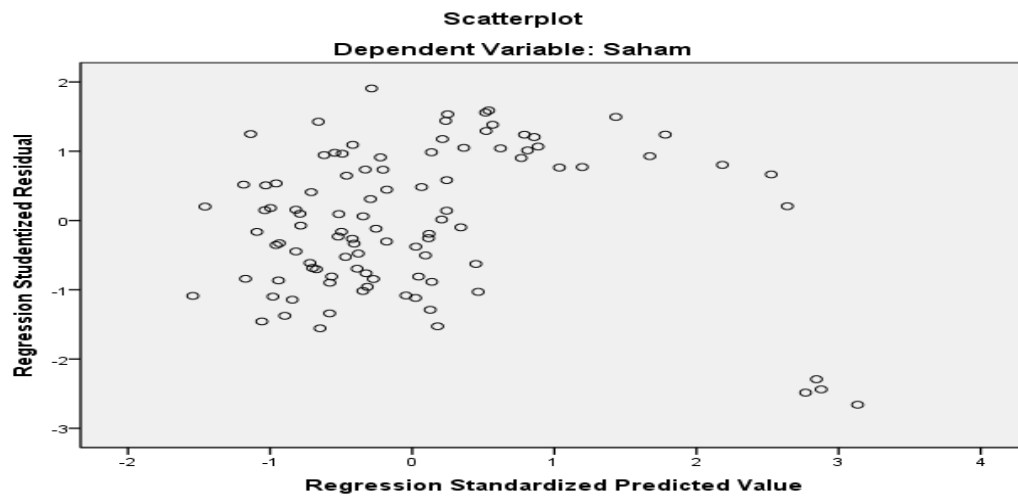
a. Dependent Variable: Saham

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2016

*Debt Equity Ratio (DER)*, *Return on Assets (ROA)*, *Earning Per Share (EPS)* dan *Economy Value Added (EVA)* memiliki nilai tolerance (0,807; 0,781; 0,915; 905) diatas 0,10. Tidak adanya variabel bebas yang mempunyai nilai *tolerance* kurang dari 0,10, berarti tidak adanya kolerasi antar variabel bebas. Hasil

perhitungan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) juga menunjukkan hal yang sama, di mana tidak satupun variabel independen (1,240; 1,280; 1,093; 1,105) yang memiliki nilai lebih dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinieritas antar variabel independen.

### Uji Heteroskedastisitas



Hasil *output* uji heteroskedastisitas di atas didapatkan titik-titik menyebar di bawah angka 10 pada sumbu Y, dan tidak mempunyai pola teratur, jadi kesimpulannya variabel yaitu *Debt Equity Ratio (DER)*, *Return on Assets (ROA)*, *Earning Per Share (EPS)* dan *Economy Value Added (EVA)* di atas tidak terjadi heteroskedastisitas atau bersifat homokedastisitas.

### Uji t (Parsial)

#### Struktur 1

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	7,493	1,862		4,024	,000
	DER	1,162	,794	,156	1,463	,147
	ROA	,252	,130	,209	1,938	,046
	EPS	-,001	,000	-,253	-2,573	,012

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	7,493	1,862		4,024	,000
DER	1,162	,794	,156	1,463	,147
ROA	,252	,130	,209	1,938	,046
EPS	-,001	,000	-,253	-2,573	,012

a. Dependent Variable: EVA

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2016

Berdasarkan data yang disajikan pada tabel 4.9, jika nilai *unstandardized coefficients* kita masukan ke dalam persamaan regresi, maka akan didapat persamaan regresi struktur 1 yaitu sebagai berikut :

$$Y = 0,156 \text{ DER} + 0,209 \text{ ROA} - 0,253 \text{ EPS} + \epsilon_1$$

**Struktur 2**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	7,374	,261		28,214	,000
DER	-,062	,104	-,047	-,594	,554
ROA	,057	,017	,266	3,328	,001
EPS	,000	,000	,593	8,025	,000
EVA	-,020	,013	-,113	-1,519	,132

a. Dependent Variable: Saham

Berdasarkan data yang disajikan pada tabel 4.10, jika nilai *unstandardized coefficients* kita masukan ke dalam persamaan regresi, maka akan didapat persamaan regresi struktur 2 yaitu sebagai berikut :

$$Z = -0,047 \text{ DER} + 0,266 \text{ ROA} + 0,593 \text{ EPS} - 0,113 \text{ EVA} + \epsilon$$

### Uji F (Simultan)

Uji Statistik F digunakan untuk menguji apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Hasil uji F dapat dilihat dalam tabel ANOVA. Jika nilai  $\text{sig} < \alpha = 0,05$  maka terdapat satu atau lebih variabel independen yang mempengaruhi variabel dependen.

### Struktur 1

#### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	523,199	3	174,400	3,370	,022 <sup>a</sup>
	Residual	4967,868	96	51,749		
	Total	5491,067	99			

nilai F hitung sebesar 3,370 dengan nilai signifikansi sebesar 0.022. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan, yaitu sebesar 0.05, dan  $F_{\text{hitung}} (2,70) < F_{\text{tabel}} (3,370)$  maka dapat disimpulkan bahwa model regresi berganda ini sangat baik untuk digunakan. Variabel independen yang terdiri dari yaitu *Debt Equity Ratio (DER)*, *Return on Assets (ROA)*, dan *Earning Per Share (EPS)* dapat digunakan untuk memprediksi variabel *intervening*, yaitu *Economy Value Added (EVA)*.

### Struktur 2

#### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
-------	--	----------------	----	-------------	---	------

1	Regression	91,554	4	22,889	26,234	,000 <sup>a</sup>
	Residual	82,886	95	,872		
	Total	174,440	99			

a. Predictors: (Constant), EVA, DER, EPS, ROA

b. Dependent Variable: Saham

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2016

Nilai F hitung sebesar 26,234 dengan nilai signifikansi sebesar 0.000. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan, yaitu sebesar 0.05, dan  $F_{hitung} (2,70) < F_{tabel} (26,234)$  maka dapat disimpulkan bahwa model regresi berganda ini sangat baik untuk digunakan.

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

#### Struktur 1

##### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,309 <sup>a</sup>	,095	,067	7,19365

a. Predictors: (Constant), EPS, DER, ROA

b. Dependent Variable: EVA

Besarnya korelasi antara variabel independen dengan variabel dependen adalah sebesar 0.309 dengan nilai pengaruh yaitu Adjusted R Square yaitu 0,067 atau 6,7%. Ini berarti 6,7% variabel dependen mampu dijelaskan oleh variabel independen. Dengan kata lain, 6,7% EVA kelompok perusahaan LQ 45 yang terdaftar Bursa Efek Indonesia mampu dijelaskan oleh variabel yaitu *Debt Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Earning Per Share* (EPS), sedangkan sisanya sebesar 93,3% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dijelaskan di dalam model.

## Struktur 2

### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,724 <sup>a</sup>	,525	,505	,93407

a. Predictors: (Constant), EVA, DER, EPS, ROA

b. Dependent Variable: Saham

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2016

Besarnya korelasi antara variabel independen dengan variabel dependen adalah sebesar 0.724 dengan nilai pengaruh yaitu Adjusted R Square yaitu 0,505 atau 50,5%. Ini berarti 50,5% variabel dependen mampu dijelaskan oleh variabel independen. Dengan kata lain, 50,5% harga saham kelompok perusahaan LQ 45 yang terdaftar Bursa Efek Indonesia mampu dijelaskan oleh variabel yaitu *Debt Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Earning Per Share* (EPS) dan *Economy Value Added* (EVA) sedangkan sisanya sebesar 49,5% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dijelaskan di dalam model.

### Pengaruh langsung, tidak langsung dan total pengaruh

#### Pengaruh Langsung

No.	Pengaruh antar Variabel	Nilai Pengaruh
1.	DER terhadap EVA	0,156
2.	ROA terhadap EVA	0,209
3.	EPS terhadap EVA	-0,253
4.	DER terhadap Harga Saham	-0,047
5.	ROA terhadap Harga Saham	0,266
6.	EPS terhadap Harga Saham	0,593
7.	Eva terhadap Harga Saham	-0,113

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2016



### Pengaruh Tidak Langsung

No.	Pengaruh antar Variabel	Nilai Pengaruh
1.	DER terhadap Harga Saham Melalui EVA	$0,156 \times -0,113 = -0,017628$
2.	ROA terhadap Harga Saham Melalui EVA	$0,209 \times -0,113 = -0,023617$
3.	EPS terhadap Harga Saham Melalui EVA	$-0,253 \times -0,113 = 0,028589$

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2016

### Total Pengaruh

No.	Pengaruh antar Variabel	Langsung	Tidak Langsung	Total Pengaruh
1.	DER terhadap Harga Saham Melalui EVA	-0,047	-0,017628	-0,064628
2.	ROA terhadap Harga Saham Melalui EVA	0,266	-0,023617	0,242383
3.	EPS terhadap Harga Saham Melalui EVA	0,593	0,028589	0,621589

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2016

Pengaruh langsung *debt equity ratio* (DER), *return on asset* (ROA) dan *earning per share* (EPS) terhadap *economy value added* (EVA) dapat disimpulkan bahwa *return on asset* (ROA) memiliki pengaruh langsung lebih besar terhadap *economy value added* (sebesar 0,209) dari pada pengaruh langsung *debt equity ratio* (DER) dan *earning per share* (EPS) terhadap *economy value added* (EVA) masing-masing sebesar 0,156 dan -0,253. Adapun pengaruh langsung *debt equity ratio* (DER), *return on aset* (ROA) dan *earning per share* (EPS), *economy value added* (EVA) terhadap harga saham dapat disimpulkan bahwa *earning per share* (EPS) memiliki pengaruh paling besar terhadap harga saham sebesar 0,593 dari pada pengaruh langsung *debt equity ratio* (DER), *return on asset* (ROA) dan *economy value added* (EVA) terhadap harga saham masing-masing -0,047, 0,266 dan -0,113. Pengaruh tidak langsung dari *debt equity ratio* (DER), *earning per share* (EPS) dan *return on aset* (ROA) terhadap harga saham melalui *economy value added* (EVA) menunjukkan bahwa *earning per share* (EPS) memiliki pengaruh tidak langsung yang lebih besar sebesar 0,028589 dari pada equity ratio

(DER (-0,017628) dan *return on aset (ROA)* (-0,023617). Pengaruh total dari *debt equity ratio (DER)*, *earning per share (EPS)* dan *return on aset (ROA)* terhadap harga saham menunjukkan bahwa *earning per share (EPS)* memiliki total pengaruh yang lebih besar sebesar 0,621589.963 dari pada total pengaruh *debt equity ratio (DER)* dan *return on aset (ROA)* terhadap harga saham masing-masing sebesar -0,064628 dan 0,242383. Maka dapat disimpulkan bahwa *economy value added (EVA)* sebagai variabel *intervening* dalam penelitian ini hanya berlaku untuk pengaruh *debt equity ratio (DER)* terhadap harga saham karena nilai pengaruh langsung (-0,047) lebih kecil dari pada pengaruh tidak langsung (-0,017628), sedangkan untuk *return on aset (ROA)* terhadap harga saham nilai pengaruh langsung lebih besar (0,266) dari pada pengaruh tidak langsung (-0,023617) serta *earning per share (EPS)* terhadap harga saham nilai pengaruh lebih besar (0,593) dari pada pengaruh tidak langsung (0,028589) variabel *economy value added (EVA)* bukan merupakan variabel *intervening*.

## Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan melalui pengujian statistik dengan menggunakan analisis regresi dan analisis jalur serta pembahasan yang telah dikemukakan pada bab-bab sebelumnya maka dapat disimpulkan bahwa :

1. EVA adalah suatu pengukuran dengan memperhitungkan secara tepat semua factor-faktor yang berhubungan dengan penciptaan nilai, membuat perusahaan lebih memperhatikan struktur modal dan dapat digunakan untuk mengidentifikasi kegiatan atau proyek yang memberikan pengembalian lebih tinggi daripada biaya modal.
2. EVA mendorong manajer berfikir sama dengan investor, bahwa segala aktivitas perusahaan harus dapat memaksimalkan nilai bagi perusahaan.
3. Hasil penelitian ini, mendukung teori *signaling* yang menyatakan bahwa investor akan bereaksi ketika mereka menerima informasi baik atau informasi buruk (*good news or bad news*) terkait kinerja perusahaan. Akan tetapi, informasi yang dianggap paling berpengaruh terhadap investor didalam penentuan investasi saham adalah kemampuan perusahaan didalam menghasilkan laba.

4. LQ 45 adalah 45 perusahaan yang liquid sahamnya untuk 45 perusahaan dari berbagai sektor dalam kurun waktu tertentu yang ditinjau ternyata tidak selalu tetap masuk dalam kelompok LQ-45 tergantung persyaratan yang dipenuhi oleh kelompok tersebut.
5. Saham LQ 45 sudah pasti dikategorikan liquid dalam beli jual beli saham namun tidak menjamin perusahaan yang masuk dalam kategori LQ 45 tersebut tidak memiliki hutang yang tinggi walau sahamnya liquid.

### Saran

Berdasarkan data, hasil analisis, kesimpulan serta keterbatasan hasil penelitian, peneliti memberikan kontribusi dan saran untuk :

1. Sebaiknya menambah sampel yang digunakan didalam penelitian atau bisa menggunakan indeks sektoral, perbankan dan lain-lain, sehingga hasil penelitian diharapkan dapat mewakili keseluruhan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan kesimpulan yang nantinya akan dihasilkan juga lebih bersifat general.
2. Perusahaan harus terus meningkatkan kinerja keuangannya terutama kinerja profitabilitas, agar saham-saham perusahaan yang dijual di pasar modal tetap diminati oleh investor.
3. Perusahaan juga perlu membuat kebijakan yang tepat didalam melaksanakan kegiatannya sehingga dapat membuat *brand image* yang baik bagi para *stakeholders* yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan yang mencerminkan harga saham.

## DAFTAR REFERENSI

- Amin Wijaya Tunggal.2005. *Dasar Dasar Analisis Laporan Keuangan*.Jakarta : Rineka Cipta.
- Ambarita, Afnita D.2013. Skripsi : Pengaruh DER terhadap kinerja perusahaan menurut konsep EVA (studi kasus pada perusahaan rokok yang terdaftar di BEI tahun 2008-2012).
- Ang, Robert. 2007. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia ( The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market)*. Jakarta : Mediasoft Indonesia.
- Anoraga,Pandji, dan Piji Jakarta.2006.*Pengantar Pasar Modal*,Edisi Revisi,Rineka Cipta,Jakarta.
- Asnawi, Ssid Kelana, dan Chandra Wijaya. 2006, *Metode Penelitian Keuangan, (Prosedur, Ide dan Kontrol)* Yogyakarta Graha Ilmu.
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. 2006. *Fundamental Of Financial Management*. Terj. Ali Akbar Yulianto. Jakarta : Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. 2010. *Dasar Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Damanik, Michael. 2008. Skripsi : Pengaruh EVA dan Analisis Fundamental Terhadap Harga Saham (Studi pada Sektor Industri Perdagangan Retail). Fakultas Ekonomi. Universitas Gunadarma. Jakarta
- Darmadji Tjipto dan Hendry Fakhruddin M.2001.*Pasar Modal di Indonesia*, Salemba Empat,Jakarta.
- Darmadji Tjipto dan Hendry Fakhruddin M.2006.*Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*.Edisi Pertama.Jakarta : Salemba Empat.
- Dwisona, Shindy W.2015. Skripsi : Analisis pengaruh faktor fundamental terhadap harga saham dengan ROA sebagai variabel intervening pada perusahaan LQ 45 periode 2010-2013. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Ghozali, Imam. 2009.. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Cet. IV Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hartini, Titin.,2015. Pengaruh EPS terhadap harga saham LQ-45 di BEI.
- Habibatillah, Diyanah F., 2012. Pengaruh EVA dan rasio profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang masuk di daftar efek syariah periode 2008-2010.
- Iqbal, Mohammad. 2004. Tesis : *Analisa Pengaruh EVA, ROA, ROE dan EPS terhadap Harga Saham dan MVA*. Pasca Sarjana Ilmu Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia. Jakarta.
- Jogiyanto.2003.*Teori Portofolio dan Nalisis Investasi Edisi Ketiga*.Cetakan Pertama.Yogyakarta :BPFE.
- Kusumawardani, Angrawit. 2010. Skripsi : Analisis Pengaruh EPS, PER, ROE, FL, DER, CR, ROA pada Harga Saham dan Dampaknya Terhadap Kinerja

- Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di BEI Periode 2005-2009. Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma Jakarta.
- Kieso, Donald E, Jerry J. Weygant dan Terry D. Warfield. 2012. Akuntansi Intermediate, Jilid 1 dan 2. Edisi 12. Gelora Aksara Wacana.
- Martono, Agus Harjito. 2007. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : Ekonisia
- Munawir. 2010. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty
- Octaviani, Liakerta E., 2003. Pengaruh ROA, DER dan Retention Rate terhadap EVA dengan Pertumbuhan Modal Sendiri Sebagai Variabel Intervening.
- Panji, Anoraga, dkk. 2006. *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta : Rineka Cipta.
- Ridwan. 2009. *Metode dan Teknik Menyusun Tesis*, Alfabeta, Bandung.
- Ridwan. 2010. *Skala Pengukuran Variabel-variabel Penelitian*, Alfabeta, Bandung.
- Santoso, Singih. 2000. *Buku Latihan SPSS Parametrik*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Sarwono, Jonathan. 2006. *Metode Penelitian Kualitatif dan Kuantitatif*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Sasangko, Noer dan Nila Wulandari, 2006. Pengaruh EVA dan rasio-rasio profitabilitas terhadap harga saham. *Empirika*, Vol.19, No.1, Juni 2006, 64-80.
- Sahudi, Slamet., 2013. Analisis pengaruh EVA dan profitabilitas terhadap EPS (Studi kasus perusahaan Automotive dan Allied Products yang terdaftar di BEI Periode 2006-2010).
- Sartono, Agus, R. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE
- Sawir, Agnes. 2001. *EVA; Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Scoot, William R. , 2009, *Financial Accounting Theory*, Sixth edition, Pearson Education Inc., Toronto, Canada.
- Stewart, G. Bennett. 1991, *The Quest for Value*, Harper Business, 2.
- Stewart, G. Bennett. 1995., *Forget EPS, ROE and ROI. EVA is what drives stock prices*. Harvard Business Review, Nov-Des 1995, 20.
- Sugiyono. 2009. *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Kualitatif dan R&D)*. Bandung. Alfabeta.
- Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti. 2007. *Manajemen Keuangan*, Edisi Kelima, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Sunariyah. 2003. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal Jilid 2*. Edisi ke 6. Jakarta : Erlangga
- Sunarto dan Riduwan. 2010. *Pengantar Statistika*. Cetakan Ketiga. Bandung: Penerbit Alfabeta.

S.Munawir.2000.Analisa Laporan Keuangan.Yogyakarta.

Young, S. David.2001. *EVA and Based Management* : a practical guide to implementation. McGraw-Hill, New York.

Website Bursa Efek Indonesia.[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

Website Wikipedia. [www.wikipedia.org](http://www.wikipedia.org)

Website Yahoo Finance. [www. finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com)