

**ANALISIS PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) DAN
RASIO PROFITABILITAS TERHADAP PERUBAHAN HARGA
SAHAM PADA PERUSAHAAN BUMN YANG
TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2008 – 2012**

NASKAH PUBLIKASI



Disusun oleh :

Dewi Ratih Istanti

B100110014

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA**

2014

HALAMAN PENGESAHAN

Yang bertanda tangan di bawah ini telah membaca naskah publikasi dengan judul
**ANALISIS PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) DAN RASIO
PROFITABILITAS TERHADAP PERUBAHAN HARGA SAHAM PADA
PERUSAHAAN BUMN YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2008-2012**

Yang disusun oleh

DEWI RATIH ISTANTI
B 100 110 014

Penandatanganan berpendapat bahwa naskah publikasi tersebut telah memenuhi
syarat untuk diterima

Surakarta, Januari 2015

Pembimbing



(Drs. Sri Padmantyo, MBA)

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Muhammadiyah Surakarta



(Dr. Triyono, SE, M.Si)

ABSTRAK

Harga saham selalu mengalami perubahan setiap harinya bahkan setiap detik harga saham dapat berubah. Oleh karena itu investor harus mampu memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham. faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan harga saham antara lain: (1) *Earning Per Share* (EPS); (2) tingkat bunga; (3) jumlah dividen yang diberikan; (4) jumlah laba yang diperoleh perusahaan; dan (5) tingkat risiko dan pengembalian. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan rasio profitabilitas terhadap perubahan harga saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2008-2012. Objek yang menjadi populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2008-2012. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling jumlah sampel yang memenuhi kriteria sebanyak 14 perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis data, nilai *R-square* sebesar 0,901 yang berarti Hal ini dapat dinyatakan bahwa variasi dari variabel EVA dan rasio profitabilitas ROA, ROE, EPS adalah sebesar 90,1% dan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain sebesar 9,9 %. Uji t menunjukkan bahwa ROA, ROE dan EPS berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham. Hasil uji F menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel EVA, ROA, ROE dan EPS mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga saham.

Kata kunci : *Economic Value Added, Return On Asset, Return On Equity, Earning Per Share*, Perubahan harga saham.

PENDAHULUAN

Pasar modal memungkinkan para pemodal (investor) untuk melakukan diversifikasi investasi, membentuk portofolio sesuai dengan risiko yang harus mereka tanggung dan tingkat keuntungan yang diharapkan. Investasi merupakan penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan dalam produksi efisien selama periode waktu tertentu. Investasi pada sekuritas juga bersifat *liquid* (mudah dirubah). Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi pada perusahaan yang listed pada Bursa Efek Indonesia rasio keuangan yang sering dipakai dalam menganalisis perubahan harga saham yaitu *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS).

Dalam perhitungannya, *Return On Assets* (ROA) merupakan perbandingan dari *Earning After Tax* dengan total Aktiva. *Return On Equity* (ROE) merupakan perbandingan antara *Earning After Tax* dengan modal sendiri. Sedangkan *Earning Per Share* (EPS) menunjukkan kemampuan setiap lembar saham dalam menciptakan laba dalam satu periode laporan keuangan.

Dalam lingkungan bisnis yang kompetitif, penggunaan ukuran kinerja keuangan yang mendasar pada analisis rasio keuangan sebagai alat pengukur akuntansi konvensional, seperti rasio profitabilitas memiliki

kelemahan yaitu mengabaikan adanya biaya modal sehingga sulit untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah berhasil menciptakan nilai atau tidak. Untuk mengatasi persoalan di atas, maka dikembangkan konsep baru yaitu *Economic Value Added* (EVA) yang mencoba menghitung profit ekonomi yang menunjukkan apakah berlandaskan semua biayanya termasuk biaya ekonomi penyediaan dana ekuitas, sebagai yang terakhir dikecualikan dalam ukuran konvensional profit.

Harga saham selalu mengalami perubahan setiap harinya bahkan setiap detik harga saham dapat berubah. Oleh karena itu investor harus mampu memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham. Harga saham mencerminkan nilai perusahaan dimata masyarakat. Apabila harga saham perusahaan tinggi, maka nilai perusahaan dimata masyarakat juga baik dan apabila saham perusahaan rendah, nilai perusahaan dimata masyarakat menjadi kurang baik, jika perusahaan mencapai prestasi-prestasi yang baik, maka saham perusahaan tersebut akan banyak diminati oleh para investor. Dalam penelitian ini yang menjadi objek penelitian yaitu perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012, Dipilihnya perusahaan BUMN sebagai objek penelitian disebabkan karena perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terdiri dari beberapa sektor sehingga dapat mencerminkan reaksi pasar modal secara keseluruhan. Perusahaan BUMN mempunyai kontribusi yang besar di Indonesia tahun menurut data BEI tahun 2012 ada 14 perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI. Perusahaan BUMN dapat menghasilkan laba yang

besar sehingga dapat berpengaruh terhadap perekonomian, karena perusahaan BUMN dikelola dan sistem pelaksanaannya dilakukan oleh pemerintah.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas dan berdasarkan pada pertimbangan-pertimbangan maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul, “ANALISIS PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) DAN RASIO PROFITABILITAS TERHADAP PERUBAHAN HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN BUMN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2008 – 2012”

LANDASAN TEORI

1. Perubahan Harga Saham

Harga saham merupakan salah satu indikator pengelolaan perusahaan. Keberhasilan dalam menghasilkan keuntungan akan memberikan kepuasan bagi investor yang rasional. Menurut Hartono (2008), perubahan harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal. Harga saham merupakan nilai sekarang dari arus kas yang akan diterima oleh pemilik saham di kemudian hari. Menurut Brigham dan Houston (2006), faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan harga saham antara lain: (1) *Earning Per Share* (EPS); (2) tingkat bunga; (3) jumlah dividen yang diberikan; (4) jumlah laba yang diperoleh perusahaan; dan (5) tingkat

risiko dan pengembalian. Saham biasa diperdagangkan di lantai bursa dengan harga pasar yang akan berbeda-beda pada tiap waktunya. Hal ini akan berkaitan dengan nilai dari suatu saham tersebut.

2. *Economic Value Added* (EVA)

Economic Value Added (EVA) menghitung profit ekonomi yang menunjukkan apakah berlandaskan semua biayanya termasuk biaya ekonomi penyediaan dana ekuitas, sebagai yang terakhir dikecualikan dalam ukuran konvensional profit. EVA adalah suatu pengukuran dengan memperhitungkan secara tepat semua faktor-faktor yang berhubungan dengan penciptaan nilai. Hubungan antara EVA dan perusahaan dapat dijelaskan, bahwa EVA dapat digunakan sebagai sebagai alat untuk menilai perusahaan apabila perhitungan EVA tidak hanya pada periode masa kini tetapi juga mencakup periode yang akan datang.

3. Rasio Profitabilitas

Analisis rasio merupakan alat yang digunakan untuk membantu menganalisis laporan keuangan perusahaan sehingga dapat diketahui kekuatan dan kelemahan suatu perusahaan. analisis rasio juga menyediakan indikator yang dapat mengukur tingkat profitabilitas, likuiditas, pendapatan, pemanfaatan aset dan kewajiban perusahaan. Rasio profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan kemampuan dan sumber yang dimiliki. Kasmir (2008) menjelaskan bahwa hasil pengukuran dapat dijadikan sebagai alat evaluasi kinerja manajemen selama ini, apakah

mereka telah bekerja secara efektif atau tidak. Oleh karena itu, rasio profitabilitas ini sering disebut sebagai salah satu alat ukur kinerja manajemen. Adapun rasio profitabilitas yang sering digunakan yaitu *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS).

METODE PENELITIAN

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi dan studi pustaka. Populasi dalam penelitian ini adalah 14 perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2008-2012. Teknik pengambilan sampel dengan menggunakan *purposive sampling*. Penggunaan metode ini ditujukan untuk memperoleh sampel yang sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan.

HASIL PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan 4 variabel independen untuk mengetahui pengaruhnya terhadap perubahan harga saham yaitu EVA , ROA, ROE dan EPS. Rasio yang digunakan adalah rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas dalam perusahaan memberikan petunjuk-petunjuk yang berguna dalam menilai keefektifan dari operasi perusahaan. Pada perusahaan *listed* di BEI rasio yang sering digunakan dalam menganalisis perubahan harga saham adalah ROA, ROE dan EPS.

Variabel pertama yang digunakan dalam penelitian ini adalah EVA atau hasil yang positif menunjukkan perusahaan mampu menciptakan nilai bagi pemilik modal karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian melebihi tingkat modalnya, sedangkan apabila nilai EVA negatif maka menunjukkan nilai perusahaan menurun karena tingkat pengembaliannya lebih rendah dari pada biaya modalnya. Pada uji t secara parsial nilai EVA menunjukkan nilai negatif yaitu t_{hitung} sebesar -0,248 dengan signifikansi sebesar 0,805 lebih besar dari nilai taraf signifikansi sebesar 0,05 maka H_0 diterima. Dalam perhitungannya pada uji t secara parsial variabel ROA menjelaskan t_{hitung} sebesar 2,099 dengan tingkat signifikansi 0,041 lebih kecil dari nilai taraf signifikansi 0,05 yang berarti H_0 ditolak. Dalam penelitian ini menjelaskan bahwa variabel ROA berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham.

ROE merupakan perbandingan antara laba bersih dengan modal sendiri. Variabel ROE dengan $t_{hitung} = -4,002$ dengan signifikansi sebesar 0,000 berarti lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 maka H_0 ditolak, artinya variabel ROE berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham. EPS dapat dilihat dari perhitungan uji t menunjukkan EPS dengan t_{hitung} sebesar 12,582 dengan signifikansi 0,000 yang berarti lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 berarti H_0 ditolak, artinya variabel EPS berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham. Semua variabel independen EVA, ROA, ROE, EPS berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham. Terbukti dari pengujian hipotesis dengan

uji F_{hitung} adalah sebesar 121,100 dengan signifikansi 0.000 berarti lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 maka variabel EVA dan rasio profitabilitas secara simultan atau bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham. Hasil analisis uji R^2 menunjukkan bahwa diperoleh R^2 sebesar 0,901, hal ini berarti variasi dari variabel perubahan harga saham dapat dijelaskan oleh variasi dari variabel EVA dan rasio profitabilitas ROA, ROE dan EPS sebesar 90,1% dan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain sebesar 9,9% (100% - 90,1%). Dari hasil persamaan regresi dapat diketahui bahwa variabel EPS mempunyai nilai koefisien regresi sebesar 1,241. Koefisien regresi pada variabel EPS mempunyai nilai paling tinggi dibandingkan dengan variabel independen yang lain. Hal tersebut membuktikan bahwa EPS adalah variabel yang paling dominan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012.

KESIMPULAN DAN SARAN

1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis diatas dapat disimpulkan bahwa :

- a. Hasil analisis uji F menunjukkan bahwa diperoleh $F_{hitung} = 121,100$ dengan signifikansi 0,000 yang berarti lebih kecil dari nilai taraf signifikansi 0,05 maka variabel EVA dan rasio profitabilitas (ROA, ROE dan EPS) secara bersama-sama atau simultan berpengaruh

- secara signifikan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012.
- b. Hasil analisis uji t menunjukkan bahwa pada variabel EVA dengan $t_{hitung} = -0,248$ dengan signifikansi 0,805 yang berarti lebih besar dari nilai taraf signifikansi 0,05 maka variabel EVA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012.
 - c. Hasil analisis uji t menunjukkan bahwa pada variabel ROA $t_{hitung} = 2,099$ dengan signifikansi 0,041 yang berarti lebih kecil dari taraf signifikansi yaitu sebesar 0,05. maka variabel ROA berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012 .
 - d. Hasil analisis uji t menunjukkan bahwa pada variabel ROE $t_{hitung} = -4,002$ dengan signifikansi 0,000 yang berarti menunjukkan lebih kecil dari taraf signifikansi yaitu sebesar 0,05 maka variabel ROE berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012.
 - e. Hasil analisis uji t menunjukkan bahwa pada variabel EPS $t_{hitung} = 12,582$ dengan signifikansi 0,000 yang berarti menunjukkan nilai lebih kecil dari nilai taraf signifikansi yaitu sebesar 0,05 maka variabel EPS berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan

harga saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012.

- f. Hasil analisis uji R² menunjukkan bahwa diperoleh R² sebesar 0,901. hal ini berarti variasi dari variabel perubahan harga saham dapat dijelaskan oleh variasi dari variabel EVA dan rasio profitabilitas ROA, ROE dan EPS sebesar 90,1% dan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain sebesar 9,9% (100% - 90,1%).
- g. Dari hasil persamaan regresi dapat diketahui bahwa variabel EPS mempunyai nilai koefisien regresi sebesar 1,241. Koefisien regresi pada variabel EPS mempunyai nilai paling besar dibandingkan dengan variabel independen yang lain. Hal tersebut membuktikan bahwa EPS adalah variabel yang paling dominan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012.

2. Saran

Dari kesimpulan-kesimpulan diatas, maka dapat diperoleh bahwa :

- a. Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya ditambah variabel independennya karena masih banyak variabel lain yang dapat mempengaruhi perubahan harga saham dengan menambahkan variabel . Earning Per Share (EPS), tingkat bunga, jumlah dividen yang diberikan, jumlah laba yang diperoleh perusahaan dan tingkat risiko dan pengembalian.

- b. Para peneliti dapat melanjutkan penelitian ini dengan menambahkan sampel perusahaan yang lebih banyak dan periode waktu yang lebih panjang agar hasil yang diteliti semakin akurat.
- c. Bagi investor hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan terutama mengenai EVA dan rasio keuangan seperti ROA, ROE dan EPS dalam menanamkan modalnya ke perusahaan dan mengambil keputusan.

DAFTAR PUSTAKA

- Aliminsyah, Pandji. 2005. *Kamus Istilah Akuntansi*. Bandung: Pratama Widya.
- Ari Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat.
- Arikunto, Suharsini. 2006. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek*. Jakarta: Rhineka Cipta.
- Austin, Lyold. 2005. "Benchmarking Economic Value Added the Case of Airways Corporation of New Zealand Limited". *An Internasional Journal*.
- Brigham, Eugne. F & Houston, Joel F. 2006. *Fundamentals of Financial Management*. Terj.
- Chin, Lhen. 2013. "Product Profitability Analysis Based on EVA and ABC". *Internasional Journal of Business Management*.
- Dharmadji, Tjiptono dan Fakhrudin, Hendy. 2011. *Pasar Modal di Indonesia Jakarta.*: Salemba Empat.
- Erikawati, chivi.2013. "Pengaruh Economic Value added dan Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur (Food and Beverage) di BEI". *Skripsi*: Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Fahmi, Irham . 2012. *Manajemen Investasi*. Jakarta : Salemba empat.
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: BP – UNDIP.
- Hanafi, Mahfud. M. 2004. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFEE.
- Hansen, Don R dan Mowen. 2005. *Akuntansi Manajemen*. Terj. Deny Arnos dan Dewi Fitriasari. Jakarta: Salemba Empat.
- Harahap, Sofyan. 2006. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Hartono, Jogyanto. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFEE.
- Ika, Farkhan. 2012. "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia" . *Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi Stikubank Semarang*.

- Ismail, Ahmad. 2006. "Is Economic Value Added More Associated with Stock Return than Accounting Earnings UK Evidence?". *Internasional Journal of Managerial Finance*.
- Jogiyanto, Hartono. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Kasmir. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali.
- Mahapsari, Rizka. 2013. "Pengaruh Rasio Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur di BEI". *Jurnal Nominal* Fakultas Ekonomi UNY.
- Moeljono, Djokosantoso. 2004. *Reinvensi BUMN*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Ngaisah, Siti. 2008. "Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Leverage terhadap Return Saham pada Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Indeks tahun 2004-2006". *Skripsi* Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
- Nisfiannoor, Muhammad. 2009. *Pendekatan Statistika Modern untuk Ilmu Sosial*. Jakarta: Salemba Empat.
- Nurmalasari, Indah. 2010. "Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham Emiten LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2005-2008". *Jurnal Akuntansi* Fakultas Ekonomi Universitas Udayana.
- Rivai, Veithzai. 2013. *Manajemen Lembaga Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Rosdina, Ana, 2011. "Pengaruh Economic Value added dan Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI". *Skripsi*: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Surakarta
- Rudiyanto. 2006. *Akuntansi Manajemen*. Jakarta: Grafindo.
- Santoso, Singgih. 2002. *SPSS Statistik Parametrik*. Jakarta: Elexmedia Komputindo.
- Sasongko, Noer dan Wulandari, Nila. 2006. "Pengaruh EVA dan Rasio- Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham". *Jurnal Empirika* Edisi Juni 2006.
- Sawir, Agnes. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.

Shidiq, Arwiyati. 2012. "Pengaruh EVA, Rasio Profitabilitas dan EPS terhadap Harga Saham pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di BEI". *Skripsi Universitas Diponegoro*.

Sugiyono. 2005. *Statistika Untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta.

Sunardi, Harjono. 2010. "Pengaruh Penilaian Kinerja dengan ROI dan EVA Terhadap Return Saham Pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Akuntansi Universitas Maranatha* .

Tunggal, Amin Widjaja. 2008. *Memahami Economic Value Added (EVA) Teori, Soal dan Kasus*. Jakarta: Harvarindo

Ulupui. 2010. "Analisis pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas dan Profitabilitas terhadap Harga Saham". *Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Udayana*.