



PENGARUH *TOTAL ASSET TURNOVER*, *CURRENT RATIO*, *DEBT TO EQUITY RATIO*, *RETURN ON ASSETS*, DAN *ECONOMIC VALUE ADDED* TERHADAP HARGA SAHAMPADA PERUSAHAAN BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2010-2012

**Prismiantoro
Mulyani**

Program Studi Akuntansi, Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie,
Jalan Yos Sudarso Kav.87, Jakarta 14350

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengamati pengaruh *Total Asset Turnover* (TAT), *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), dan *Economic Value Added* (EVA) terhadap harga saham pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2012. Penarikan jumlah sampel dilakukan dengan menggunakan purposive sampling. Jumlah sampel yang digunakan adalah 23 perusahaan pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2012. Metode penelitian yang digunakan adalah analisis regresi linier ganda dan menggunakan uji F serta uji t dengan tingkat kepercayaan 95% untuk pengujian hipotesis. Analisis dilakukan dengan menggunakan alat bantu aplikasi SPSS (*Statistical Product dan Service Solutions*). Berdasarkan hasil uji keberartian model regresi (uji F) dapat disimpulkan bahwa variabel *Total Asset Turnover* (TAT), *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), dan *Economic Value Added* (EVA) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham dengan tingkat signifikansi 0.000 pada $\alpha=0.05$. Uji signifikansi parameter individual (uji t) memperoleh hasil bahwa masing-masing variabel *Current Ratio* (CR), *Return on Assets* (ROA), dan *Economic Value Added* (EVA) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada $\alpha=0.05$.

Kata Kunci: Rasio Keuangan, Economic Value Added, Harga Saham

Abstract

This study aimed to observe the effect of Total Asset Turnover (TAT), the Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), and Economic Value Added (EVA) on stock prices on consumer goods industry listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2010-2012. Sampling was done by using purposive sampling. The samples used were 23 companies in the consumer goods industry sectors listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) 2010-2012. The research method used was multiple linear regression analysis and using the F test and t test with a confidence level of 95% for hypothesis testing. Analyses were performed using SPSS application tool (Statistical Product and Service Solutions). Based on the results from significance test of regression models (F test) it can be concluded that the variable Total Asset Turnover (TAT), Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), and Economic Value Added (EVA) has significant effect on the stock price with a significance level of 0.000 at $\alpha=0.05$. The significance test of individual parameter (t test) done resulted in that each variable of Current Ratio (CR), Return on Assets (ROA), and Economic Value Added (EVA) has a significant effect on the stock price at the $\alpha=0.05$ level.

Key Words: Financial Ratios, Economic Value Added, Stock Price

PENDAHULUAN

Kinerja dan kondisi perusahaan sangatlah penting bagi sebagian besar investor dalam menentukan keputusan investasi. Investor selalu ingin mendapatkan keuntungan dalam berinvestasi. Investasi dalam bentuk saham merupakan salah satu bentuk investasi yang paling diminati oleh investor karena dapat memberi keuntungan dalam dua bentuk, yaitu dividen dan capital gain (Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, 2006:11). Saham diperdagangkan oleh perusahaan dalam pasar modal, khususnya pasar modal yang merupakan wadah jual beli instrumen keuangan jangka panjang di samping surat berharga lain yang diterbitkan pemerintah maupun perusahaan swasta.

Di pasar modal Indonesia perusahaan yang memperdagangkan sahamnya diklasifikasikan dalam beberapa sektor yaitu sektor pertanian, sektor pertambangan, sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka

Hak Cipta milik Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
1. Dilarang mengutip atau menyalin sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKGG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKGG.



industri, sektor industri barang konsumsi, sektor properti dan real estate, sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi, sektor keuangan, sektor perdagangan, jasa dan investasi. Sektor-sektor tersebut juga terdiri dari beberapa sub sektor. Penulis memilih sektor industri barang konsumsi sebagai objek penelitian karena industri ini memiliki kemungkinan terbesar untuk berkembang dan paling diminati para investor. Sektor industri barang konsumsi juga sudah terbukti mampu bertahan di tengah perlambatan ekonomi (<http://www.saham.ws>, 16 Juni 2014 dan <http://www.infobanknews.com>, 6 November 2013) maupun tekanan krisis (<http://bisnis.news.viva.co.id>, 25 Januari 2011).

Pasar modal merupakan sarana investasi yang memungkinkan para investor untuk melakukan diversifikasi investasi likuid (mudah diubah). 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 keuangan.

Dalam melakukan kegiatan investasi pada saham, hal yang pertama kali dilakukan investor adalah mencari tahu kinerja perusahaan penerbit saham (emiten). Informasi mengenai kinerja perusahaan biasanya dapat dilihat dalam laporan keuangan. Kebutuhan akan analisis laporan keuangan secara menyeluruh semakin kuat setelah munculnya kasus kegagalan keuangan Enron yang tersiar secara global. Secara umum, analisis laporan keuangan merupakan alat yang digunakan untuk membuat keputusan investasi dan kredit dengan menyediakan cara untuk mengevaluasi kinerja historis, memprediksi arus kas yang akan datang, dan mengukur nilai suatu perusahaan. Dari analisis laporan keuangan akan didapatkan informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan yang dibutuhkan oleh investor dalam memprediksi harga saham ataupun return saham. Return saham sendiri dapat berupa selisih harga saham suatu periode dengan periode sebelumnya.

Pengukuran kinerja keuangan dilakukan dalam rangka menentukan keberhasilan dalam mencapai salah satu tujuan perusahaan, yaitu memaksimalkan kekayaan dari pemegang sahamnya (Rr. Iramani: 2005:1). Pengukuran kinerja keuangan perusahaan berdasarkan laporan keuangan biasanya dilakukan dengan menggunakan analisis rasio keuangan. Analisis rasio keuangan dilakukan menggunakan komponen-komponen laporan keuangan untuk mendapatkan suatu ukuran yang bisa digunakan sebagai pembanding. Menurut Thomas R. Robinson, Paul Munter, dan Julia Grant (2004:231), terdapat empat rasio keuangan yang umum digunakan dalam analisis rasio keuangan, yaitu rasio aktivitas, rasio likuiditas, rasio solvabilitas, dan rasio profitabilitas.

Robinson dkk (2004: 231) menyatakan bahwa keempat rasio keuangan tersebut membantu kita melihat perusahaan dari aspek operasional, investasi, pendanaan, dan keuntungan perusahaan. Rasio aktivitas menunjukkan efisiensi dan efektivitas operasional dan manajemen aset perusahaan, rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek, rasio solvabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka panjang, sedangkan rasio profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Rasio keuangan yang sering digunakan oleh investor dalam mengukur kinerja perusahaan adalah *total asset turnover* dalam rasio aktivitas, *current ratio* dalam rasio likuiditas, *debt to equity ratio* dalam rasio solvabilitas, dan *return on assets* dalam rasio profitabilitas.

Iramani (2005:1) mengatakan bahwa kelebihan dari pengukuran kinerja keuangan perusahaan dengan analisis rasio keuangan adalah kemudahan dalam perhitungannya selama data historis tersedia, sedangkan kelemahannya adalah tidak dapat mengukur kinerja perusahaan secara akurat. Hal tersebut dikarenakan data yang digunakan adalah data akuntansi yang tidak terlepas dari estimasi. Untuk mengatasi berbagai permasalahan yang ada dalam pengukuran kinerja keuangan berdasarkan data akuntansi, maka timbul pemikiran pengukuran kinerja keuangan berdasarkan nilai (value based). Konsep value based ini memiliki dua elemen utama, yaitu penciptaan nilai bagi pemegang saham sebagai tujuan utama perusahaan dan value based sebagai ukuran kinerja internal perusahaan yang mampu memotivasi manajemen dalam memaksimalkan tujuan utama perusahaan (Pradhono, 2004:141). Oleh karena itu digunakanlah *Economic Value Added* (EVA) sebagai alat pengukuran kinerja keuangan berdasarkan nilai.

EVA merupakan konsep pengukuran kinerja keuangan untuk mengukur laba ekonomis perusahaan dimana keuntungan tidak hanya dinilai ketika perusahaan menghasilkan cukup arus kas untuk menutupi semua bebannya, tetapi juga termasuk biaya modalnya. EVA menjelaskan bahwa nilai pemegang saham baru akan terbentuk ketika perusahaan berhasil menutupi biaya modalnya. EVA menyediakan estimasi nilai tambah dari perusahaan dalam periode tertentu yang dapat digunakan juga untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan.

Berbagai penelitian mengenai kegunaan informasi akuntansi dalam rasio keuangan dan EVA dalam hubungannya dengan return dan harga saham di Bursa Efek Indonesia telah banyak dilakukan. Menurut I G. K. A. Ulupui (2006:13), variabel total asset turnover dan debt to equity ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, sedangkan variabel current ratio dan return on assets berpengaruh signifikan terhadap



return saham. Penelitian lain oleh Imam Ghozali dan Irwansyah (2002:31) mengemukakan bahwa return on assets tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Angrawit Kusumawardani (2010:15-16) menemukan bahwa variabel current ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, namun variabel debt to equity ratio dan return on assets berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan penelitian Juhanti Sjarief dan Aruna Wirjolukito (2004:54) menyatakan bahwa tidak terdapat hubungan antara debt equity ratio dengan kenaikan atau penurunan harga saham. Mengenai EVA, penelitian Imam Ghozali dan Irwansyah (2002:31) serta Pradhono dan Yulius Jogi Christiawan (2004:158) mendapatkan hasil bahwa EVA tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Sedangkan hal yang berlawanan dikemukakan oleh Hanif Mauludin (2005:98), serta Said Kelana Asnawi dan Wiwin Prasetio (2011:175) yang menyatakan bahwa EVA memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham. Julianti Sjarief dan Aruna Wirjolukito (2004:54) juga menemukan bahwa EVA berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Grafik-uraian di atas menunjukkan bahwa hasil penelitian mengenai pengaruh rasio keuangan dan EVA terhadap harga atau return saham masih sangat bervariasi. Melihat hal ini maka penulis tertarik untuk meneliti lebih lanjut dengan pertanyaan penelitian:

1. Apakah total asset turnover berpengaruh terhadap harga saham?
2. Apakah current ratio berpengaruh terhadap harga saham?
3. Apakah debt to equity ratio berpengaruh terhadap harga saham?
4. Apakah return on assets berpengaruh terhadap harga saham?
5. Apakah economic value added berpengaruh terhadap harga saham?

Landasan Teori

Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan adalah analisis yang menghubungkan perkiraan neraca dan laporan laba rugi terhadap satu dengan lainnya, yang memberikan gambaran tentang sejarah perusahaan serta penilaian terhadap keadaan suatu perusahaan tertentu. Ada banyak kombinasi angka yang dapat digunakan dalam membuat rasio berdasarkan laporan keuangan. Analisis harus memahami rasio mana yang harus digunakan untuk suatu pengambilan keputusan. Beberapa kategori rasio menurut Thomas R. Robinson, Paul Munter, dan Julia Grant (2004:231-249) adalah:

1. Rasio Aktivitas (*Activity Ratios*)

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efisiensi dan efektivitas operasional dan pengelolaan aset. Rasio aktivitas meliputi bagaimana keseharian operasional perusahaan berfungsi. Menurut Robinson dkk (2004:231-236), rasio aktivitas secara garis besar dibagi menjadi rasio pengelolaan persediaan, rasio pengelolaan arus kas operasi, dan rasio perputaran aset.

Rasio pengelolaan persediaan mengukur efisiensi pengelolaan persediaan perusahaan. Rasio ini terdiri dari:

- (1) Rasio Perputaran Persediaan (*Inventory Turnover Ratio*).

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{Cost of goods sold (COGS)}}{\text{Average total inventory}}$$

- (2) Rasio Rata-rata Hari Persediaan (*Days Inventory Ratio*).

$$\text{Days Inventory} = \frac{365}{\text{Inventory Turnover}}$$

Rasio pengelolaan arus kas operasi mengukur efisiensi pengelolaan arus kas operasi perusahaan. Rasio ini terdiri dari:

- (1) Rasio Perputaran Piutang (*Accounts Receivable Turnover Ratio*).

$$\text{Accounts Receivable Turnover} = \frac{\text{Credit sales revenue}}{\text{Average accounts receivable}}$$

- (2) Rasio Rata-rata Hari Piutang (*Days Receivable Ratio*).

$$\text{Days Receivable} = \frac{365}{\text{Accounts receivable turnover}}$$

- (3) Rasio Perputaran Hutang (*Accounts Payable Turnover Ratio*).

$$\text{Accounts Payable Turnover} = \frac{\text{Credit purchases}}{\text{Average accounts payable}}$$

- (4) Rasio Rata-rata Hari Hutang (*Days Payable Ratio*).

$$\text{Days Payable} = \frac{365}{\text{Accounts payable turnover}}$$



Rasio perputaran aset mengukur efisiensi penggunaan aset perusahaan untuk menghasilkan pendapatan. Rasio ini terdiri dari:

- (1) Rasio Perputaran Aset Jangka Panjang (*Long-term Asset Turnover Ratio*)

$$\text{Long-term Asset Turnover} = \frac{\text{Sales revenues}}{\text{Average noncurrent assets}}$$

- (2) Rasio Perputaran Total Aset (*Total Asset Turnover Ratio*)

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Sales revenues}}{\text{Average total assets}}$$

3. Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratios*)

Rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Menurut Robinson dkk (2004:236-238), rasio likuiditas umumnya terdiri dari:

Rasio Lancar (*Current Ratio*), yaitu rasio yang menggunakan seluruh aset lancar dalam menilai kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current assets}}{\text{Current liabilities}}$$

Rasio Cepat (*Quick Ratio*), atau yang biasa disebut juga dengan *acid-test ratio* merupakan modifikasi dari rasio lancar yang menghilangkan aset yang kurang lancar dalam aset lancar.

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current assets} - \text{Inventories} - \text{Prepaid expenses} - \text{Other Adj.}}{\text{Current liabilities}}$$

Defensive Interval Ratio, yaitu rasio tambahan yang mengukur kemampuan perusahaan beroperasi menggunakan kas yang tersedia dan aset yang siap diubah menjadi kas.

$$\text{Defensive Interval Ratio} = \frac{\text{Cash} + \text{Short-term investments} + \text{Accounts receivable}}{\left(\frac{\text{COGS} + \text{SG\&A} + \text{R\&D}}{365} \right)}$$

COGS = *Cost of goods sold*

SG&A = *Selling, General, and Administrative Expenses*

R&D = *Research and Development Expenses*

3. Rasio Solvabilitas (*Solvency Ratios*)

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Menurut Robinson dkk (2004:239-241), rasio solvabilitas dibagi menjadi rasio hutang terhadap aset, rasio hutang terhadap ekuitas, dan rasio laba terhadap beban bunga.

Rasio Hutang terhadap Aset (*Debt to Asset Ratio*), mengukur total dana yang berasal dari kreditor.

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total liabilities}}{\text{Total assets}}$$

Rasio Hutang terhadap Ekuitas (*Debt to Equity Ratio*), mengukur kemampuan ekuitas perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total liabilities}}{\text{Total equity}}$$

Rasio Laba terhadap Beban Bunga (*Interest Coverage Ratio*), mengukur kemampuan pemenuhan kewajiban bunga tahunan melalui laba operasi (EBIT) dan sejauh mana laba operasi boleh turun tanpa menyebabkan kegagalan dalam pemenuhan kewajiban membayar bunga pinjaman.

$$\text{Interest Coverage Ratio} = \frac{\text{Earnings before interest and tax}}{\text{Interest expense}}$$

4. Rasio Profitabilitas (*Profitability Ratios*)

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan berdasarkan modal yang diinvestasikan di perusahaan. Menurut Robinson dkk (2004:243-245), rasio profitabilitas dibagi menjadi *common-size ratio* dan *return ratio*.

- a. *Common-size ratio* atau yang juga biasa disebut dengan pengembalian terhadap pendapatan mengukur beberapa pos keuangan dalam laporan keuangan sebagai persentase dari total agregat.

$$\text{Return on Sales} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Sales revenues}}$$

Common-size ratio lain yang biasa digunakan adalah *gross profit margin*, *operating margin*, *pretax margin*, dan *net profit margin*.

© Hak cipta milik Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
 Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan sumber. a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah. b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG. 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



b. Return ratio merupakan metode lain dalam mengukur pengembalian terhadap investasi di perusahaan. Return ratio terdiri atas *return on assets* (ROA) dan *return on equity* (ROE).

(1) ROA mengukur efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan seluruh sumber dayanya.

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Average total assets}}$$

(2) ROE mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan mengelola ekuitas secara efektif.

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Average total equity}}$$



© Hak cipta milik IBIK (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Economic Value Added

Economic Value Added (EVA) adalah salah satu metode untuk menilai kinerja keuangan. EVA menjadi salah satu metode yang cukup populer untuk menilai suatu unit bisnis secara internal dan untuk memberi kompensasi kepada manajer. Selain itu EVA juga sering digunakan dalam menilai suatu perusahaan secara menyeluruh. Secara garis besar, EVA merupakan indikator ada atau tidaknya penambahan nilai dari suatu investasi.

EVA sendiri merupakan ukuran laba ekonomis --sering disebut juga dengan laba residu-- gagasan Stern Steward & Company yang menyatakan bahwa kekayaan baru tercipta ketika sebuah perusahaan mampu menutupi tidak hanya biaya operasi tetapi juga seluruh biaya modalnya (S. David Young dan Stephen F. Byrne, 2001: 95). EVA dihitung dengan cara mengurangi laba operasi setelah pajak dengan total biaya modal. EVA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{WACC} \times \text{Total Capital}$$

$$\text{NOPAT} = \text{EBIT} - \text{Tax}$$

Di mana
NOPAT = laba operasi setelah pajak
WACC = rata-rata tertimbang biaya modal

Biaya Modal

Biaya modal menurut Young dan Byrne (2001: 148) adalah suatu biaya kesempatan, yakni tingkat pengembalian yang diharapkan oleh penyedia dana apabila modal tersebut diinvestasikan di tempat lainnya, dalam suatu proyek, aset, atau perusahaan dengan risiko yang sebanding. Biaya modal juga dapat diartikan sebagai batas minimum tingkat hasil yang harus dicapai perusahaan (*minimum required rate of return*) agar perusahaan tidak dinyatakan merugi (Nila Firdausi Nuzula, 2010:1).

Biaya modal suatu perusahaan bergantung tidak hanya pada biaya hutang dan pembiayaan ekuitas, tetapi juga seberapa banyak dari masing-masing itu dimiliki dalam struktur modal. Hubungan ini digabungkan dalam rata-rata tertimbang biaya modal (*weighted average cost of capital*) atau yang biasa dikenal dengan WACC. Menurut Nila (2010:1) WACC merupakan biaya modal tertimbang dari berbagai sumber modal sesuai dengan komposisi masing-masing. WACC sangat terkait dengan pertimbangan bagaimana suatu proyek didanai atau dari mana modal tersebut berasal. WACC dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{WACC} = \sum w_i \times k_i$$

Di mana
 w_i = bobot (persentase) dari tiap komponen sumber modal
 k_i = biaya modal dari komponen sumber modal

Berikut ini merupakan komponen-komponen biaya modal:

1. Biaya Hutang (*Cost of Debt*)

Biaya hutang setelah pajak dihitung berdasarkan tingkat bunga atas hutang dikurangi dengan penghematan pajak yang timbul akibat pembayaran bunga (Nila, 2010:2).

$$k_d = k \times (1 - T)$$

Di mana:

k_d = tingkat bunga hutang setelah pajak
 k = tingkat bunga hutang
 T = tingkat pajak

2. Biaya Saham Biasa (*Cost of Common Stock*)

Biaya modal saham biasa juga dapat dihitung dengan menggunakan pendekatan *Capital Asset Pricing Model* (Eugene F. Brigham dan Michael C. Ehrhardt, 2005:312).

$$k_e = R_f + (R_m - R_f) \times \beta$$

1. Dilarang menyalin, mengutip, atau menjiplak isi buku ini tanpa izin IBIKKG.
a. Pengutipan harus menyebutkan sumber dan memperlakukan sebagai bagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Di mana:

- R_f = tingkat bunga investasi tanpa risiko
- R_m = tingkat bunga investasi rata-rata di pasar
- β = ukuran risiko saham perusahaan

Sedangkan nilai beta dihitung dengan menggunakan model indeks tunggal yang dikembangkan oleh Wiliam Sharpe (1963) dalam Jogiyanto (2003:231) dengan melihat hubungan antara *return* suatu saham dengan *return* dari indeks pasar.

$$R_m = \alpha + \beta \cdot R_i$$

Di mana:

- R_m = tingkat keuntungan indeks pasar
- R_i = tingkat keuntungan saham i
- D = dividen saham i pada periode t
- ϵ = variabel acak komponen dari *return* saham yang independen terhadap kinerja saham i

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas (Tjiptono dan Hendy, 2006:6). Saham merupakan selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikannya ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut. Tjiptono dan Hendy (2006:7) juga mengemukakan bahwa saham merupakan efek yang paling banyak diperdagangkan di pasar modal.

Nilai Saham

Menurut Jogiyanto (2003:79) nilai saham dapat dibedakan menjadi tiga, yaitu nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*), dan nilai intrinsik (*intrinsic value*).

1. Nilai Buku

Nilai Buku per lembar saham menunjukkan aktiva bersih (*net assets*) yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham. Nilai buku per lembar saham adalah total ekuitas dibagi dengan jumlah saham yang beredar (Jogiyanto, 2003:82).

2. Nilai Pasar

Nilai Pasar berbeda dengan nilai buku. Jika nilai buku merupakan nilai yang dicatat pada saat saham dijual oleh perusahaan, maka nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Nilai pasar ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham bersangkutan di pasar bursa (Jogiyanto, 2003:88).

3. Nilai Intrinsik

Nilai intrinsik biasa juga disebut dengan nilai fundamental. Nilai intrinsik merupakan nilai sebenarnya atau nilai sebenarnya dari saham yang diperdagangkan (Jogiyanto, 2003:88).

Keuntungan Membeli Saham

Menurut Tjiptono dan Hendy (2006:11-12) pada dasarnya ada dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham, yaitu:

1. Dividen

Dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam rapat umum pemegang saham.

2. Capital Gain

Capital gain merupakan selisih antara harga beli dan harga jual saham. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan di pasar sekunder. Umumnya investor dengan orientasi jangka pendek mengejar keuntungan melalui *capital gain*.

Pengembangan Hipotesis

Total Asset Turnover (TAT) merupakan perbandingan antara pendapatan dengan total aset perusahaan. TAT mengukur efisiensi penggunaan seluruh aset perusahaan dalam menghasilkan pendapatan. TAT juga menggambarkan kecepatan perputaran total aset dalam suatu periode tertentu. Semakin besar TAT berarti seluruh aset perusahaan berputar lebih cepat dalam suatu periode dan menunjukkan peningkatan efisiensi



penggunaan keseluruhan aset dalam menghasilkan pendapatan. Sebaliknya, semakin kecil TAT berarti perusahaan kurang efisien memanfaatkan seluruh asetnya dalam menghasilkan pendapatan sehingga dapat mengurangi kepercayaan investor yang berdampak pada menurunnya harga saham.

H1: Total Asset Turnover berpengaruh terhadap harga saham.

Current Ratio (CR) merupakan perbandingan antara aset lancar dengan kewajiban lancar perusahaan.

CR menggunakan seluruh aset lancar dalam menilai kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek. Semakin tinggi CR berarti semakin besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Walaupun begitu CR yang terlalu tinggi juga kurang baik karena dapat diartikan bahwa perusahaan kurang efisien dalam mengelola aset lancarnya, sehingga dapat mengurangi kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan. Apabila CR menunjukkan angka di bawah 1, maka dapat dikatakan perusahaan mengalami kesulitan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. CR yang rendah dapat mengurangi minat investor dalam menanamkan modalnya yang kemudian mengakibatkan harga saham turun.

H2: Current Ratio berpengaruh terhadap harga saham.

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan perbandingan antara kewajiban dengan ekuitas dari sebuah perusahaan. DER mengukur kemampuan ekuitas perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya. DER mengukur efektivitas penggunaan ekuitas dalam memenuhi seluruh kewajibannya, baik jangka panjang maupun jangka pendek. Melalui DER perusahaan menjamin kewajibannya dengan menggunakan ekuitasnya. Semakin tinggi DER akan semakin meningkatkan risiko keuangan perusahaan, tetapi juga dapat meningkatkan pengembalian perusahaan. Besarnya tingkat pengembalian perusahaan akan memicu para investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut sehingga menyebabkan harga saham perusahaan meningkat.

H3: Debt to Equity Ratio berpengaruh terhadap harga saham.

Return on Assets (ROA) merupakan perbandingan antara laba bersih dengan total aset perusahaan. ROA mengukur efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan seluruh sumber dayanya untuk menghasilkan keuntungan. ROA berguna bagi investor dalam mengukur tingkat pengembalian terhadap aset perusahaan. Semakin besar aset perusahaan diharapkan semakin besar pula keuntungannya. Jika aset perusahaan meningkat namun keuntungannya malah menurun berarti perusahaan dapat dianggap kurang mampu mengelola aset perusahaan. Hal tersebut dapat mengakibatkan investor mengurungkan niat untuk menanamkan modal di perusahaan sehingga berdampak pada turunnya harga saham.

H4: Return on Assets berpengaruh terhadap harga saham.

Economic Value Added (EVA) merupakan salah satu alat ukur dalam menilai kinerja keuangan perusahaan melalui laba ekonomis suatu perusahaan dengan juga memperhitungkan seluruh biaya modalnya. EVA memfokuskan penilaian kinerja perusahaan pada penciptaan nilai perusahaan. EVA yang positif berarti keuntungan yang diperoleh perusahaan mampu menutupi biaya-biaya yang timbul untuk memperoleh keuntungan tersebut, atau dapat dikatakan EVA yang positif meningkatkan nilai perusahaan. Investor tentunya akan lebih memilih perusahaan dengan EVA yang positif ketimbang perusahaan dengan EVA yang negatif. Hal ini dapat berakibat pada peningkatan harga saham yang memiliki EVA positif.

H5: Economic Value Added berpengaruh terhadap harga saham.

METODE PENELITIAN

Objek Penelitian

Penelitian ini dilakukan terhadap kelompok perusahaan-perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2012 dengan mengamati dan menganalisis objek penelitian. Variabel yang diteliti adalah harga saham dan faktor-faktor fundamental yang diperkirakan memengaruhi harga saham secara signifikan. Faktor-faktor fundamental tersebut meliputi *Total Asset Turnover* (TAT), *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), dan *Economic Value Added* (EVA).

Variabel Penelitian

Penelitian ini melibatkan satu variabel dependen dan lima variabel independen. Adapun variabel-variabel yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham (HS). Harga saham adalah harga pasar, yaitu harga yang terbentuk di pasar jual beli saham. Data untuk harga saham diambil dari rata-rata harga pasar pada tanggal publikasi laporan keuangan dengan window 5 hari sebelum dan sesudah tanggal publikasi.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Kwik Kian Gie School of Business
 Jl. Dago No. 90, Bandung 40132
 Telp. (022) 25343111
 Email: info@kwikkiangie.ac.id



Variabel Independen

a. *Total Asset Turnover* (TAT)

Total Asset Turnover merupakan rasio yang didapat dengan membandingkan antara seluruh aset perusahaan dengan pendapatan perusahaan. Rasio ini digunakan untuk menilai efisiensi penggunaan seluruh aset perusahaan dalam menghasilkan pendapatan. TAT juga menggambarkan kecepatan perputaran total aset dalam suatu periode tertentu.

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Sales revenues}}{\text{Average total assets}}$$

b. *Current Ratio* (CR)

Current Ratio merupakan rasio yang didapat dengan membandingkan antara aset lancar dengan kewajiban lancar perusahaan. Rasio ini digunakan untuk menilai efisiensi penggunaan seluruh aset lancar dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Semakin tinggi CR berarti semakin besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current assets}}{\text{Current liabilities}}$$

c. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang didapat dengan membandingkan antara kewajiban dengan ekuitas perusahaan. Rasio ini digunakan untuk menilai kemampuan ekuitas perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya, baik jangka panjang maupun jangka pendek.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total liabilities}}{\text{Total equity}}$$

d. *Return on Assets* (ROA)

Return on Assets merupakan rasio yang didapat dengan membandingkan antara laba bersih dengan total aset perusahaan perusahaan. Rasio ini digunakan untuk menilai efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan seluruh sumber dayanya untuk menghasilkan keuntungan.

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Average total assets}}$$

e. *Economic Value Added* (EVA)

Economic Value Added adalah salah satu metode untuk menilai kinerja keuangan yang menyatakan bahwa kekayaan baru tercipta ketika sebuah perusahaan mampu menutup tidak hanya biaya operasi tetapi juga seluruh biaya modalnya. EVA juga sering digunakan dalam menilai suatu perusahaan secara menyeluruh.

$$EVA = NOPAT - WACC \times \text{Total Capital}$$

$$NOPAT = EBIT - Tax$$

$$WACC = w_e \times k_e + w_d \times k_d$$

Di mana:

NOPAT = laba operasi setelah pajak

WACC = rata-rata tertimbang biaya modal

k_d = tingkat bunga hutang setelah pajak

k_e = tingkat biaya saham biasa

w_d = bobot (persentase) komponen modal hutang

w_e = bobot (persentase) komponen modal saham biasa

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dilakukan menggunakan teknik observasi dengan melakukan studi kepustakaan dan metode dokumentasi terhadap data sekunder.

Teknik Pengambilan Sampel

Sampel diambil dengan menggunakan teknik *purposive sampling*.

Tabel 1 Teknik Pengambilan Sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2012.	33
Perusahaan barang konsumsi yang pernah <i>delisting</i> pada tahun 2010-2012.	(2)
Perusahaan barang konsumsi yang laporan keuangan dan datanya tidak lengkap.	(8)
Jumlah perusahaan barang konsumsi yang terpilih menjadi sampel.	23



1. Analisis Regresi Linier Ganda

$$HS_{it} = \beta_0 + \beta_1 TAT_{it} + \beta_2 CR_{it} + \beta_3 DER_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \beta_5 EVA_{it} + \varepsilon$$

Di mana:

- HS = Harga Saham
- β_0 = konstanta
- $\beta_1 - \beta_5$ = koefisien regresi
- TAT = Total Asset Turnover
- CR = Current Ratio
- DER = Debt to Equity Ratio
- ROA = Return on Assets
- EVA = Economic Value Added
- ε = error
- i = perusahaan
- t = periode waktu

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas: *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*

Uji normalitas dilakukan untuk melihat apakah data variabel independen dan data variabel dependen dalam model regresi berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah model yang memiliki residual yang berdistribusi normal. Untuk menguji data yang berdistribusi normal, akan digunakan alat uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S).

b. Uji Multikolinearitas: *Variance Inflation Factor (VIF)* dan *Tolerance*

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah ditemukan adanya korelasi antarvariabel independen pada model regresi. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antarvariabel independen (Imam Ghazali, 2006:95). Jika variabel independen saling berkorelasi, maka terdapat masalah multikolinearitas yang harus diatasi. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan lawannya, *Variance Inflation Factor (VIF)*.

c. Uji Heteroskedastisitas: *Scatterplot*

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah terjadi ketidaksamaan varian dari residu satu pengamatan ke pengamatan yang lain dalam model regresi. Jika varian dari residu satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah model yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Imam Ghazali, 2006:125). Dalam penelitian ini, pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan *Scatterplot* yaitu dengan melihat sebaran data pada grafik yang ada.

d. Uji Autokorelasi: *Run Test*

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi linier terdapat korelasi yang kuat, baik positif maupun negatif antardata yang ada di dalam variabel penelitian. Model regresi yang baik hendaknya tidak terjadi autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain (Imam Ghazali, 2006:99). Dalam penelitian ini pengujian autokorelasi dilakukan dengan menggunakan *Run Test*.

3. Uji Keberartian Model (Uji F)

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan ke dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

4. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen.

5. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh variasi variabel independen di dalam model regresi dapat menerangkan variasi variabel independen. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Imam Ghazali, 2006:87).

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
 2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Uji Asumsi Klasik

Tabel 2 Ikhtisar Hasil Uji Asumsi Klasik

Jenis Pengujian	Variabel					
	TAT	CR	DER	ROA	EVA	
Normalitas	Tingkat signifikansi = 0.024 (n=69)					
Multikolinearitas	tolerance	0.645	0.655	0.688	0.254	0.300
	VIF	1.551	1.528	1.452	3.935	3.333
Heteroskedastisitas	tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y					
Autokorelasi	Tingkat signifikansi = 0.183					
Variabel dependen: HS						

Sumber: data diolah

Uji Normalitas

Dari hasil pengujian normalitas dengan menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* didapatkan tingkat signifikansi sebesar 0.024 yang nilainya lebih kecil dari α (0.05). Hal tersebut membuktikan bahwa residual berdistribusi tidak normal. Namun meskipun berdistribusi tidak normal, apabila jumlah sampelnya besar ($n \geq 30$) maka distribusi residual akan menyebar normal.

Uji Multikolinearitas

Dari hasil uji multikolinearitas dapat dilihat bahwa variabel-variabel tersebut memiliki nilai *tolerance* ≥ 0.10 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) ≤ 10 sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas antarvariabel bebas dalam model regresi ini.

Uji Heteroskedastisitas

Dari hasil pengujian heteroskedastisitas menggunakan *Scatterplot*, sebaran data tidak memiliki pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Berdasarkan hal tersebut dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Dari hasil pengujian autokorelasi dilakukan menggunakan *Run Test* didapatkan tingkat signifikansi sebesar 0.183 yang nilainya lebih besar dari α (0.05). Hal tersebut membuktikan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi.

Pengujian Hipotesis

Analisis Regresi Linier Ganda

Tabel 3 Ikhtisar Hasil Regresi Linier Ganda

Jenis Pengujian	Model					
	Konstanta	TAT	CR	DER	ROA	EVA
Uji F	Tingkat signifikansi-F = 0.000					
Uji t	0.067	0.430	0.027	0.798	0.000	0.017
Koefisien Regresi	-25232.853	5733.824	4961.530	1622.049	146063.417	-2.76E-09
Koefisien Determinasi	R square = 0.367					
Variabel dependen: HS						

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel 3 maka diperoleh estimasi persamaan regresi sebagai berikut:

$$HS = -25232.853 + 5733.824 TAT + 4961.530 CR + 1622.049 DER + 146063.417 ROA - 2.76 \times 10^{-9} EVA$$

Uji Keberhasilan Model (Uji F)

Dari uji F yang dilakukan didapat tingkat signifikansi F sebesar 0.000. Karena tingkat signifikansi F (0.000) < nilai α (0.05), maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi Harga Saham (HS) atau dapat

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruhnya dan/atau menyalin dalam bentuk apapun untuk tujuan komersial atau tujuan lainnya.
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
 2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
 © Hak Cipta Milik IBIKKG
 Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



dikatakan bahwa TAT, CR, DER, ROA, dan EVA secara bersama-sama berpengaruh terhadap Harga Saham (HS).

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Dari hasil uji t didapat tingkat signifikansi t untuk variabel-variabel bebas. Dari kelima variabel bebas yang dimasukkan ke dalam model regresi, variabel CR, ROA, dan EVA signifikan pada tingkat signifikansi $t < \alpha$ (0.05). Sehingga dapat dikatakan bahwa masing-masing variabel CR, ROA, dan EVA memiliki pengaruh terhadap Harga Saham (HS). Jika variabel CR naik satu satuan maka harga saham akan naik sebesar 496.530 satuan. Jika variabel ROA naik satu satuan maka harga saham akan naik sebesar 146063.417 satuan. Jika variabel EVA naik satu satuan maka harga saham akan turun sebesar 2.76×10^{-9} satuan.

Koefisien Determinasi (R^2)

Dari hasil uji koefisien determinasi didapat nilai $R^2 = 0.367$, yang berarti 36.7% perubahan Harga Saham (HS) dapat dijelaskan oleh variabel-variabel TAT, CR, DER, ROA, dan EVA. Sedangkan sisanya sebesar 63% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti.

Pembahasan

Berdasarkan penelitian yang dilakukan, peneliti mencoba untuk menjelaskan hasil penelitian yang didapat, antara lain sebagai berikut:

Pengaruh *Total Asset Turnover* (TAT) terhadap Harga Saham (HS)

Pengujian signifikansi parameter individual dengan menggunakan uji t yang dilakukan memperoleh hasil bahwa *Total Asset Turnover* (TAT) belum terbukti berpengaruh terhadap Harga Saham (HS) sehingga tidak tolak hipotesis nol. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor tidak menggunakan *Total Asset Turnover* (TAT) sebagai salah satu variabel dalam memprediksi harga saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh I G. K. A. Ulupui (2006:13) yang mengemukakan bahwa *Total Asset Turnover* (TAT) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap Harga Saham (HS)

Pengujian signifikansi parameter individual dengan menggunakan uji t yang dilakukan memperoleh hasil bahwa *Current Ratio* (CR) terbukti berpengaruh terhadap Harga Saham (HS) sehingga tolak hipotesis nol. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor menggunakan *Current Ratio* (CR) sebagai salah satu variabel dalam memprediksi harga saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh I G. K. A. Ulupui (2006:13) yang mengemukakan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh terhadap *return* saham. Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Angrawit Kusumawardani (2010:15) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Harga Saham (HS)

Pengujian signifikansi parameter individual dengan menggunakan uji t yang dilakukan memperoleh hasil bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) belum terbukti berpengaruh terhadap Harga Saham (HS) sehingga tidak tolak hipotesis nol. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor tidak menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai salah satu variabel dalam memprediksi harga saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh I G. K. A. Ulupui (2006:13) yang mengemukakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Julianti Sjarief dan Aruna Wirjolukito (2004:54) yang menyatakan bahwa tidak terdapat hubungan antara *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan kenaikan atau penurunan harga saham. Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Angrawit Kusumawardani (2010:15) yang menemukan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap harga saham.

4. Pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap Harga Saham (HS)

Pengujian signifikansi parameter individual dengan menggunakan uji t yang dilakukan memperoleh hasil bahwa *Return on Assets* (ROA) terbukti berpengaruh terhadap Harga Saham (HS) sehingga tolak hipotesis nol. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor menggunakan *Return on Assets* (ROA) sebagai salah satu variabel dalam memprediksi harga saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh I G. K. A. Ulupui (2006:13) yang mengemukakan bahwa *Return on Assets* (ROA) berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini juga sejalan

Copyright © 2019 IBIKKG. All rights reserved. IBIKKG is a registered trademark of Kwik Kian Gie School of Business.



dengan penelitian yang dilakukan oleh Angrawit Kusumawardani (2010:16) yang menemukan bahwa *Return on Assets* (ROA) berpengaruh terhadap harga saham. Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Imam Ghozali dan Irwansyah (2002:31) yang mengemukakan bahwa *Return on Assets* (ROA) tidak memiliki pengaruh yang terhadap *return* saham.

Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap Harga Saham (HS)

Pengujian signifikansi parameter individual dengan menggunakan uji t yang dilakukan memperoleh hasil bahwa *Economic Value Added* (EVA) terbukti berpengaruh terhadap Harga Saham (HS) sehingga tolak hipotesis nol. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor menggunakan *Economic Value Added* (EVA) sebagai salah satu variabel dalam memprediksi harga saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Hanif Mauludin (2005:98), serta Said Kelan Asnawi dan Wiwin Prasetyo (2011:175) yang mengemukakan bahwa *Economic Value Added* (EVA) memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Julianti Sjarief dan Aruna Wirjolukito (2004:54) yang menemukan bahwa *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh terhadap harga saham. Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Imam Ghozali dan Irwansyah (2002:31) serta Pradiono dan Yulius Jogi Christiawan (2004:158) yang mendapatkan hasil bahwa *Economic Value Added* (EVA) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

KE Simpulan dan Saran

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh *Total Asset Turnover*, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Assets*, dan *Economic Value Added* terhadap Harga Saham pada industri manufaktur barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. *Total Asset Turnover* tidak terbukti memiliki pengaruh terhadap harga saham industri manufaktur barang konsumsi untuk tahun 2010-2012.
2. *Current Ratio* terbukti memiliki pengaruh terhadap harga saham industri manufaktur barang konsumsi untuk tahun 2010-2012.
3. *Debt to Equity Ratio* tidak terbukti memiliki pengaruh terhadap harga saham industri manufaktur barang konsumsi untuk tahun 2010-2012.
4. *Return on Assets* terbukti memiliki pengaruh terhadap harga saham industri manufaktur barang konsumsi untuk tahun 2010-2012.
5. *Economic Value Added* terbukti memiliki pengaruh terhadap harga saham industri manufaktur barang konsumsi untuk tahun 2010-2012.

Saran

Berdasarkan uraian di atas dapat dikemukakan beberapa saran yang kiranya dapat dijadikan pertimbangan di masa yang akan datang, di antaranya adalah sebagai berikut:

1. Untuk para investor sebaiknya mempertimbangkan *Current Ratio*, *Return on Assets*, dan *Economic Value Added* dalam proses pengambilan keputusan investasi.
2. Bagi penelitian selanjutnya disarankan untuk:
 - a. Melakukan penelitian pada sektor industri lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, misalnya sektor non-manufaktur seperti pertambangan, atau pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 sehingga hasilnya lebih dapat mencerminkan tujuan investor.
 - b. Menggunakan rasio keuangan lainnya sebagai variabel, misalnya rasio arus kas dan rasio harga, atau bahkan variabel non-keuangan seperti kondisi politik.
 - c. Mencoba menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang sehingga dapat mempresentasikan fakta yang lebih baik dan akurat.
 - d. Menggunakan “dummy tahun” untuk penelitian yang menggunakan dimensi waktu penelitian *time-series*. Pada penelitian ini penulis tidak menggunakannya karena keterbatasan penelitian yang ada.



UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis menyadari bahwa karya tulis ini tidak akan terselesaikan dengan baik tanpa bantuan dan dukungan dari berbagai pihak kepada penulis. Penulis ingin mengucapkan terima kasih secara khusus kepada:

1. Bapak Mulyani, S.E., M.Si. selaku dosen pembimbing yang telah bersedia meluangkan waktu, pikiran, dan tenaga, serta dengan penuh kesabaran memberikan pengarahan, bimbingan, dan saran selama penyusunan karya tulis.
2. Seluruh dosen dan staff pengajar Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie yang selalu memberikan dukungan kepada penulis.
3. Kedua orang tua dan kakak-kakak yang telah memberikan dukungan kepada penulis selama ini, terutama selama penyusunan karya tulis.
4. Teman-teman yang telah memberikan semangat, dukungan, dan saran serta bersedia meluangkan waktu untuk membantu penulis.
5. Seluruh petugas perpustakaan, petugas Pusat Data dan Pasar Modal (PDPM), para karyawan di BAAK, dan satpam serta karyawan lainnya yang tidak mungkin penulis sebutkan satu persatu.

DAFTAR PUSTAKA

- Agnes Sawiris (2005), *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*, Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Alma Julisya (2011), *Pengaruh Economic Value Added, Rasio Leverage, dan Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Industri Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009*, Institut Bisnis dan Informatika Indonesia (Tidak dipublikasikan).
- Anggrey Nataeo Tambrin (2012), *Pengaruh Return on Equity, Earning per Share, Debt to Equity Ratio, dan Economic Value Added terhadap Harga Saham Industri Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009*, Institut Bisnis dan Informatika Indonesia (Tidak dipublikasikan).
- Angrawit Kusumawardani (2010), *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*, sumber: <http://papers.gunadarma.ac.id/index.php/economy/article/viewFile/885/843> (diakses April 2014).
- Bursa Efek Indonesia (2011), *IDX Factbook 2011*, sumber: <http://www.idx.co.id> (diakses Mei 2014).
- _____ (2012), *IDX Factbook 2012*, sumber: <http://www.idx.co.id> (diakses Mei 2014).
- _____ (2013), *IDX Factbook 2013*, sumber: <http://www.idx.co.id> (diakses Mei 2014).
- Damodar N. Gujarati dan Dawn C. Porter (2009), *Dasar-Dasar Ekonometrika*, Buku 1 Edisi 5, Jakarta: Salemba Empat.
- Donald R. Cooper dan Pamela S. Schindler (2006), *Metode Riset Bisnis: Volume 1 Edisi 9*, Jakarta: PT Media Global Edukasi.
- Eugene F. Brigham dan Michael C. Ehrhardt (2005), *Financial Management: Theory and Practice*, 11th edition, Ohio: Thomson South-Western.
- Felisia (2011), *Pengukuran Kinerja Keuangan dengan Pendekatan Economic Value Added dan Financial Value Added*, Bina Ekonomi Majalah Ilmiah Fakultas Ekonomi Unpar, Volume 15, Nomor 2, Agustus 2011.
- Hanif Mauludin (2005), *Pengaruh Kinerja Keuangan dengan Alat Ukur EVA, MVA, dan ROE terhadap Return Saham*, JABM Vol.12 No.1, April 2005: 91-99.
- I G.K.A. Ulunui (2006), *Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di BEJ)*, sumber: <http://ojs.unud.ac.id/index.php/jiab/article/download/2542/1763> (diakses April 2014).



Ikatan Akuntan Indonesia (2012), *Standar Akuntansi Keuangan: per 1 Juni 2012*, Jakarta: Ikatan Akuntan Indonesia.

Imam Ghozali (2006), *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Edisi 4, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Imam Ghozali dan Irwansyah (2002), *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Alat Ukur EVA, MVA, dan ROA terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur di BEJ*, JABM Vol.9 No.1, April 2002: 12-36.

Infobank News 6 November 2013, sumber: <http://www.infobanknews.com/ekonomi-melambat-sektor-barang-konsumsi-tetap-oke.html> (diakses September 2014).

Joyanto, H. A. (2003), *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi 3, Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.

Jufiani, Sjarif dan Aruna Wirjolukito (2004), *Pengaruh Economic Value Added dan Faktor Lainnya terhadap Harga Pasar Saham*, Media Riset Akuntansi, Auditing, dan Informasi, Vol.4 No.1, April 2004: 43-60.

Nita Firdaus, Nuzula (2010), *Bahan Ajar: Manajemen Keuangan II Universitas Brawijaya*, sumber: <http://nita.lecture.ub.ac.id/files/2010/06/Cost-of-Capital.pdf> (diakses Maret 2014).

Pradiono dan Yulius Jogi Christiawan (2004), *Pengaruh Economic Value Added, Residual Income, Earnings, dan Arus Kas Operasi terhadap Return yang Diterima oleh Pemegang Saham*, Jurnal Akuntansi & Keuangan, Vol. 6, No. 2, Edisi November, Surabaya: Universitas Kristen Petra.

R. Iramani (2005), *Financial Value Added: Suatu Paradigma dalam Pengukuran Kinerja dan Nilai Tambah Perusahaan*, Jurnal Akuntansi & Keuangan, Vol. 7, No. 1, Edisi Mei, Surabaya: Universitas Kristen Petra.

S. David Young dan Stephen F. O'Bryne (2001), *Eva dan Manajemen Berdasarkan Nilai: Panduan Praktis untuk Implementasi*, Jakarta: Salemba Empat.

SahamWS 16 Juni 2014, sumber: <http://www.saham.ws/di-tengah-perlambatan-ekonomi-sektor-barang-konsumsi-indonesia-masih-tetap-kuat/> (diakses September 2014).

Sari Melana Asnawi dan Wiwin Prasetyo (2011), *Pengaruh Return on Equity, Economic Value Added, dan Firm Size terhadap Return Saham Melalui Pendekatan Signalling Theory*, Jurnal Ekonomi Perusahaan, Vol. 18, No. 2, Edisi September 2011, Jakarta: Institut Bisnis dan Informatika Indonesia.

Thomas R. Robinson et al (2004), *Financial Statement Analysis: A Global Perspective*, New Jersey: Pearson Education, Inc.

Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin (2006), *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*, Edisi 2, Jakarta: Salemba Empat.

Viani Vemberia (2011), *Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Leverage, Rasio Likuiditas, dan Economic Value Added terhadap Harga Saham Industri Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, Institut Bisnis dan Informatika Indonesia (Tidak dipublikasikan).

Viva News Bisnis 25 Januari 2011, sumber: <http://bisnis.news.viva.co.id/news/read/201151-saham-barang-konsumsi-tetap-diminati-investor> (diakses September 2014).

Yahoo Finance, sumber: <https://finance.yahoo.com/> (diakses Juni 2014).

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Hak cipta dimiliki IBIKKG. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.