

PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA), PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP HARGA SAHAM

(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2011-2013)

Bhagas Adhitya Ardia Pratama

Agus Purwanto¹

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH. Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

ABSTRACT

This study conducted to analyze the effect of variable Economic Value Added (EVA), Profitability, Dividend Policy, and Sales Growth to the Stock Prices on manufactur industies listed on Indonesian Stock Exchange from 2011 - 2013. The sampling technique used is purposive sampling and number of samples used is 100 from manufactur industries. Variables used in this study are variable Economic Value Added (EVA), Profitability (ROE), Dividend Policy (DPR), and Sales Growth as an independent variable; Stock Prices as an dependent variable; and Firm Size as an control variable. The analysis technique used are multiple linier regression. The result showed that Economic Value Added (EVA) has positive and not significantly impacted the stock prices. Profitability (ROE) has positive and significant impact to the stock prices. Dividend Policy (LnDPR) has negative and significant impact to the stock prices. Sales Growth has negative and not significantly impacted the stock prices Meanwhile Firm Size (LnAsset) has positive and significant impact to the stock prices.

Keywords: Stock Prices, Economic Value Added (EVA), Profitability (ROE), Dividend Policy (DPR), Sales Growth, and Firm Size.

PENDAHULUAN

Pasar modal dianggap sebagai salah satu indikator ekonomi dalam suatu negara. Ketika pasar modal menunjukkan peningkatan maka dapat menjadi indikator bahwa perekonomian negara tersebut sedang menunjukkan perkembangan. Sebaliknya apabila pasar modal sedang lesu maka dapat menjadi indikator bahwa perekonomian negara tersebut sedang mengalami penurunan.

Awalnya pasar modal di Indonesia belum menunjukkan peran yang penting bagi perekonomian Indonesia. Hal ini terjadi karena masih rendahnya minat masyarakat untuk melakukan investasi di pasar modal dan masih minimnya pengetahuan masyarakat tentang pasar modal serta masih sedikitnya emiten yang terdaftar di bursa. Namun dengan semakin meningkatnya pengetahuan masyarakat mengenai investasi dan munculnya kebijakan pemerintah tentang investasi, perkembangan yang mengesankan mulai muncul.

Seiring dengan berkembangnya pasar modal di Indonesia, tentu berkembang pula perusahaan-perusahaan yang *listing* di pasar modal tersebut. Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan suatu tempat yang menyediakan sarana bagi perusahaan dan investor dalam melakukan transaksi jual beli efek/sekuritas. Selain sebagai salah satu indikator perekonomian negara, pasar modal juga berperan penting dalam membantu perusahaan mendapatkan tambahan sumber pendanaan.

Perusahaan tentu membutuhkan berbagai macam faktor-faktor produksi guna menunjang kegiatan operasional. salah satunya modal atau pendanaan. Sumber pendanaan dapat berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan. Pendanaan dari dalam perusahaan dengan menggunakan laba yang ditahan perusahaan, sedangkan pendanaan dari luar perusahaan berasal dari kreditor berupa utang maupun pendanaan yang bersifat penyertaan dalam bentuk saham. Pendanaan melalui

¹ Corresponding author

mekanisme penyertaan dilakukan dengan cara menjual saham perusahaan kepada masyarakat inilah yang dikenal dengan istilah *go public*.

Pada transaksi pasar modal, harga saham dianggap sebagai salah satu faktor terpenting karena dari harga saham tersebut dapat mencerminkan nilai perusahaan. sehingga, investor dapat menyesuaikan pembelian dengan dana yang dimilikinya serta memberikan ukuran obyektif terhadap nilai investasi pada perusahaan. Nilai perusahaan dapat dilihat dengan cara bagaimana kemampuan perusahaan tersebut dalam mengelola aset untuk menghasilkan suatu laba. Apabila kinerja perusahaan meningkat, maka nilai perusahaan akan naik, sehingga investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan karena besarnya return yang akan diterima.

Dalam perdagangan saham, harga saham dapat mengalami perubahan dari waktu ke waktu. Ada saatnya harga saham itu mengalami peningkatan terus menerus (*bullish*), namun ada saatnya harga saham itu juga mengalami penurunan terus menerus (*bearish*). Oleh sebab itu sebelum investor memutuskan untuk melakukan investasi, ada baiknya investor tersebut melakukan analisis yang dapat memberikan gambaran tentang return yang akan diterima di masa depan. Beberapa alternatif analisis tersebut diantaranya adalah analisis fundamental dan analisis teknikal.

Analisis fundamental merupakan analisis yang mencoba memperkirakan harga saham dimasa depan dengan cara mengestimasi nilai faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham dimasa depan dan menerapkan hubungan variabel tersebut hingga diperoleh taksiran harga saham. Analisis fundamental juga disebut analisis perusahaan karena mencakup beberapa faktor yang berasal dari lingkungan internal perusahaan seperti kondisi perusahaan, kondisi keuangan dan manajemen perusahaan dalam menghitung nilai intrinsik saham. (Sharpe, 2005)

Sedangkan analisis teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham dengan mengamati perubahan harga saham diperiode yang lalu, dan upaya untuk menentukan kapan investor harus membeli, menjual atau mempertahankan sahamnya dengan menggunakan indikator-indikator teknik atau menggunakan analisis grafik. Analisis ini menggunakan beberapa faktor yang berasal dari luar perusahaan seperti perkembangan kurs, keadaan pasar modal, tingkat suku bunga dan inflasi (Sharpe, 2005).

Seiring dengan semakin pesatnya perdagangan saham dan tingginya tingkat risiko saham, maka kebutuhan akan informasi yang relevan dan memadai bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi juga meningkat. Informasi-informasi tersebut diperlukan untuk mengetahui variabel-variabel yang berhubungan dengan fluktuasi harga saham dan hubungan antar variabel. Penelitian ini lebih menekankan kepada analisis fundamental atau analisis internal perusahaan dalam menganalisis harga saham. Sehingga variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Economic Value Added* (EVA), Profitabilitas, Kebijakan Dividend dan Pertumbuhan Penjualan.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Pengaruh Economic Value Added (EVA) Terhadap Harga Saham

EVA (*economic value added*) pada dasarnya merupakan indikator kinerja perusahaan yang mengukur apakah pada suatu periode perusahaan mampu menciptakan nilai tambah bagi pemilik modalnya. EVA berbeda dengan laba akuntansi. Menurut Brigham dan Houston (2006), EVA adalah estimasi laba ekonomi yang sebenarnya dari bisnis setelah biaya seluruh modal dikurangkan. Sedangkan laba akuntansi ditentukan tanpa mengenakan biaya modal ekuitas. Pemodal mengorbankan peluang investasi dananya di tempat lain ketika memberikan modal kepada perusahaan. Return dari tempat lain atas investasi dengan tingkat risiko yang sama mencerminkan biaya modal. Hasil perhitungan EVA yang positif merefleksikan tingkat return yang lebih tinggi daripada tingkat biaya modal (Setiyantoro, 2012). Perusahaan dikatakan mampu memenuhi harapan pemodal, karena return yang dihasilkannya melebihi tingkat biaya modal atau melebihi return yang diharapkan oleh pemodal atas investasinya. Hal ini akan menarik minat pemodal untuk melakukan investasi pada perusahaan. Tingginya minat pemodal menyebabkan permintaan saham meningkat. Meningkatnya permintaan saham akan meningkatkan harga saham (Andadari, 2012:79). Sehingga dapat disimpulkan bahwa EVA berpengaruh positif terhadap harga saham. Berdasarkan tinjauan teori dan hasil penelitian terdahulu yang mendukung teori, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 : *Economic Value Added* berpengaruh positif terhadap harga saham.

Pengaruh Profitabilitas (ROE) Terhadap Harga Saham

Rasio ini digunakan untuk memprediksi seberapa besar *equity* atau modal sendiri mampu menciptakan laba bersih perusahaan. Hal ini berarti ROE merupakan tingkat hasil pengembalian investasi bagi pemegang saham. ROE yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan semakin efektif dalam menghasilkan laba bersih bila diukur dari modal pemilik. Laba bersih yang meningkat akan menghasilkan tingkat return yang lebih tinggi bagi pemodal. Hal ini akan menarik minat pemodal untuk melakukan investasi pada perusahaan. Tingginya minat pemodal menyebabkan permintaan saham meningkat. Sehingga dapat disimpulkan bahwa:

H2 : *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap harga saham

Pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) Terhadap Harga Saham

Menurut Weygandt *et al.* (2005), *A dividend is a distribution by a corporation to its stockholders on a proportional basis*. Kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan penting dalam kaitannya dengan usaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Kebijakan dividen yang optimal (*optimal dividend policy*) adalah kebijakan yang menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang yang memaksimalkan harga saham (Eugene F. Brigham *et al.*, 2006: 66). Menurut Downes dan Goodman (2001), *dividend payout ratio* adalah persentase laba yang dibayarkan secara tunai. Pada umumnya berlaku, semakin tinggi rasio pembayaran semakin dewasa perusahaan itu. Rasio pembayaran dividen adalah jumlah dividen yang dibayarkan relatif terhadap pendapatan bersih perusahaan atas pendapatan tiap lembar (Keown, 2005). Dengan demikian, kebijakan dividen pada prinsipnya menghasilkan dua variabel yaitu dividen tunai dan laba ditahan dengan tujuan untuk menghasilkan keseimbangan antara dividen saat sekarang dan pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. Keseimbangan ini diharapkan akan memberikan pengaruh positif yang pada akhirnya akan memaksimalkan harga saham. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa:

H3 : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham

Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan membutuhkan lebih banyak investasi pada berbagai elemen aset, baik aset tetap maupun aset lancar. Pihak manajemen perlu mempertimbangkan sumber pendanaan yang tepat bagi pembelanjaan aset tersebut. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi akan mampu memenuhi kewajiban finansialnya seandainya perusahaan tersebut membelanjai asetnya dengan utang, begitu pula sebaliknya. Pertumbuhan penjualan mencerminkan prospek perusahaan di masa depan. Apabila perusahaan memiliki keuntungan yang meningkat, maka pertumbuhan penjualan pun ikut meningkat dan kinerja perusahaan semakin baik dari tahun ke tahun. Dengan demikian juga akan berdampak pada harga saham yang kemungkinan akan naik karena pada dasarnya harga saham dipengaruhi oleh keuntungan di masa yang akan datang. Oleh karena itu, dengan meningkatnya pertumbuhan penjualan para investor tertarik untuk membeli saham tersebut sehingga harga saham akan terus meningkat. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa:

H4: Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap harga saham

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan variabel terikat (*dependen*) dan variabel bebas (*independen*) serta variabel kontrol. Variabel terikat merupakan variabel yang dijelaskan oleh variabel bebas. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah harga saham, sedangkan variabel bebas merupakan variabel yang dapat mempengaruhi variabel terikat. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah *Economic Value Added* (EVA), *Return on Equity* (ROE), kebijakan dividen dan pertumbuhan penjualan. Variabel kontrol merupakan variabel yang dikendalikan atau dibuat konstan sehingga pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen tidak dapat dipengaruhi faktor luar yang tidak diteliti. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu ukuran perusahaan (*size*).

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Sampel dalam penelitian ini diambil dengan metode *purposive sampling*. Adapun kriteria sampel yang digunakan adalah (1) Perusahaan manufaktur yang sudah *go public* di Bursa Efek Indonesia, (2) Perusahaan mencantumkan beban bunga dalam laporan keuangan, (3) Perusahaan membayarkan dividen pada tahun penelitian, (4) Perusahaan tidak mengalami kerugian selama periode penelitian, (5) Laporan keuangan perusahaan menggunakan satuan rupiah.

Metode Analisis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda (*multiple linear regression*) dengan persamaan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{ EVA} + \beta_2 \text{ ROE} + \beta_3 \text{ LnDPR} + \beta_4 \text{ Sales Growth} + \beta_5 \text{ LnSize} + \varepsilon$$

Dimana:

- Y = Harga Saham
- A = Konstanta
- $\beta_1 - \beta_4$ = Koefisien Regresi
- EVA = *Economic Value Added*
- ROE = *Return on Equity*
- DPR = *Dividend Payout Ratio*
- *Growth* = Pertumbuhan Penjualan
- *Size* = Ukuran Perusahaan
- ε = *error*

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi sampel penelitian

Berdasarkan observasi yang telah dilakukan, masing-masing tahun terdapat 400 perusahaan manufaktur dari berbagai macam sektor mulai dari tahun 2011-2013 yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan yang mencantumkan beban bunga sebanyak 380 perusahaan, perusahaan yang membayarkan dividen pada tahun penelitian sebanyak 120 perusahaan. Sedangkan perusahaan yang tidak mengalami kerugian pada tahun penelitian sebanyak 118 perusahaan dan perusahaan yang menggunakan satuan rupiah dalam laporan keuangannya sebanyak 100 perusahaan. Jadi sampel yang diperoleh sebanyak 100 perusahaan. Daftar perolehan sampel dapat dilihat pada tabel 1

Tabel 1
Perolehan Sampel Penelitian

Kriteria	2011	2012	2013
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	132	136	132
Perusahaan tidak mencantumkan beban bunga dalam laporan keuangan.	7	8	5
Perusahaan tidak membayarkan dividen pada tahun penelitian	86	82	92
Perusahaan mengalami kerugian selama periode penelitian	2	2	2
Laporan keuangan perusahaan tidak menggunakan satuan rupiah	6	2	6
Sampel perusahaan yang digunakan	31	42	27
TOTAL SAMPEL PERUSAHAAN		100	

ANALISIS DATA
Statistik Deskriptif

Deskripsi seluruh variabel penelitian yang mencakup nilai rata-rata, maksimum, minimum, dan standar deviasi seperti terlihat dalam tabel berikut:

Tabel 2
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LnSTPRC	100	4.51	11.93	7.6219	1.69763
EVA	100	-1.98E9	6.31E9	4.3962E8	1.32408E9
ROE	100	-1.39%	163.70%	22.6858%	21.82349%
LnDPR	100	-2.66	4.96	2.9258	1.75428
SALES GROWTH	100	-13.25%	59.36%	16.9072%	12.58719%
LnASET	100	18.40	26.09	21.8833	1.74407
Valid N (listwise)	100				

Sumber: data yang diolah, 2014

Tabel diatas menunjukkan bahwa variabel harga saham (LnSTPRC) mempunyai nilai minimum sebesar 4,51 rupiah, nilai maksimum 11,93 rupiah, nilai rata-rata 7,62 rupiah dan standar deviasi sebesar 1,70 rupiah. Sedangkan *Economic Value Added* (EVA) mempunyai nilai minimum sebesar -1,98 ribu rupiah, nilai maksimum sebesar 6,31 ribu rupiah, nilai rata-rata sebesar 4,40 ribu rupiah dan nilai standar deviasi sebesar 1,32 ribu rupiah.

Profitabilitas yang diukur dengan ROE mempunyai nilai minimum sebesar -1,39%, nilai maksimum sebesar 163,70%, nilai rata-rata 22,68% dan nilai standar deviasi sebesar 21,82%. Sedangkan kebijakan dividen (LnDPR) mempunyai nilai minimum sebesar -2,66, nilai maksimum sebesar 4,96, nilai rata-rata sebesar 2,92 dan nilai standar deviasi sebesar 1,75.

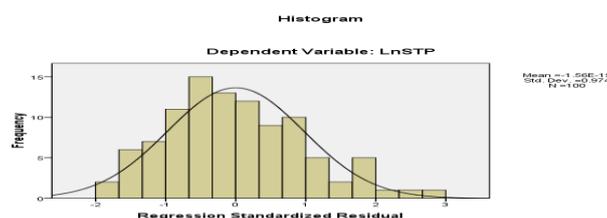
Pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*) mempunyai nilai minimum sebesar -13,52%, nilai maksimum sebesar 59,36%, nilai rata-rata sebesar 16,91% dan nilai standar deviasi sebesar 12,59. Sedangkan ukuran perusahaan (LnAset) memiliki nilai minimum sebesar 18,40 ribu rupiah, nilai maksimum sebesar 26,09 ribu rupiah, nilai rata-rata sebesar 21,83 ribu rupiah dan nilai standar deviasi sebesar 1,74 ribu rupiah.

UJI ASUMSI KLASIK

Uji Normalitas

Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan metode analisis grafik yang meliputi histogram dan *normal probability plot* serta Uji Statistik Non Parametrik Kolgomorov-Smirnov (Uji KS). Hasil intepretasi metode tersebut terlihat pada gambar dan tabel berikut:

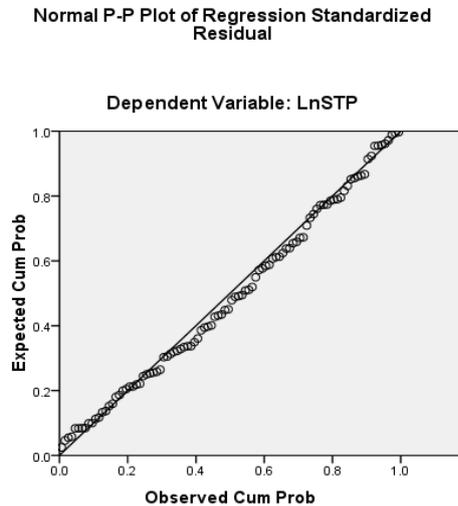
Gambar 1
Uji Normalitas dengan Histogram



Sumber: data yang diolah, 2014

Dari gambar diatas terlihat garis kurva membentuk pola menyerupai lonceng mengikuti arah histogram yang berarti data tersebut terdistribusi normal.

Gambar 2
Uji Normalitas dengan Normal Probability Plot



Sumber: data yang diolah, 2014

Dari gambar diatas terlihat bahwa pola titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonalnya yang berarti bahwa data dalam penelitian ini terdistribusi normal.

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas Dengan Kolmogorov Smirnov

		Unstandardized Residual
N		100
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.28728403
Most Extreme Differences	Absolute	.057
	Positive	.057
	Negative	-.039
Kolmogorov-Smirnov Z		.569
Asymp. Sig. (2-tailed)		.902

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.

Sumber: data yang diolah, 2014

Dari tabel diatas memperlihatkan bahwa besarnya *asymptotic significance* sebesar 0,902 atau 90,2% dan diatas nilai signifikansi sebesar 0,05 atau 5% yang berarti menerima H0 yang menyatakan bahwa data residual berdistribusi normal. Hasil ini konsisten dengan hasil uji sebelumnya sehingga dapat disimpulkan bahwa model regersi ini memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Model regresi yang baik harus mampu memenuhi asumsi non-multikolinieritas yang berarti tidak terdapat korelasi diantara variabel independen satu dengan yang lain. Setiap variabel independen hanya berpengaruh terhadap variabel dependen. Untuk melihat ada atau tidak multikolinieritas variabel independen tersebut dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4
Uji Multikolinearitas

(Constant)	Tolerance	VIF
EVA	.656	1.525
ROE	.852	1.174
LnDPR	.966	1.035
SALES GROWTH	.993	1.007
LnASSET	.726	1.378

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2014

Hasil tabel diatas memperlihatkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai tolerance kurang dari 0,10 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen. Hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) juga menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai lebih dari 10 (Ghozali, 2011). Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel dalam model regresi.

Uji Autokorelasi

Model regresi yang baik seharusnya dapat memenuhi asumsi non-autokorelasi, yang artinya terbebas dari gangguan selama rentang waktu penelitian. Pengujian yang dilakukan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dengan menggunakan Uji Durbin-Watson (DW test) dan *Run test*. Hasil dari uji tersebut dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 5
Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	2.200

Sumber: data yang diolah, 2014

Nilai DW sebesar 2,200, nilai ini akan kita bandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan nilai signifikansi 5%, jumlah sampel 100 ($n=100$) dan jumlah variabel independen 4 ($k=4$). Karena nilai DW 2,200 lebih besar dari batas atas (du) 1,758 dan kurang dari 4-1,758 (4-du), maka dapat disimpulkan bahwa kita tidak dapat menolak H_0 yang menyatakan bahwa tidak ada korelasi.

Tabel 6
Hasil Uji Run Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-.11681
Cases < Test Value	50
Cases >= Test Value	50
Total Cases	100
Number of Runs	52
Z	.201
Asymp. Sig. (2-tailed)	.841

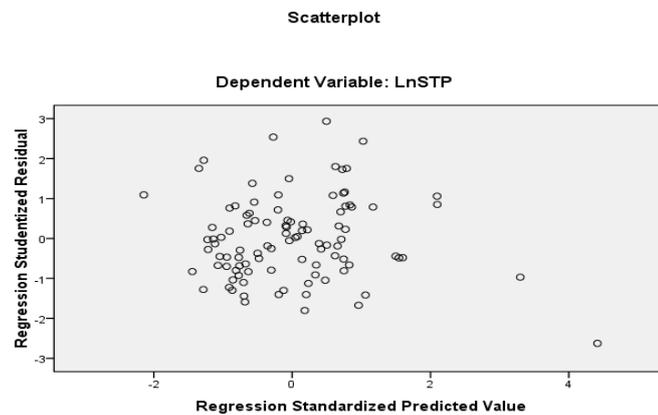
Sumber: data yang diolah, 2014

Tabel diatas menunjukkan bahwa *Test Value* sebesar -0,11681 dengan probabilitas 0,841 diatas signifikansi 0,005 yang berarti bahwa kita tidak dapat menolak H_0 yang menyatakan bahwa residual random (acak) atau tidak terjadi autokorelasi antar nilai residual.

Uji Heterokedastisitas

Model regresi yang baik harusnya memenuhi asumsi non-heterokedastisitas atau dengan kata lain disebut homokedastisitas. Uji heterokedastisitas pada bab ini dianalisis melalui grafik *scatterplot*. Hasilnya dapat dilihat pada gambar berikut:

Gambar 3
Hasil Uji Heterokedastisitas



Gambar diatas menunjukkan bahwa titik-titik menyebar secara acak diatas maupun dibawah 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk suatu pola tertentu sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi ini dinyatakan memenuhi asumsi non-heterokedastisitas.

PENGUJIAN HIPOTESIS
Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Tabel 7
Hasil Uji F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	119.321	5	23.864	13.674	.000 ^a
	Residual	164.053	94	1.745		
	Total	283.374	99			

Dari tabel tersebut didapatkan nilai F hitung sebesar 13.674 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Karena tingkat signifikansi F lebih kecil dari 0,005 (5%), maka H0 yang menyatakan bahwa variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen dapat kita tolak

Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R²) adalah angka yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variasi variabel independen terhadap variasi variabel dependen. Karena dalam penelitian ini digunakan lebih dari dua variabel independen, maka digunakan *Adjusted R²* sebagai koefisien determinasi. Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 8
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.649 ^a	.421	.390	1.32108

Dari tabel tersebut, diketahui bahwa besarnya koefisien determinasi *Adjusted R²* sebesar 0,390. Artinya variabel independen (EVA, profitabilitas, kebijakan dividen dan pertumbuhan penjualan) serta variabel kontrol (ukuran perusahaan) mampu menjelaskan variasi dari variabel dependen (harga saham) sebesar 39%. Sedangkan sisanya 61% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak diikutsertakan dalam model regresi.

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Tabel 9
Hasil Uji t

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
		B	Std. Error	Beta	t	
1	(Constant)	-2.049	1.982		-1.034	.304
	EVA	1.703E-11	.000	.013	.138	.891
	ROE	.032	.007	.408	4.795	.000
	LnDPR	-.187	.077	-.194	-2.430	.017
	SALES GROWTH	-.007	.011	-.051	-.644	.521
	LnASSET	.407	.089	.419	4.550	.000

Pengaruh tiap variabel independen terhadap variabel dependen dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil tabel diatas variabel EVA memiliki nilai t sebesar 0,138 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,891 lebih besar dari tingkat signifikansi 0,005 (5%). Hal ini menunjukkan bahwa EVA terbukti berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian hipotesis pertama (H1) yang menyatakan bahwa *Economic Value Added* berpengaruh positif terhadap harga saham tidak dapat diterima.

2. Pengaruh Profitabilitas (ROE) Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil tabel diatas variabel profitabilitas yang diukur dengan ROE memiliki nilai t sebesar 4,795 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 (5%). Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian hipotesis kedua (H2) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham dapat diterima

3. Pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil tabel diatas variabel kebijakan dividen yang diukur dengan LnDPR memiliki nilai t sebesar -2,430 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,017 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 (5%). Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian hipotesis ketiga (H3) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham dapat tidak dapat diterima.

4. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil tabel diatas variabel pertumbuhan penjualan memiliki nilai t sebesar -0,644 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,521 lebih besar dari tingkat signifikansi 0,005 (5%). Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak terbukti berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian hipotesis keempat (H4) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap harga saham tidak dapat diterima.

5. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham

Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai t sebesar 4,550 dan tingkat signifikansi sebesar 0,000 dibawah 0,05 (5%). Sehingga dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan terbukti berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan sebelumnya, selanjutnya dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. *Economic Value Added* (EVA) terbukti berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham
2. Profitabilitas dengan proksi ROE terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
3. Kebijakan Dividen dengan proksi *Dividend Payout Ratio* tidak terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
4. Pertumbuhan penjualan tidak terbukti berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham.
5. Ukuran perusahaan yang merupakan variabel control dengan proksi total asset terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

Sementara keterbatasan dalam penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Nilai *Adjusted R²* yang terlalu kecil sehingga dirasa perlu dilakukan penelitian-penelitian selanjutnya untuk meningkatkan nilai *R²*.
2. Sampel penelitian yang terlalu sedikit untuk ukuran perusahaan manufaktur.
3. Periode penelitian terbatas pada tahun 2011-2013.

Adapun beberapa saran yang dapat dilakukan untuk penelitian-penelitian selanjutnya yaitu sebagai berikut:

1. Dalam penelitian ini nilai *Adjusted R²* sebesar 39% yang berarti ada faktor-faktor lain diluar penelitian sebesar 61% yang mempengaruhi harga saham. Diharapkan pada penelitian selanjutnya dapat menambah variabel-variabel lain yang dapat meningkatkan nilai *Adjusted R²*
2. Disarankan kepada para peneliti selanjutnya untuk dapat menambah faktor-faktor eksternal yang memiliki pengaruh terhadap harga saham.
3. Disarankan kepada penelitian selanjutnya untuk dapat menambah jumlah sampel penelitian dan obyek penelitian tidak hanya mencakup perusahaan manufaktur saja.

REFERENSI

- Andadari, Annisa. 2012. Analisis Pengaruh EVA, MVA dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan LQ 45 yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2010. *Skripsi*. Malang: Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya.
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. 2006. *Fundamentals of Financial Management (Dasar-Dasar Manajemen Keuangan)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Downes, J dan Goodman J Elliot. 2001. *Kamus Istilah Keuangan dan Investasi*. Edisi 3. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Keown, Arthur J. 2005. *Financial Management, 10th Edition*. New Jersey: Prentice Hall.
- Setiyantoro, Imam. 2012. Economic Value Added. *Artikel Ekonomi (Online)*, (<http://www.imamsetiyantoro.wordpress.com>, diakses 19 November 2013).
- Sharpe, William F dan Gordon J. Alexander. 2005. *Investasi*, Terjemahan Bahasa Indonesia. Jakarta: Prenhallindo.
- Subramanyam, K. R dan John J Wild. 2008. Analisis Laporan Keuangan (*Financial Statement Analysis*). Jakarta: Salemba Empat.