



# ANALISIS PENGARUH EVA, ROA, DER, VOLUME PERDAGANGAN DAN KAPITALISASI PASAR TERHADAP HARGA SAHAM (Studi Pada Perusahaan Umum Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2011-2013)

Ariyo Murti Raharjo, A. Mulyo Haryanto  
ariyomurtir@gmail.com

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

## ABSTRACT

*Indonesia Stock Exchange is a transaction trading place of general company in Indonesia. Shares have a market value for the sale and purchase transaction that called the stock price. The stock price is representative of the value of companies that can go up and down. The purpose of this study was to test the stock price which influenced the Economic Value Added (EVA), Return on Assets (ROA), Debt To Equity Ratio (DER), Trading Volume and Market Capitalization in public companies listed on the Stock Exchange during 2011-2013*

*The population in this study were all general companies listed in Indonesia Stock Exchange and was continuously published financial statements in 2011-2013. Based on a purposive sampling method, samples were obtained by 41 companies in the period 2011-2013, in order to obtain 123 observations. The analysis technique used is multiple linear regression analysis.*

*The results showed that EVA, ROA, DER, trading volume, and market capitalization simultaneously affect the stock price. Partially trading volume and market capitalization have a significant effect on stock prices. EVA, ROA, and DER has no significant effect on stock prices. And partially EVA, ROA and market capitalization has a positive effect on stock prices. DER, and trading volume has a negative effect on stock prices.*

*Keywords: Investment Management, Financial Performance, Stock Price, Economic Value Added*

## PENDAHULUAN

. Harga pasar saham merupakan salah satu indikator untuk mengukur seberapa besar prestasi perusahaan yang berarti mengindikasikan seberapa jauh manajemen telah berhasil mengelola perusahaan atas nama pemegang saham. Dengan demikian harga saham di pasar modal merupakan indikator nilai perusahaan, yaitu bagaimana meningkatkan kekayaan pemegang saham yang merupakan tujuan perusahaan secara umum. Perkembangan yang terjadi dalam pasar modal dapat ditunjukkan oleh perubahan harga saham yang diperdagangkan. Para investor harus memantau pergerakan harga saham dan faktor-faktor yang mempengaruhinya, karena harga saham adalah informasi yang dapat digunakan untuk melihat seberapa baik kinerja keuangan perusahaan.

Studi terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi naik turunnya harga saham di Bursa Efek telah banyak dilakukan diantaranya yaitu pengaruh informasi yang masuk ke pasar serta pengaruh perbedaan hari perdagangan. Namun, penelitian mengenai pengaruh pengukuran seperti *Economic Value Added* (EVA) terhadap perubahan harga saham di Bursa Efek Indonesia belum banyak dilakukan. Sehingga dalam penelitian ini, peneliti berusaha untuk menganalisis pengaruh EVA, ROA dan DER serta pengaruh dari volume perdagangan dan kapitalisasi pasar terhadap harga saham di Bursa Efek Indonesia. Pengukuran kinerja keuangan seperti EVA merupakan salah satu faktor yang dapat memprediksi pengaruh perubahan harga saham perusahaan. Faktor internal dan eksternal lain yang dapat menilai pengaruh naik turunnya harga saham perusahaan adalah seperti ROA, DER, volume perdagangan dan kapitalisasi pasar yang bisa menjadi perhatian juga untuk

investor. Berikut ini merupakan data perkembangan besarnya EVA, ROA, DER, Volume Perdagangan dan Kapitalisasi Pasar terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013 tampak pada tabel 1.1 di bawah ini.

**Tabel 1**  
**Rata-Rata Harga Saham, EVA, ROA, DER, Volume Perdagangan dan Kapitalisasi Pasar Pada Beberapa Perusahaan yang terdaftar di BEI Tahun 2011-2013**

Tahun	Harga Saham (Rupiah)	EVA (Rupiah)	ROA (Rasio %)	DER (Rasio %)	Volume Perdagangan (Lembar)	Kapitalisasi Pasar (Rupiah)
2011	4.547	531.793.015.427	9,23	132,54	129.423.651.800	24.358.224.414.616
2012	5.537	504.021.255.972	9,56	138,95	114.558.973.500	27.944.384.599.750
2013	5.393	724.828.584.431	7,28	160,68	133.338.196.600	34.345.212.007.781

Sumber: data sekunder yang diolah

## KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Kerangka pemikiran teoritis dari penelitian ini terdiri dari *Economic Value Added* (X1), *Return On Assets* (X2), *Debt to Equity Ratio* (X3), Volume Perdagangan (X4), Kapitalisasi Pasar (X5) sebagai variabel independen, dan Harga Saham (Y) sebagai variabel dependen.

### Pengaruh *Economic Value Added* Terhadap Harga Saham

Menurut Utomo (Shidiq, 2012) EVA adalah ukuran nilai tambah ekonomis yang dihasilkan oleh perusahaan sebagai akibat aktivitas atau strategi manajemen selama periode tertentu. Di dalam konsep EVA suatu pengukuran diperhitungkan secara tepat semua faktor-faktor yang berhubungan dengan penciptaan nilai. Hubungan antara EVA dan nilai perusahaan dapat dijelaskan, bahwa EVA dapat digunakan sebagai alat untuk menilai perusahaan apabila perhitungan EVA tidak hanya pada periode masa kini tetapi juga mencakup periode yang akan datang. Hal ini disebabkan karena EVA pada tahun tertentu menunjukkan nilai sekarang dari total penciptaan nilai selama umur perusahaan tersebut. Di dalam konsep EVA memperhitungkan modal saham, sehingga memberikan pertimbangan yang adil bagi para penyandang dana perusahaan. Apabila nilai EVA suatu perusahaan meningkat, maka kinerja perusahaan semakin baik sehingga kesejahteraan para pemegang saham dapat ditingkatkan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Shidiq (2012) menunjukkan bahwa EVA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Teori harapan rasional mendefinisikan jenis harapan sebagai identik dengan perkiraan terbaik dari masa depan (perkiraan optimal) yang menggunakan semua informasi yang tersedia. EVA memberikan tolok ukur yang baik tentang apakah perusahaan telah memberikan nilai tambah kepada pemegang saham. Nilai tambah yang dihasilkan dari besarnya pendapatan operasi perusahaan memberi harapan positif bagi para pemegang saham. Oleh karena itu, jika manajer memfokuskan pada EVA, maka hal ini akan membantu memastikan bahwa mereka beroperasi dengan cara yang konsisten untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Dengan demikian, dapat ditarik kesimpulan bahwa EVA memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham, sehingga dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:

H1 : *Economic Value Added* berpengaruh positif terhadap Harga Saham

### Pengaruh *Return On Assets* Terhadap Harga Saham

*Return On Assets* (ROA) adalah mengukur tingkat pengembalian atas total aktiva (Brigham dan Houston, 2006). Dengan mengetahui perhitungan rasio ROA, maka dapat dinilai apakah perusahaan efisien memanfaatkan aktivitya pada kegiatan operasional perusahaan. Hasil pengembalian total aktiva atau total investasi menunjukkan kinerja manajemen dalam menggunakan aktiva perusahaan untuk menghasilkan laba. Perusahaan mengharapkan adanya pengembalian yang sebanding dengan dana yang digunakan. Hasil pengembalian ini dapat dibandingkan dengan penggunaan alternatif dari dana tersebut. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Pandansari (2012) menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Teori sinyal menyatakan bahwa pihak manajemen akan menunjukkan suatu sinyal terhadap investor tentang prospek perusahaan. Informasi mengenai perusahaan dapat diketahui melalui laporan keuangan yang dipublikasikan oleh manajemen kepada pasar. Sebagai salah satu ukuran keefektifan, maka semakin tinggi hasil pengembalian, semakin efektiflah perusahaan (Astuti, 2004). Efektivitas kinerja perusahaan dapat mempengaruhi harga saham perusahaan. ROA yang tinggi menunjukkan bahwa tingkat efisiensi dan efektivitas pengelolaan aset perusahaan baik. Oleh karena itu, ROA yang tinggi dapat memberikan suatu sinyal baik bagi pasar, sehingga respon positif yang ditunjukkan oleh pasar akan meningkatkan harga saham, maka ROA memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H2 : *Return On Assets* berpengaruh positif terhadap Harga Saham

### **Pengaruh *Debt To Equity Ratio* Terhadap Harga Saham**

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan ukuran rasio yang menunjukkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi hutang-hutang kepada pihak luar (Harahap, 2002). Semakin tinggi DER, menunjukkan tingginya ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar, sehingga beban perusahaan juga semakin berat. DER merupakan salah satu informasi yang diperlukan oleh pasar guna mengetahui tingkat penggunaan hutang perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Kurnianto (2013) menunjukkan bahwa DER memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham.

Teori ekspektasi menyatakan bahwa pasar akan melakukan pengumpulan informasi yang lengkap guna mengetahui prospek perusahaan di masa yang akan datang, sehingga DER salah satu informasi yang diperlukan oleh pasar guna mengetahui tingkat penggunaan hutang perusahaan. Maka dari itu, semakin rendah DER akan meningkatkan respon positif dari pasar karena risiko yang ditimbulkan dari penggunaan pendanaan yang bersumber dari hutang akan berkurang, sehingga akan berdampak pada kenaikan harga saham. Oleh karena itu, DER memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham (Brigham dan Houston, 2006). Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut :

H3 : *Debt To Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap Harga Saham

### **Pengaruh Volume Perdagangan Terhadap Harga Saham**

Volume perdagangan menunjukkan banyaknya lembar saham yang ditransaksikan selama periode waktu tertentu. Makin banyak lembar saham yang ditransaksikan menunjukkan optimisme pasar terhadap sebuah saham dengan demikian harga saham akan meningkat (Hadianto, 2007). Saham yang aktif perdagangannya akan memiliki volume perdagangan yang besar. Rasio volume perdagangan yang tinggi mencerminkan saham perusahaan aktif diperdagangkan di pasar modal. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Triani (2013) dan Sandrasari 2010 menunjukkan bahwa volume perdagangan memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.

Rasio volume perdagangan yang tinggi dan positif memberikan sinyal positif bagi kinerja perusahaan yang selanjutnya akan berdampak pada menguatnya harga saham yang di perdagangkan di pasar modal. Volume perdagangan menggambarkan kekuatan antara *supply* dan *demand* yang merupakan cerminan dari tingkah laku investor. Dengan naiknya volume perdagangan maka keadaan pasar dapat dikatakan menguat, demikian pula sebaliknya (Ang, 1997). Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut :

H4: Volume Perdagangan berpengaruh positif terhadap Harga Saham

### **Pengaruh Kapitalisasi Pasar Terhadap Harga Saham**

Nilai kapitalisasi pasar dapat dihitung dengan mengalikan jumlah total saham perusahaan dengan harga pasar yang terbentuk di Bursa Efek dimana perusahaan tersebut mencatatkan sahamnya. Dengan demikian nilai kapitalisasi pasar akan berubah jika terjadi perubahan pada jumlah saham yang tercatat atau perubahan pada harga saham di pasar sekunder. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Subeniotis, dkk (2011) menunjukkan bahwa kapitalisasi pasar memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.

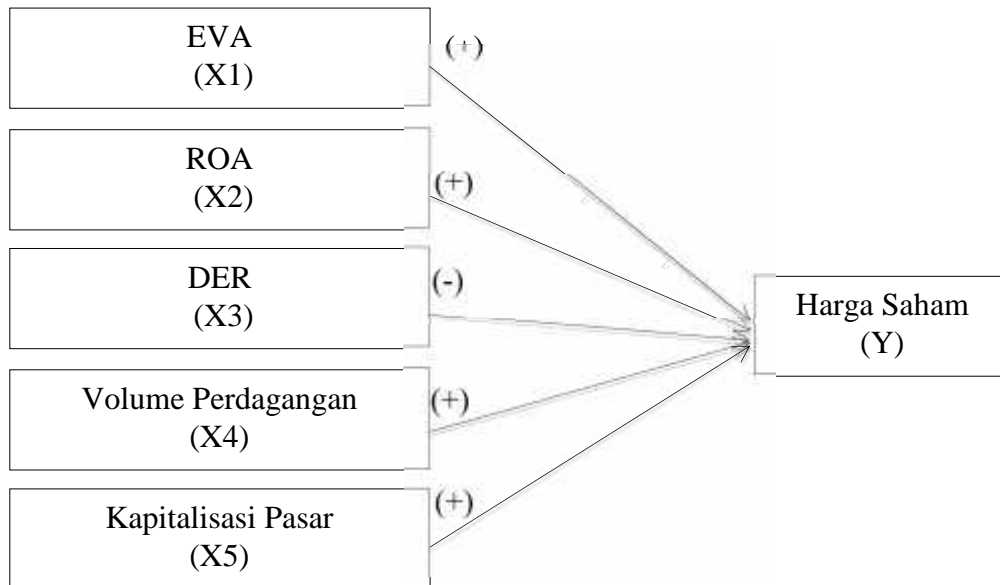
Teori sinyal menyatakan bahwa pihak manajemen akan menunjukkan suatu sinyal terhadap investor tentang prospek perusahaan. Harga pasar merupakan harga yang paling mudah ditentukan

karena harga pasar merupakan harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung. Jika pasar bursa efek sudah tutup, maka harga pasarnya adalah harga penutupannya (*closing price*). Jadi, harga pasar inilah yang menyatakan naik turunnya suatu saham. Jika harga pasar ini dikalikan dengan jumlah saham yang diterbitkan (*outstanding shares*) maka akan didapatkan *market value* yang biasa disebut kapitalisasi pasar (*market capitalization*). Nilai kapitalisasi pasar saham-saham tentunya berubah-ubah sesuai dengan perubahan harga pasar (Ang, 1997).

H5: Kapitalisasi Pasar berpengaruh positif terhadap Harga Saham

Berikut adalah gambar dari kerangka pemikiran teoritis dalam penelitian ini:

**Gambar 1**  
**Kerangka Pemikiran Teoritis**



Sumber : Shidiq (2012), Kurnianto (2013), Triani (2013), Sandrasari (2010), Subeniotis (2011), diolah untuk penelitian ini

## METODE PENELITIAN

### Variabel Penelitian

Variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat-sifat atau nilai dari orang, objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2005). Pada penelitian ini menggunakan dua variabel, yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen (terikat), yaitu variabel yang dipengaruhi variabel independen (bebas). Variabel independen (bebas), yaitu variabel yang mempengaruhi variabel terikat. Dalam penelitian ini terdapat 6 variabel dimana keenam variabel tersebut dibagi menurut variabel dependen yaitu Harga Saham dan variabel independennya yaitu *Economic Value Added* (EVA), *Return on Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), Volume Perdagangan, Kapitalisasi Pasar.

### Penentuan Sampel

Populasi adalah suatu kesatuan individu atau subyek pada wilayah dan waktu serta dengan kualitas tertentu yang akan diamati atau diteliti. Populasi yang dimaksud dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yakni terbagi kedalam 8 sektor dari tahun 2011-2013 yang berjumlah 507 perusahaan.

Sampel merupakan bagian dari populasi yang diambil melalui cara-cara tertentu yang memiliki karakteristik tertentu, jelas, dan bisa dianggap bisa mewakili populasi. Teknik pengambilan sampling dalam penelitian ini adalah *Purposive Sampling*. *Purposive* merupakan teknik pengambilan dengan berdasarkan ciri-ciri subyek yang akan dijadikan sampel penelitian (Supardi, 2005).

Adapun kriteria sampel tersebut sebagai berikut :

1. Perusahaan yang telah *go public*, tercatat sebagai emiten sejak tahun 2011 sampai 2013 secara terus menerus (tidak pernah mengalami *delisting*).
2. Mengeluarkan laporan keuangan setiap tahun pengamatan.

Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan maka didapatkan data sampel sebanyak 41 perusahaan terdaftar di BEI dari tahun 2011-2013.

### Metode Analisis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan analisis regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5$$

Keterangan :

Y = Harga Saham

a = Kostanta

b = koefisien regresi

X<sub>1</sub> = EVA

X<sub>2</sub> = ROA

X<sub>3</sub> = DER

X<sub>4</sub> = Volume Perdagangan

X<sub>5</sub> = Kapitalisasi Pasar

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Hasil Pengujian Regresi

Berikut ini adalah hasil uji hipotesis menggunakan analisis regresi linear berganda:

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Regresi Linear Berganda**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-7.044	1.099		-6.411	.000
EVA	.009	.008	.048	1.121	.265
ROA	.337	.269	.064	1.251	.213
DER	-.174	.178	-.046	-.976	.331
VP	-.272	.032	-.401	-8.397	.000
KP	.667	.040	.923	16.720	.000

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2015

Dari tabel diatas, maka didapat persamaan sebagai berikut:

$$HS = -7,044 + 0,009EVA + 0,337ROA - 0,174DER - 0,272VP + 0,667KP$$

Keterangan :

HS	= Harga Saham
EVA	= <i>Economic Value Added</i>
ROA	= <i>Return On Assets</i>
DER	= <i>Debt to Equity Ratio</i>
VP	= Volume Perdagangan
KP	= Kapitalisasi Pasar

Dari model tersebut diperoleh bahwa koefisien regresi untuk semua variabel adalah positif dan negatif. Berdasarkan nilai koefisien standardized dari model regresi diperoleh bahwa kapitalisasi pasar memiliki nilai koefisien regresi yang paling besar yaitu sebesar 0,923.

### **Pembahasan Hasil Pengujian Hipotesis**

1. Hasil pengujian dengan SPSS diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,265 sehingga dapat disimpulkan bahwa pengaruh antara EVA terhadap harga saham adalah tidak signifikan. Koefisien regresi variabel EVA adalah sebesar 0,009 yang artinya pengaruh EVA terhadap harga saham adalah positif, setiap kenaikan sebesar satu satuan dari EVA akan menyebabkan harga saham naik sebesar 0,009. Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa hipotesis pertama terbukti. Teori harapan rasional mendefinisikan jenis harapan sebagai identik dengan perkiraan terbaik dari masa depan (perkiraan optimal) yang menggunakan semua informasi yang tersedia. EVA memberikan tolok ukur yang baik tentang apakah perusahaan telah memberikan nilai tambah kepada pemegang saham. Nilai tambah yang dihasilkan dari besarnya pendapatan operasi perusahaan memberi harapan positif bagi para pemegang saham. Oleh karena itu, jika manajer memfokuskan pada EVA, maka hal ini akan membantu memastikan bahwa mereka beroperasi dengan cara yang konsisten untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Dengan demikian, EVA memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham.
2. Hasil pengujian dengan SPSS diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,213 sehingga dapat disimpulkan bahwa pengaruh antara ROA terhadap harga saham adalah tidak signifikan. Koefisien regresi variabel ROA adalah sebesar 0,337 yang artinya pengaruh ROA terhadap harga saham adalah positif, setiap kenaikan sebesar satu satuan dari ROA akan menyebabkan harga saham naik sebesar 0,337. Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa hipotesis kedua terbukti. Teori sinyal menyatakan bahwa pihak manajemen akan menunjukkan suatu sinyal terhadap investor tentang prospek perusahaan. Informasi mengenai perusahaan dapat diketahui melalui laporan keuangan yang dipublikasikan oleh manajemen kepada pasar. Sebagai salah satu ukuran keefektifan, maka semakin tinggi hasil pengembalian, semakin efektiflah perusahaan. Efektivitas kinerja perusahaan dapat mempengaruhi harga saham perusahaan. ROA yang tinggi menunjukkan bahwa tingkat efisiensi dan efektivitas pengelolaan aset perusahaan baik. Oleh karena itu, ROA yang tinggi dapat memberikan suatu sinyal baik bagi pasar, sehingga respon positif yang ditunjukkan oleh pasar akan meningkatkan harga saham, maka ROA memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham.
3. Hasil pengujian dengan SPSS diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,331 sehingga dapat disimpulkan bahwa pengaruh antara DER terhadap harga saham adalah tidak signifikan. Koefisien regresi variabel DER adalah sebesar -0,174 yang artinya pengaruh DER terhadap harga saham adalah negatif, setiap kenaikan sebesar satu satuan dari DER akan menyebabkan harga saham turun sebesar -0,174. Artinya semakin besar DER maka akan semakin turun harga sahamnya. Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa hipotesis ketiga terbukti. Teori ekspektasi menyatakan bahwa pasar akan melakukan pengumpulan informasi yang lengkap guna mengetahui prospek perusahaan di masa yang akan datang, sehingga DER merupakan salah satu informasi yang diperlukan oleh pasar guna



mengetahui tingkat penggunaan hutang perusahaan. Maka dari itu, semakin rendah DER akan meningkatkan respon positif dari pasar karena risiko yang ditimbulkan dari penggunaan pendanaan yang bersumber dari hutang akan berkurang, sehingga akan berdampak pada kenaikan harga saham. Oleh karena itu, DER memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham.

4. Hasil pengujian dengan SPSS diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 sehingga dapat disimpulkan bahwa pengaruh antara VP terhadap harga saham adalah signifikan. Koefisien regresi variabel VP adalah sebesar -0,272 yang artinya pengaruh VP terhadap harga saham adalah negatif, setiap kenaikan sebesar satu satuan dari VP akan menyebabkan harga saham turun sebesar -0,272. Artinya semakin besar VP maka akan semakin turun harga sahamnya. Nilai VP yang negatif mungkin disebabkan dari sinyal negatif yang dimiliki oleh para investor. Investor melihat kecenderungan aktifnya saham yang diperdagangkan didalam pasar bursa efek memberikan sinyal negatif bagi investor. Investor memandang bahwa ada kemungkinan saham yang terus menerus berputar diperdagangkan memiliki nilai yang rendah dimasa mendatang atau ada suatu risiko yang melekat pada saham tersebut sehingga harus berputar diperdagangkan, maka investor akan berhati-hati dalam melihat saham dengan volume perdagangan dengan tingkat tertentu. Bila hal ini terjadi secara terus menerus akan menyebabkan pada turunnya harga saham.
5. Hasil pengujian dengan SPSS diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 sehingga dapat disimpulkan bahwa pengaruh antara KP terhadap harga saham adalah signifikan. Koefisien regresi variabel KP adalah sebesar 0,667 yang artinya pengaruh KP terhadap harga saham adalah positif, setiap kenaikan sebesar satu satuan dari KP akan menyebabkan harga saham naik sebesar 0,667. Artinya semakin besar KP maka akan semakin naik harga sahamnya. Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa hipotesis kelima terbukti. Teori sinyal menyatakan bahwa pihak manajemen akan menunjukkan suatu sinyal terhadap investor tentang prospek perusahaan.

## KESIMPULAN

Dari hasil analisis data yang telah diuraikan sebelumnya, maka dari penelitian ini dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil pengujian statistik dengan menggunakan uji t menunjukkan bahwa variabel Volume Perdagangan dan Kapitalisasi Pasar mempunyai taraf signifikansi  $< 0,05$  sehingga variabel tersebut mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan variabel EVA, ROA, DER, mempunyai taraf signifikansi  $> 0,05$  sehingga variabel tersebut mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.
2. Dari uji tanda menunjukkan bahwa EVA berpengaruh positif terhadap harga saham (H1 diterima). Lalu variabel ROA memiliki pengaruh positif terhadap harga saham (H2 diterima). Sedangkan variabel DER memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham (H3 diterima). Lalu pengaruh variabel Volume Perdagangan negatif (H4 ditolak) yang dimungkinkan oleh rendahnya perdagangan saham yang dilakukan investor dibandingkan dengan banyaknya saham beredar yang dimiliki oleh perusahaan. Bila saham tidak diminati oleh investor artinya saham akan tertahan dibursa efek karena investor melihat kinerja perusahaan yang buruk, dimana bila hal ini terjadi secara terus menerus akan menyebabkan pada turunnya harga saham. Dan variabel Kapitalisasi Pasar memiliki pengaruh positif terhadap harga saham (H5 diterima).
3. Berdasarkan hasil pengujian statistik maka kelima variabel independen yang diteliti, variabel Volume Perdagangan dan Kapitalisasi Pasar merupakan variabel yang paling signifikan mempengaruhi harga saham.
4. Berdasarkan hasil perhitungan F hitung, secara bersama-sama variabel independen yaitu EVA, ROA, DER, Volume Perdagangan, dan Kapitalisasi Pasar secara bersama-sama terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.
5. Dari hasil perhitungan diperoleh koefisien determinasi (adjusted R square) sebesar 0,797 yang menunjukkan bahwa 79,7% variasi dari harga saham dapat dijelaskan oleh kelima variabel

independen sedangkan 20,3% dijelaskan oleh variabel yang lain atau sebab-sebab diluar model regresi ini.

### **Implikasi Kebijakan**

Perusahaan dengan aktifitas volume perdagangan yang tinggi seharusnya juga memperhatikan persepsi cara pandangan dari investor. Kemungkinan ada investor yang memiliki pandangan bahwa tingkat volume perdagangan yang besar bisa diartikan bahwa dalam saham tersebut kemungkinan ada risiko yang melekat sehingga ada situasi dimana saham tersebut harus berputar cepat dalam perdagangan dipasar bursa efek. Perusahaan dengan kapitalisasi pasar yang besar sebaiknya juga memperhatikan saham yang beredar dengan harga saham perusahaan di pasar modal. Saham beredar yang besar menandakan bahwa perusahaan terlalu bergantung dengan investor sehingga modal yang didapatkan dari investor cukup beresiko. Maka di masa mendatang perusahaan harus memperhatikan variabel tersebut sehingga perusahaan di masa mendatang nantinya bisa mengendalikan fluktuasi nilai perusahaan yang dicerminkan dari harga saham di pasar modal.

### **Keterbatasan Penelitian**

1. Hasil penelitian menunjukkan  $R^2$  tidak seperti yang diharapkan, maka penelitian mendatang diharapkan dapat menggunakan alat analisis lain, salah satunya dengan menggunakan Structural Equation Model (SEM) agar hasil penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi Harga Saham lebih valid.
2. Data sangat disturbance atau fluktuatif sehingga sulit digunakan untuk estimasi, maka perlu dilakukan smoothing data dengan menggunakan log atau log natural.
3. Terdapat data dari variabel EVA yang menghasilkan hasil yang negatif, dimana pada teorinya EVA merupakan nilai tambah ekonomis pada perusahaan.

### **Saran Untuk Penelitian Selanjutnya**

Mengingat kemampuan prediksi yang ditunjukkan dengan adjusted  $R^2$  sebesar 79,7%, kemungkinan akan memberikan hasil yang baik jika memasukkan faktor lainnya seperti rasio likuiditas, profitabilitas dan solvabilitas serta inflasi, tingkat suku bunga, neraca pembayaran, harga minyak dunia dan kondisi ekonomi dan non-ekonomi lainnya sebagai prediktor terhadap perubahan harga saham.

Pada penelitian berikutnya juga disarankan untuk memperpanjang periode pengamatan atau menggunakan data bulanan. Agar dapat digeneralisasi, maka pada penelitian mendatang diharapkan sampel penelitian yang lebih besar (terutama full sampel) dari seluruh perusahaan yang terdaftar dan aktif di BEL.



**REFERENSI**

- Ahmad, Kamaruddin. 1996. *Dasar-dasar Manajemen Investasi*. Edisi Pertama. Jakarta: PT. Rineka Cipta.
- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Edisi I. Jakarta: Media Soft Indonesia
- Anoraga, Pandji dan Piji Pakarti. 2006. *Pengantar Pasar Modal*. Edisi Revisi. Cetakan Kelima. Semarang: PT. Rineka Cipta.
- Arsetiyawati, Devi. 2013. "Analisis Pengaruh DER, ROI, EPS, DPR, NPM, Volume Perdagangan Terhadap Harga Saham (Pada Perusahaan Go Public Yang Pernah Masuk Dalam Jakarta Islamic Index Tahun 2008-2012)". Jurnal. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Budi Rahardjo. 2005. *LAPORAN KEUANGAN PERUSAHAAN Membaca, Memahami, dan Menganalisis*. Yogyakarta: Gadjah Mada University Press.
- Bukit. 2003. "Pengaruh Economic Value Added Terhadap Harga Saham Di Pasar Modal". Skripsi, Akuntansi, Universitas Widyatama.
- Brealey, Richard A, Stewart, C. Myers, dan Alan, J. Marcus. 2007. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi kelima. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene F. and Joel F Houston. 1999. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Darmadji, Tjiptono; Hendy, M, Fakhrudin. 2001. *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Darsono dan Ashari, 2005. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dornbusch, Rudiger dan Stanley Fisher. 1997. *Makro Ekonomi*, Edisi 4. Jakarta: Erlangga.
- Drucker, P. F. 1982. *Pengantar Manajemen*. Jakarta: PT. Pustaka Binaman Pressindo.
- Gujarati, Damodar. 2003. *Econometric*. Jakarta: Erlangga.
- Ghozali, Imam. 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Edisi Keempat. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Halim, Abdul. 2005. *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hartono, Jogiyanto. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: BPFE.
- Husnan, Suad. 2003. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Keown, Arthur J, David F. Scott, Jr, John D. Martin, J. William Petty. 2001. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Kuncoro, Mudrajad. 1996. *Manajemen Keuangan internasional*. Edisi pertama. Yogyakarta: BPFE UGM.



- Kurnianto, Ajeng Dewi. 2013. "Analisis Pengaruh EPS, ROE, DER, dan CR Terhadap Harga Saham Dengan PER Sebagai Variabel Moderating". Jurnal. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Mankiw, Gregory. 2006. *Pengantar Ekonomi Makro*. Edisi Ketiga. Salemba Empat: Jakarta.
- Mishkin F. S., and S. G. Eakins. 2006. *Financial Markets and Institutions*. 5<sup>th</sup> ed. Boston: Addison-Wesley Publishing Company.
- Mulia, T. W. 2002. *Penerapan Konsep EVA Sebagai Added Approach Dari Analisis Rasio Keuangan Untuk Mengukur Kinerja PT. Gudang Garam Di Kediri*. *Jurnal Widya Manajemen & Akuntansi*, Vol. 2 No. 2 Agustus 2002: 129-149. Surabaya: UK Widya Mandala.
- Munawir, S. 2004. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Ke-Empat. Yogyakarta: Liberty.
- Nopirin. 1996. *Ekonomi Moneter*. Buku I dan II. Yogyakarta: BPFE-UGM.
- Nurhasanah, Rahmalia. 2012. "Pengaruh Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham (Survey Pada Perusahaan LQ 45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011)". *Jurnal Akuntansi*. Bandung: Universitas Widyatama.
- Panahi, dkk. 2014. *The Correlation of EVA and MVA with Stock Price of Companies in Tehran Stock Market*. *Interdisciplinary Journal Of Contemporary Research In Business*, Vol. 6 No. 2 June 2014. Kuala Lumpur: Institute of Interdisciplinary Research.
- Pandansari, Fillya Arum. 2012. "Analisis Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham". *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang*, Semarang.
- Ray, Sarbapriya. 2012. *Efficacy of Economic Value Added Concept in Business Performance Measurement*. *Advances in Information Technology and Management*. Vol. 2, No. 2, 2012. United States: World Science Publisher.
- Riyanto, Bambang. 1997. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan Edisi Keempat*. Yogyakarta: BPEE.
- Samsul, Mohammad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE-YOGYAKARTA.
- Sasongko dan Wulandari. 2006. *Pengaruh EVA Dan Rasio-Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham*. *Empirika*, Vol. 19 No. 1 June 2006. Surakarta: Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Sawidji, Widoatmojo. 1996. *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*. Jakarta: Jurnalindo Aksan Grafika.
- Shidiq. 2012. "Pengaruh EVA, Rasio Profitabilitas Dan EPS Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2010". *Jurnal Semarang: Universitas Diponegoro*.



- Subeniotis, dkk. (2013). *“How Inflation, Market Capitalization, Industrial Production and the Economic Sentiment Indicator Affect the EU-12 Stock Markets”*. European Research Studies, Volume XIV, Issue (1), 2011. University of Macedonia.
- Sugiyono. 2005. *Memahami Penelitian Kualitatif*. Bandung: ALFABET.
- Sukirno, Sadono. 2002. *Teori Mikro Ekonomi*. Cetakan Keempat Belas. Jakarta: Rajawali Press.
- Sunariyah. 2004. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Keempat. Yogyakarta: UMP AMP YKPN.
- Supardi. 2005. *Metode Penelitian Ekonomi dan Bisnis*. Yogyakarta: UII Press.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Yogyakarta : BPF.
- Triani, Lely Fera. 2013. *“Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Perubahan Indeks Harga Saham Di Jakarta Islamic Index Selama Tahun 2011”*. Jurnal Organisasi dan Manajemen, Volume 9, Nomor 2, September 2013, 162-178. Universitas Terbuka
- Young dan O’Byrne. 2001. *EVA & Manajemen Berdasarkan Nilai Panduan Praktis Untuk Implementasi*. Jakarta: Salemba Empat.