

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Review Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu ini dimaksudkan untuk membedakan penelitian yang akan peneliti lakukan dengan penelitian sebelumnya pada satu tema yang sama serta mempertegas penelitian ini memang benar-benar baru atau belum ada yang meneliti. Untuk melengkapi informasi yang ada, maka perlu diadakannya penelitian terdahulu yang berkaitan dengan judul yang peneliti bahas, yaitu diantaranya :

Wijaya (2017) melakukan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh *economic value added*, *return on equity* dan *dividend payout ratio* terhadap harga saham pada sektor manufaktur di BEI. Teknik penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan sampling jenuh, yaitu teknik penentuan sampel bila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel, sehingga sampel akhir yang didapatkan adalah 15 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2013. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah observasi non partisipan. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linear berganda dengan bantuan aplikasi SPSS 22 for windows. Hasil penelitian menunjukkan hanya variabel *return on equity* yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sementara variabel *economic value added* dan *dividend payout ratio* menunjukkan tidak adanya pengaruh terhadap harga saham perusahaan manufaktur di BEI.

Anggraeni (2017) melakukan penelitian dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dan *Market Value Added* (MVA) terhadap harga pada saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2015. Variabel yang diteliti antara lain: *return on equity* (ROE), *earning per share* (EPS), *net profit margin* (NPM), dan *market value added* (MVA). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2015. Sampel penelitian sebanyak 10 perusahaan manufaktur yang diperoleh dengan teknik *purposive sampling*. Analisis data dilakukan dengan teknik analisis regresi berganda, menggunakan software SPSS 23. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel ROE, EPS, dan MVA berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, sedangkan NPM tidak berpengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan hasil Uji Koefisien Determinasi Parsial variabel yang paling dominan terhadap Harga Saham adalah EPS karena nilai r^2 paling besar diantara variabel bebas lainnya.

Amanda, dkk (2012) melakukan penelitian dengan menunjukkan bahwa secara simultan DER, ROE, EPS, dan PER memiliki pengaruh signifikan sebesar 64,6% terhadap harga saham, sedangkan sisanya 35,4% dipengaruhi variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian. Secara parsial, variabel DER, ROE, dan EPS signifikan pengaruhnya terhadap harga saham. DER berpengaruh negatif terhadap harga saham dengan nilai koefisien beta sebesar -55,3%. ROE berpengaruh positif terhadap harga saham dengan nilai koefisien beta sebesar

86,2%. EPS berpengaruh positif terhadap harga saham dengan nilai koefisien beta sebesar 43,4%.

Darnita (2013) melakukan penelitian dengan tujuan untuk menganalisis seberapa besar pengaruh Return On Assets, Return On Equity, Net Profit Margin dan Erning Per Share secara simultan dan parsial terhadap harga saham perusahaan Food and Beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2012. Populasi penelitian ini adalah semua perusahaan Food and Beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012. Sampel penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 12 perusahaan Food and Beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang berasal dari *Indonesia Capital Directory Market (ICMD)*. Teknik analisis menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil dengan menggunakan uji F menunjukkan bahwa kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA, ROE, NPM dan EPS mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara parsial dengan uji t disimpulkan bahwa secara parsial variabel ROA dan EPS tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham, sedangkan variabel ROE dan NPM berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Koefisien determinasi yang ditunjukkan dari nilai adjusted R- square sebesar 0,218. Hal ini berarti bahwa 21,8% variabel dependen yaitu harga saham dapat dijelaskan oleh empat variabel independen yaitu ROA, ROE, NPM dan EPS, sedangkan sisanya 78,2% dijelaskan oleh variabel atau sebab-sebab lainnya diluar model. NPM berpengaruh dominan terhadap harga saham pada perusahaan Food and Beverages yang terdaftar pada di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012.

Maulana (2014) melakukan penelitian untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham. Sampel yang digunakan berjumlah 12 perusahaan makanan dan minuman selama periode 2010-2012. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Jenis penelitian dalam penelitian ini adalah penelitian *asosiatif kausal* menguji pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu berupa laporan keuangan tahunan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode tahun 2010-2012 yang diperoleh dari situs resmi BEI. Teknik analisis data menggunakan metode analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NPM) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Sedangkan variabel *Earning per Share* (EPS) tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Mughni dan Jubaedah (2013) melakukan penelitian dengan nilai perusahaan tercermin pada harga maket saham yang ditentukan oleh kinerja keuangan dan diharapkan memberikan sinyal positif bagi investor. Penelitian ini untuk menguji pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Earning Per Share* (EPS), dan *Basic Earning Power* (BEP) terhadap harga saham perusahaan manufaktur di Pasar Saham Indonesia. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, sedangkan sampelnya adalah perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria sebanyak 50 perusahaan menggunakan data dari 2012. Analisis data menggunakan regresi linier berganda dengan tingkat

kepercayaan 5%. Temuan menunjukkan bahwa Economic Value Added (EVA), Earning Per Share (EPS), dan Basic Earning Power (BEP) secara signifikan pada harga saham dengan nilai koefisien determinasi 30,3% dan Basic Earning Power (BEP) adalah variabel yang paling berpengaruh. pada harga saham dengan nilai koefisien 0,391.

Murtadho (2013) melakukan penelitian dengan tujuan untuk mengkaji hubungan analisis Fundamental yang terdiri Return On Asset , Return On Equity dan Earning Per Share Terhadap Harga saham Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini mengambil sampel sebanyak 21 perusahaan tambang yang terdaftar di bursa Efek Indonesia tahun 2009 sampai dengan Tahun 2011. Adapun hasil dalam penelitian ini adalah Return On Asset mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham sedangkan Return On Equity mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham serta Earning Per Share berpengaruh positif dan Signifikan terhadap harga saham pada perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia.

Nordiana dan Budiyanto (2017) melakukan penelitian dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan yang terdiri dari debt to equity ratio, return on asset dan return on equity terhadap harga saham pada perusahaan Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5 perusahaan food and beverage dengan periode pengamatan selama tahun 2013-2015. Sumber data sekunder dalam penelitian ini berasal dari Galeri Investasi BEI STIESIA Surabaya. Teknik analisa data yang digunakan adalah analisa regresi berganda. Hasil dari kelayakan model yang dilakukan dengan menggunakan uji F menunjukkan bahwa debt to equity ratio, return on asset dan

return on equity secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sehingga dapat disimpulkan bahwa model layak digunakan. Sedangkan koefisien determinasi (R^2) menunjukkan bahwa debt to equity ratio, return on asset dan return on equity memberikan kontribusi yang cukup besar pada harga saham, sehingga dapat disimpulkan bahwa model layak digunakan. Hasil dari uji hipotesis yang dilakukan dengan menggunakan uji parsial (uji t) menunjukkan bahwa debt to equity ratio, return on asset dan return on equity berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Saidi (2010) melakukan penelitian bahwa Pengukuran kinerja dapat digunakan untuk menilai kemandirian perusahaan dan juga sebagai dasar untuk menyusun sistem imbalan di perusahaan. Pengukuran kinerja yang banyak digunakan adalah ROA dan juga ROE akan mendorong manajer untuk menghindari investasi dalam proyek sehingga menurunkan lagi investasi melalui proyek yang menguntungkan, dan risiko lebih rendah. Ini adalah kelemahan utama pada pengukuran kinerja ROA dan ROE mengabaikan keberadaan kinerja tradisional di atas, sehingga dicapai dengan alternatif strategi terasa lebih sempurna, yaitu dengan metode EVA (nilai tambah ekonomis). Dalam metode ini laba beroperasi setelah bunga dan pajak (EAT) dikurangi dengan Total biaya modal (Total biaya modal). Sehingga EVA menunjukkan biaya modal perusahaan secara eksplisit. Metode EVA merupakan proses untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Suwandani (2017) melakukan penelitian dengan tujuan penelitian ini adalah 1) untuk mengetahui profitabilitas dari rasio ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI

tahun 2015, 2) untuk mengetahui profitabilitas dari rasio ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015, 3) untuk mengetahui profitabilitas dari rasio EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015, 4) untuk mengetahui profitabilitas dari rasio NPMS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015, 5) untuk mengetahui profitabilitas dari rasio ROA, ROE, EPS dan NPM berpengaruh secara bersama-sama dan signifikan terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015. Metode penelitian ini adalah kuantitatif dengan analisis pengolahan data dari *Indonesian Capital Market Directory* tahun 2015. Pengumpulan data sekunder dengan dokumentasi. Teknik analisis data yang digunakan uji validitas, uji reliabilitas, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, uji t, uji F, koefisien determinasi (R^2). Hasil analisis regresi variabel profitabilitas dari rasio EPS pengaruhnya positif terhadap harga saham dan pengaruh variabel ROA, ROE dan NPM berpengaruh negatif terhadap harga saham. Pengaruh signifikan variabel ROE terhadap harga saham. Variabel ROA, EPS dan NPM berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. Namun secara bersama-sama semua variabel profitabilitas dari rasio ROA, ROE, EPS dan NPM berpengaruh tidak signifikan. Besarnya harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015 dapat dijelaskan oleh variabel profitabilitas dari rasio ROA, ROE, EPS dan NPM sebesar 5,4%.

Taani dan Banykhaled (2011) melakukan penelitian dengan tujuannya untuk menguji pengaruh informasi akuntansi terhadap earning per share (EPS) dengan menggunakan lima kategori rasio keuangan. Sampel dari 40

perusahaan yang terdaftar di Pasar Saham Amman dipilih. Untuk mengukur dampak rasio keuangan terhadap metode regresi berganda EPS dan model regresi bertahap digunakan dengan mengambil profitabilitas, likuiditas, debit terhadap ekuitas, rasio pasar, ukuran yang berasal dari total aset perusahaan, dan arus kas dari aktivitas operasi sebagai variabel independen, dan EPS (Earning Per Share) sebagai variabel dependen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio profitabilitas (ROE), rasio pasar (PBV), arus kas dari operasi / penjualan, dan rasio leverage (DER) memiliki dampak signifikan terhadap laba per saham.

Al-Awawdeh dan Al-Sakini (2018) melakukan penelitian dengan tujuan untuk menguji dampak dari nilai tambah ekonomi, nilai tambah pasar dan langkah-langkah akuntansi tradisional pada nilai pemegang saham di bank komersial Yordania, berdasarkan sampel dari 13 bank selama periode 2010-2016. Penelitian ini menggunakan nilai pemegang saham sebagai variabel dependen, sementara lima variabel independen digunakan, termasuk Economic Value Added (EVA), Nilai tambah pasar (MVA), dan tiga ukuran akuntansi tradisional, yaitu; tingkat pengembalian atas aset (ROA), tingkat pengembalian atas ekuitas (ROE), dan Earning per share (EPS). Studi ini menemukan, dengan menggunakan analisis regresi umum, bahwa tingkat pengembalian aset (ROA) dan nilai tambah ekonomi (EVA) memiliki pengaruh positif dan signifikan secara statistik pada memaksimalkan nilai pemegang saham, sedangkan sisanya dari akuntansi tradisional standar atau nilai tambah pasar tidak memiliki dampak signifikan terhadap nilai pemegang saham. Studi ini menyimpulkan bahwa standar akuntansi tradisional masih merupakan input penting untuk menilai saham, dan memaksimalkan nilai pemegang saham bersama dengan langkah-langkah

penilaian kinerja modern, terutama nilai tambah ekonomi. Studi ini merekomendasikan bahwa penilaian kinerja bank harus didasarkan pada dua kriteria - tingkat pengembalian aset dan nilai tambah ekonomi.

Ahmad, *et al.* (2019) melakukan penelitian dengan merujuk bahwa Studi ini menunjukkan pentingnya analisis kinerja keuangan Undertaking Sektor Publik. Konsep nilai tambah ekonomi diberikan oleh Stern Stewart & Co. untuk mengukur nilai surplus yang diciptakan oleh investasi pada tahun 1991. EVA adalah teknik modern untuk mengevaluasi kinerja keuangan suatu entitas. MVA adalah jumlah total semua nilai sekarang dari EVA di masa depan. Studi ini mengukur dampak likuiditas, profitabilitas dan solvabilitas terhadap Nilai Tambah Ekonomi dan Nilai Tambah Pasar dari Hindustan Petroleum Corporation Limited. Penelitian ini didasarkan pada sumber data sekunder. Data keuangan lima belas tahun HPCL telah diambil untuk analisis dan interpretasi data yang tepat untuk mendapatkan kesimpulan untuk penelitian ini serta untuk meneruskan saran untuk kepentingan yang lebih besar dari para pemangku kepentingan. Variabel independen dari penelitian ini adalah rasio lancar, rasio cair, rasio laba kotor, rasio laba bersih, rasio utang-ekuitas dan rasio cakupan bunga. Di sisi lain, nilai ekonomi yang ditambahkan dan nilai tambah pasar dianggap sebagai variabel dependen. Dalam penelitian ini, peneliti telah menggunakan analisis regresi sederhana pada SPSS. Dapat disimpulkan bahwa rasio laba kotor, rasio laba bersih, rasio ekuitas utang dan rasio cakupan bunga memiliki pengaruh yang signifikan secara statistik terhadap nilai tambah ekonomi kecuali rasio likuiditas. MVA tidak ditemukan pengaruh yang memuaskan selama periode penelitian. Fluktuasi tinggi dicatat dalam MVA.

Savsar dan Karaca (2012) melakukan penelitian dengan tujuan menguji pengaruh rasio keuangan terhadap nilai perusahaan. Untuk tujuan ini, perusahaan-perusahaan di sektor Makanan-Minuman-Tembakau dan Industri Logam Dasar yang terlibat dalam indeks ISE 100 dari Turki yang diperiksa. Dalam penelitian ini, hubungan antara nilai perusahaan dan rasio keuangan dianalisis dengan analisis data panel. Dalam analisis, 36 perusahaan yang beroperasi di sektor-sektor ini antara tahun 2002 dan 2009 telah dianalisis. Variabel dependen dari penelitian ini adalah nilai perusahaan; variabel independennya adalah rasio keuangan. Akibatnya, telah ditemukan oleh analisis data panel bahwa rasio keuangan mempengaruhi nilai perusahaan. Ada hubungan yang signifikan dan positif antara perputaran piutang dan nilai perusahaan; ada hubungan yang signifikan dan negatif antara perputaran persediaan dan laba atas ekuitas. Tidak ada hubungan signifikan yang terdeteksi antara rasio lainnya.

Prazak dan Stavarek (2017) melakukan penelitian dengan studi ini menguji pengaruh faktor-faktor ekonomi mikro utama terhadap harga saham perusahaan-perusahaan industri energi terpilih yang terdaftar dan diperdagangkan di Bursa Efek Praha dan Bursa Efek Warsawa Rep.Ceko dan Polandia. Faktor mikro ekonomi didasarkan pada situasi keuangan di perusahaan. Rasio keuangan (rasio hutang / ekuitas, rasio likuiditas, rasio leverage keuangan, rasio pengembalian atas ekuitas dan rasio pengembalian investasi) diperoleh dari laporan keuangan. Keberadaan hubungan antara harga saham dan rasio keuangan diuji dengan Metode Generalized of Moments. Selama periode 2006 - 2015 kami mengungkapkan dampak positif rasio leverage keuangan terhadap harga saham di

kedua negara dan efek negatif dari rasio likuiditas terhadap harga saham di kedua negara.

Mubin, *et.al.*(2014) melakukan penelitian dengan tujuan utama adalah untuk mengetahui bahwa dari komponen identitas Dupont Return on Equity komponen mana yang paling konsisten atau volatile di antara margin keuntungan, total perputaran aset dan pengganda ekuitas di Sektor Bahan Bakar dan Energi, Sektor Bahan Kimia, Sektor Semen , Sektor Teknik, Sektor Tekstil dan Sektor Transportasi dan Komunikasi indeks KSE 100. Tujuan dari penelitian ini dilayani dengan mengambil data dari 2004 hingga 2012 dari 51 perusahaan (jatuh di bawah enam industri yang disebutkan) dari KSE 100 sebagai Paradigma Data Panel. F-Statistics of One Way ANOVA (Analisis Varians) menunjukkan bahwa itu adalah Perputaran Aset yang bervariasi secara signifikan dari satu industri ke industri sedangkan Pengganda Ekuitas dan Margin Laba tidak jauh berfluktuasi di antara industri yang acuh tak acuh. Selain itu, Adjusted R Square di Panel OLS Analysis mengkonfirmasi Efek Industri pada perusahaan yang baru didirikan sehingga mereka dapat memperoleh keuntungan dari profitabilitas jika mereka berasal dari Sektor Bahan Bakar dan Energi, Sektor Semen dan Sektor Transportasi dan Komunikasi sedangkan Sektor lainnya seperti Sektor Bahan Kimia, Teknik Sektor dan Tekstil Sektor tidak memiliki pengaruh itu.

Hassanpoor dan Pourali (2014) melakukan penelitian bahwa semua fenomena buatan manusia, bisnis dan organisasi memiliki siklus hidup. Peluang investasi memiliki siklus hidup yang berbeda selama langkah yang berbeda. Perusahaan yang sangat fleksibel untuk memanfaatkan peluang ini mengharapkan visi masa depan yang jelas. Strategi yang efektif untuk memberikan peluang

investasi adalah dengan menggunakan kebijakan dividen yang tepat. Penelitian ini menetapkan hubungan antara ROE dan peluang investasi. Peserta termasuk perusahaan yang terdaftar di Toronto Stock Exchange selama 1385-1389. Analisis regresi digunakan untuk menguji hipotesis. Hasil menunjukkan korelasi yang tinggi antara variabel. Rasio antara nilai buku aktiva tetap dengan nilai pasarnya, nilai pasar saham biasa dengan nilai bukunya dan laba per saham terhadap harga per saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROE perusahaan yang terdaftar di TSE. Tes statistik digunakan untuk menganalisis data dengan perangkat lunak Eviews.

Anwaar (2016) melakukan penelitian untuk menguji dampak kinerja perusahaan pada pengembalian saham, bukti dari perusahaan yang terdaftar di FTSE-100 Index, London Stock Exchange selama periode 2005 hingga 2014. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan lima variabel independen dan satu variabel dependen. . Laba per saham, rasio cepat, pengembalian aset, laba atas ekuitas, dan margin laba bersih digunakan sebagai variabel independen, sedangkan pengembalian saham digunakan sebagai variabel dependen. Metode analisis regresi panel digunakan untuk analisis data. Hasil penelitian menunjukkan bahwa margin laba bersih, return on asset memiliki pengaruh positif signifikan terhadap return saham, sedangkan earning per share mendapat dampak negatif signifikan terhadap return saham. Ketika laba per saham akan meningkat, daripada semua investor yang menginginkan keuntungan jangka pendek dan sadar akan dividen menjual saham mereka ke pasar karena dalam waktu dekat pengembalian saham perusahaan akan berkurang karena kelebihan pasokan

saham, sementara return on equity dan quick ratio menunjukkan dampak yang tidak signifikan terhadap return saham.

Nasir, *et.al* (2018) melakukan penelitian dengan tujuan utama yaitu untuk menyelidiki dampak efisiensi investasi pada biaya ekuitas perusahaan. Penelitian ini lebih lanjut mengeksplorasi apakah hubungan efisiensi investasi dan biaya ekuitas berbeda untuk perusahaan kepatuhan syariah dan non syariah. Menggunakan sampel dari 235 perusahaan non keuangan yang terdaftar di bursa efek Pakistan (PSX) untuk periode 2005-2015, hasilnya mengungkapkan bahwa ada pengaruh negatif yang signifikan dari efisiensi investasi pada biaya ekuitas. Ini menandakan bahwa investor membutuhkan tingkat pengembalian meningkat dengan meningkatnya tingkat inefisiensi investasi. Kami juga menemukan bahwa hubungan negatif efisiensi investasi dan biaya ekuitas lebih lemah untuk perusahaan kepatuhan syariah daripada perusahaan kepatuhan non syariah. Hasil penelitian kami juga memberikan bukti bahwa overinvestment secara positif terkait dengan biaya ekuitas. Tetapi kami tidak dapat menemukan dampak signifikan dari investasi yang kurang pada biaya ekuitas, ini menunjukkan bahwa investasi yang berlebihan dianggap masalah yang lebih serius bagi investor dibandingkan dengan investasi yang kurang. Hasilnya melengkapi dukungan empiris pada argumen kami bahwa syariah bertindak sebagai mekanisme untuk menurunkan kebangkrutan dan meningkatkan biaya sehingga mengurangi biaya ekuitas. Temuan ini bermanfaat bagi akademisi, regulator, investor dan dewan Syariah. Penelitian lebih lanjut dapat dilakukan di berbagai ekonomi untuk menggeneralisasi temuan

Rostami, *et.al* (2016) melakukan penelitian dengan tujuan menyelidiki pengaruh komponen tata kelola perusahaan pada pengembalian aset dan pengembalian saham perusahaan yang terdaftar di bursa efek Teheran. Untuk menguji hipotesis, sekitar 469 observasi tahun-perusahaan dikumpulkan dengan menggunakan sampling sistematis untuk periode tujuh tahun. Dalam makalah ini, kami telah menggunakan 6 komponen internal sistem tata kelola perusahaan seperti konsentrasi kepemilikan, kepemilikan institusional, independensi Dewan, ukuran Dewan, dualitas CEO dan masa jabatan CEO sebagai variabel independen dan pengaruhnya terhadap pengembalian aset dan pengembalian saham, sebagai kriteria evaluasi kinerja keuangan perusahaan, dipelajari. Variabel kontrol dari penelitian ini adalah nilai pasar ekuitas dan rasio nilai buku terhadap nilai pasar ekuitas. Hasil, yang didasarkan pada metode *generalized least square* yang diperkirakan, menunjukkan bahwa ada hubungan positif yang signifikan antara konsentrasi kepemilikan, independensi Dewan, dualitas CEO dan masa kerja CEO dan pengembalian aset. Di sisi lain, ada hubungan negatif yang signifikan antara kepemilikan institusional dan ukuran Dewan dan pengembalian aset. Selain itu ada hubungan positif yang signifikan antara kepemilikan institusional, independensi Dewan, dualitas CEO dan masa jabatan CEO dengan return saham. Namun, ada hubungan negatif yang signifikan antara konsentrasi kepemilikan dan ukuran Dewan dengan return saham.

2.2. Landasan Teori

2.2.1 Teori Pensinyalan

Teori signal pertama kali diperkenalkan oleh Spence dalam penelitiannya yang berjudul *Job Market Signalling*. Spence (1973) mengemukakan bahwa sinyal atau isyarat memberikan suatu sinyal, pihak pengirim (pemilik informasi) berusaha memberikan potongan informasi relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima. Pihak penerima kemudian akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut. Teori Pensinyalan adalah situasi dimana adanya asimetri informasi antara pihak internal perusahaan dengan pihak eksternal, dikarenakan pihak eksternal atau investor tidak memiliki informasi yang banyak tentang perusahaan, dibandingkan dengan pihak internal yang memiliki informasi yang banyak tentang perusahaan. Dengan demikian, investor akan cenderung menetapkan harga yang rendah terhadap perusahaan. Namun, nilai perusahaan dapat ditingkatkan pada saat manajer menentukan struktur modal perusahaan.

Teori pensinyalan merupakan teori yang dijadikan dasar untuk menjelaskan informasi sukarela kepada *stakeholders*. Jika dilihat dari sisi investor asumsi teori ini menjelaskan bahwa informasi yang diungkapkan perusahaan diharapkan dapat memberikan kabar positif kepada para investor dan pemangku kepentingan lainnya sehingga dapat menangkap sinyal yang diberikan oleh perusahaan melalui informasi yang disampaikan tersebut (Arisanti dan Daljono, 2014).

Semakin banyak informasi yang diungkapkan perusahaan melalui pengungkapan sukarela akan menurunkan kesalahan dalam memprediksi kinerja saham sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, jika suatu perusahaan memiliki sumber daya yang berharga maka mereka akan membiarkan *shareholders* tahu melalui informasi yang diberikan (Arisanti dan Daljono, 2014).

Dengan menentukan struktur modal perusahaan, dapat dianggap sebagai sinyal oleh pihak luar ataupun investor. Hal ini di maksudkan untuk mengkomunikasikan kepada investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik. Manajer dapat membuat kebijakan untuk melakukan utang lebih banyak, sebagai sinyal yang dapat lebih dipercaya bagi investor.

Perusahaan yang meningkatkan utang akan dipandang oleh investor sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek usahanya di masa mendatang. Investor diharapkan akan menangkap sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik. Dengan demikian utang merupakan tanda atau sinyal positif untuk meningkatkan nilai perusahaan.

2.2.2. Sistem Pengukuran Kinerja

Vanany (2009), mengatakan “*performance measurement system is defined as the set of metrics used to quantify the and effectiveness of an action*”. Sistem pengukuran kinerja adalah sekumpulan matriks yang berguna untuk menghitung efisiensi dan efektivitas dari sebuah aktivitas. Sistem pengukuran kinerja yang terintegrasi menggunakan keseimbangan antara indikator-indikator kinerja finansial dan non-finansial. Indikator finansial adalah indikator yang terpicu oleh indikator non finansial. Tanpa adanya kinerja non finansial yang baik akan

sangat sukar kinerja finansial yang baik. Berdasarkan model-model pengukuran sistem pengukuran kinerja yang terintegrasi yang telah ada, maka Neely, et.al (2002) telah berhasil menjabarkan beberapa karakteristik dari model pengukuran kinerja terintegrasi yang dapat membantu organisasi untuk mengetahui karakteristik dari sistem pengukuran kinerja yang terintegrasi. Berikut beberapa karakteristik sistem pengukuran kinerja terintegrasi :

1. Mampu menyediakan gambaran yang seimbang dari organisasi. Gambaran tersebut sebaiknya merefleksikan kondisi finansial dan non-finansial, internal dan eksternal, serta efisiensi dan efektivitas organisasi atau perusahaan yang diukur.
2. Mampu menggambarkan kondisi kerja organisasi dengan ringkas.
3. Mampu menggambarkan kebutuhan organisasi secara multi dimensional.
4. Mampu mengukur kinerja organisasi secara luas (*Comprehensiveness*), sehingga dapat diketahui hal-hal apa saja yang sebaiknya dihilangkan serta kebutuhan-kebutuhan apa saja yang perlu ditambahkan.
5. Mampu mengintegrasikan organisasi baik secara fungsi-fungsinya maupun hirarkinya.

2.2.3. Laporan Keuangan

Menurut Standar Akuntansi Keuangan (SAK) Laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan yang dapat disajikan dalam berbagai cara seperti, misalnya; sebagai laporan arus kas, atau laporan arus dana, catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan. Analisis laporan keuangan

menggunakan rasio keuangan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan harga saham (Amanda,et.al, 2012). Di samping itu juga termasuk skedul dan informasi tambahan yang berkaitan dengan laporan tersebut, misal : informasi keuangan segmen industri dan geografis serta pengungkapan pengaruh perubahan harga (Ikatan Akuntansi Indonesia, 2015).

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2015), laporan keuangan yang berguna bagi pemakai informasi bahwa harus terdapat empat karakteristik kualitatif pokok yaitu dapat dipahami, relevan, keandalan, dan dapat diperbandingkan. Keempat karakteristik tersebut sangatlah sulit untuk diukur, sehingga para pemakai informasi membutuhkan jasa pihak ketiga yaitu auditor independen. Auditor independen ini juga sering disebut sebagai akuntan publik. Oleh karena itu diperlukan suatu jasa profesional yang independen dan obyektif yaitu akuntan publik untuk menilai kewajaran laporan keuangan yang disiapkan oleh manajemen.

2.2.4. *Economic Value Added (EVA)*

EVA menurut Manurung (2013:128) “Sebagai alat mengukur hasil yang diperoleh perusahaan atas tindakan investasi yang dilakukan, dan ukurannya yaitu investasi yang dilakukan tersebut harus dapat memenuhi seluruh biaya yang dikeluarkan perusahaan”.

Menurut Anthony dan Govindarajan (2012:249), *Economic Value Added* (EVA) merupakan jumlah uang bukan rasio yang diperoleh dengan mengurangi beban modal (*capital charge*) dari laba bersih operasi (*net operating profit*). Menurut Tunggal (2012:1), metode *Economic Value Added* (EVA) di Indonesia dikenal dengan metode Nilai Tambah Ekonomi (NITAMI)

merupakan suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan yang menyatakan, bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi (*operating cost*) dan biaya modal (*cost of capital*).

Berdasarkan pendapat beberapa ahli di atas dapat disimpulkan EVA adalah suatu alat penilaian kinerja keuangan yang merupakan selisih dari laba operasi bersih setelah pajak (*net operating profit after tax*) dikurangi biaya modal (*cost capital*) dimana bertujuan untuk meningkatkan nilai (*value*) dari modal yang telah ditanamkan oleh pemegang saham. Laba operasi bersih setelah pajak menggambarkan hasil penciptaan nilai di dalam perusahaan, sedangkan biaya modal dapat di artikan sebagai pengorbanan yang dikeluarkan dalam penciptaan nilai tersebut. Diperhitungkannya tingkat biaya modal atas ekuitas merupakan keunggulan pendekatan EVA, dibandingkan dengan pendekatan akuntansi lain dalam mengukur kinerja perusahaan. Menurut Saidi (2010) menjelaskan bahwa penilaian kinerja dengan metode EVA akan menghasilkan nilai EVA yang bsolut dalam satuan rupiah tertentu.

2.2.5. Return on Assets (ROA)

ROA menurut Kasmir (2013:201) adalah rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Selain itu, ROA memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan.

ROA merupakan pengukuran terbaik karena berkaitan dengan laba yang diperoleh perusahaan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki. Rasio ini juga

dapat digunakan sebagai tolak ukur jika manajemen ingin mengevaluasi seberapa baik perusahaan telah memakainya, ini ditunjukkan dengan semakin besar tingkat ROA yang diperoleh semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan tersebut dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan aset (Munawir, 2010:89).

Semakin tinggi *ROA* semakin efisien operasi perusahaan dan untuk itu manajemen dapat meningkatkan *ROA* dengan cara meningkatkan operating margin atau meningkatkan *turnover ratio*, atau meningkat keduanya. Sebenarnya *ROA* yang berdiri sendiri tidak dapat menjelaskan banyak dalam menilai kinerja perusahaan, namun dalam hubungannya dengan *value creation*, *ROA* bersama dengan 2 faktor lain (besarnya investasi dan interval waktu *competitive advantage*) bekerja sama untuk menciptakan nilai (*create value*) bagi perusahaan (Weston dan Copeland 1992) yang dijelaskan sebagai berikut :

1. $ROA > WACC$ (*Weighted average cost of capital*) merupakan persyaratan atau kondisi yang diperlukan supaya tercipta nilai (*value creation*) bagi perusahaan. Total *cost of capital* perusahaan akan mencerminkan kombinasi biaya dari semua sumber pendanaan yang digunakan perusahaan. Karena itu *WACC* merupakan *minimum rate of return* yang dapat diterima untuk menginvestasikan sumber dana dalam suatu proyek.
2. Jumlah besarnya investasi merupakan syarat lain bagi terciptanya nilai, karena walaupun *rate of return* tinggi kalau investasinya kecil tidak akan meningkatkan pertumbuhan pendapatan dengan cepat. Jika pertumbuhan pendapatan lambat maka tidak banyak menciptakan nilai.

3. Interval waktu *competitive advantage*, yaitu periode selama masa $ROA > WACC$ sebelum persaingan menekan turun sampai mencapai level *long-term equilibrium*. Hal ini akan mendorong munculnya pesaing baru untuk terjun dalam industri yang sama, sehingga akan menurunkan harga jual.

Dari penjelasan diatas disimpulkan bahwa terdapat hubungan yang positif antara ROA dengan *value creation*. Selanjutnya dengan meningkatnya *value creation* perusahaan, jika informasi pasar terlaksana secara efisien diharapkan value of stock juga akan meningkat.

2.2.6. Return on Equity (ROE)

Penjelasan ROE menurut Gitman (2000:238) adalah “*Return on Equity measures the return earned on the owners investment in the firm. Generally, the higher this return, the better of are the owners.*”

ROE merupakan hubungan laba tahunan setelah pajak terhadap ekuitas pemegang saham yang tercatat. Rasio ini digunakan sebagai ukuran efektivitas dana pemegang saham yang telah diinvestasikan. ROE memberikan indikasi tentang seberapa baik sebuah perusahaan akan menggunakan uang investasi pemegang saham untuk menghasilkan keuntungan. ROE menunjukkan berapa banyak keuntungan sebuah perusahaan dibandingkan dengan jumlah total ekuitas pemegang saham yang ditemukan pada neraca.

2.2.7. Earning per Share (EPS)

Menurut Warren,et.al, pengertian Earning Per Share adalah “Earning per common stock (EPS), sometimes called basic earning per share is the net income per share of common stock outstanding during a period.” (2005:568).

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012:154), *earning per share* merupakan: “Rasio yang menunjukkan bagian laba untuk setiap saham. EPS menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham. Makin tinggi nilai EPS tentu saja menggembirakan pemegang saham karena makin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham dan kemungkinan peningkatan jumlah dividen yang diterima pemegang saham.”

2.2.8. Harga Saham

Menurut Hartono (2016:188), menjelaskan bahwa harga saham merupakan harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu dan harga saham tersebut ditentukan oleh pelaku pasar, tinggi rendahnya harga saham ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham tersebut di pasar modal. Keown, et.al (2010:199) menjelaskan bahwa tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai atau harga saham perusahaan. Tepat atau tidaknya keputusan manajemen dapat dinilai berdasarkan dampaknya pada harga saham perusahaan. Saham adalah bagian kepemilikan dalam suatu perusahaan yang dimana setiap lembarnya memberi hak satu suara kepada pemiliknya (Bodie, et.al, 2014).

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012: 102) menjelaskan bahwa harga saham adalah sebagai berikut:

“Harga saham terjadi di bursa pada waktu tertentu. Harga saham bisa berubah naik ataupun turun dalam hubungan waktu yang begitu cepat. Harga saham dapat berubah dalam hitungan menit bahkan dapat berubah dalam hitungan detik. Hal tersebut dimungkinkan karena tergantung permintaan dan penawaran antara pembeli saham dengan penjual saham.”

Menurut Brigham dan Houston yang dialih bahasakan oleh Ali Akbar Yulianto (2011:7) menjelaskan bahwa harga saham adalah sebagai berikut:

“Harga saham menentukan kekayaan pemegang saham. Memaksimalkan kekayaan pemegang saham diterjemahkan menjadi memaksimalkan harga saham perusahaan. Harga saham pada satu waktu tertentu akan tergantung pada arus kas yang di harapkan diterima di masa depan oleh investor “rata-rata” jika investor membeli saham.”

Maka dari pengertian-pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa harga saham adalah harga yang terjadi pada pasar bursa pada waktu tertentu tergantung pada arus kas yang diharapkan diterima di masa depan oleh investor untuk menentukan kekayaan pemegang saham, tinggi rendahnya harga saham ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham tersebut di pasar modal.

2.3. Kerangka Pemikiran

2.3.1. EVA Berpengaruh terhadap Harga Saham

Penelitian Mughni (2012) mempunyai tiga variabel bebas yaitu EVA, EPS, dan BEP. EVA adalah salah satu variabel yang akan dijadikan contoh terhadap harga saham yang menyatakan bahwa EVA memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa EVA merupakan nilai tambah ekonomis yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan *purposive sampling*. Dengan sample 50 Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan data sekunder yang berupa Laporan Keuangan Perusahaan

Manufaktur yang terdaftar di BEI. Hal ini dapat diketahui dengan melihat dari data bahwa hasil pengujian EVA mempunyai t_{hitung} sebesar 2,020 sedangkan t_{tabel} sebesar 1.960. Jadi $t_{hitung} (2,020) > t_{tabel} (1.960)$, hal ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima artinya bahwa EVA memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijaya (2017) mempunyai tiga variabel bebas yaitu EVA, ROE, dan DPR. EVA adalah salah satu variabel yang akan dijadikan contoh terhadap harga saham yang menyatakan bahwa EVA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2011-2013. Teknik penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *non probability sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel yang tidak memberi peluang atau kesempatan sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel (Sugiyono, 2016). Dalam penelitian ini sampel yang akan diambil adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang membayarkan dividen secara berturut-turut selama periode pengamatan tahun 2011-2013, yaitu sebanyak 15 perusahaan. Berdasarkan hasil uji t, diketahui bahwa EVA memiliki taraf signifikansi 0,078 dan koefisien regresi dengan tanda negatif sebesar 0,030. Maka dapat disimpulkan bahwa EVA tidak berpengaruh terhadap harga saham, sehingga hipotesis pertama ditolak. Hal tersebut berarti EVA masih belum memiliki kontribusi kepada investor dalam mempertimbangkan investasi, sehingga daya tarik investor dalam memperjualbelikan saham yang berdasarkan EVA tidak akan terlalu mempengaruhi harga saham.

2.3.2. ROA Berpengaruh Terhadap Harga Saham

Penelitian Nordiana (2017) mempunyai tiga variabel bebas yaitu DER, ROA, dan ROE. ROA adalah salah satu variabel yang akan dijadikan contoh terhadap harga saham yang menyatakan bahwa *Return on asset* (ROA) berpengaruh terhadap *harga* saham pada perusahaan *food and baverage* yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini dapat diartikan bahwa *return on asset* (ROA) dapat digunakan sebagai dasar untuk menentukan perubahan variabel harga saham. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2015. Populasi perusahaan *food and bevarage* sebanyak 14 perusahaan. Hal ini ditunjukkan pada tabel 14 dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar $\alpha = 0,05$, diperoleh nilai signifikansi dari *return on asset* sebesar 0,024 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ atau $(0,024 < 0,05)$. Nilai tersebut lebih kecil dari nilai taraf ujinya. Hal ini berarti bahwa variabel *return on asset* berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian Suwandani (2017) mempunyai empat variabel bebas yaitu ROA, ROE, EPS, dan NPM. ROA adalah salah satu variabel yang akan dijadikan contoh terhadap harga saham yang menyatakan bahwa variabel *Return on asset* (ROA) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. jika *ROA* rendah menunjukkan bahwa perusahaan kurang efisien dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki dalam menghasilkan laba. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan metode regresional. Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur sector makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2014-2015.

Populasi yang digunakan sebagai *sample frame* penelitian ini adalah seluruh perusahaan Manufaktur yang telah *go public* di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2015 sebanyak 126 perusahaan manufaktur. Variabel ROA, ROE, dan EPS berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. Dan secara bersama-sama semua variabel profitabilitas dari rasio ROA, ROE, EPS dan NPM berpengaruh tidak signifikan juga terhadap harga saham.

2.3.3. ROE Berpengaruh Terhadap Harga Saham

Penelitian Anggraeni (2017) mempunyai tiga variabel bebas yaitu ROE, EPS, dan MVA. ROE adalah salah satu variabel yang akan dijadikan contoh terhadap harga saham yang menunjukkan bahwa variabel *return on equity* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Semakin besar nilai ROE artinya tingkat pengembalian yang diharapkan investor juga besar. Semakin besar nilai ROE maka perusahaan dianggap semakin menguntungkan, oleh sebab itu investor kemungkinan akan mencari saham ini hingga menyebabkan permintaan bertambah dan harga penawaran di pasar sekunder terdorong naik. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kausal komparatif (*causal-comparative research*). Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel penelitian berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu. Nilai signifikan dari variabel ROE adalah sebesar 0,024. Nilai signifikan tersebut lebih kecil dari nilai taraf ujinya ($0,024 > 0,050$) sehingga hipotesis pertama diterima. Artinya, *return on equity* (ROE) mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham. Penelitian Murthado (2013) mempunyai tiga variabel bebas yaitu ROA, ROE, dan EPS. ROE adalah salah satu variabel yang akan

dijadikan contoh terhadap harga saham yang menyatakan bahwa ROE tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. *ROE* dapat digunakan oleh para investor untuk melihat dan mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Dengan meningkatnya *ROE* secara terus menerus menunjukkan bahwa return yang diterima investor akan meningkat pula. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan pertambangan yang *go public* melalui Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel ditentukan secara *purposive sampling* yaitu metode pemilihan sampel secara tidak acak yang informasinya diperoleh dengan menggunakan pertimbangan tertentu. Sampel tersebut harus memenuhi kriteria sebagai berikut mempunyai data laporan tahunan lengkap yang dilaporkan ke BEI secara terus menerus dari tahun 2009 sampai dengan 2011. Berdasarkan hasil pengamatan maka sampel ditentukan sebanyak 21 perusahaan yang akan digunakan dalam penelitian ini. ROE mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham hal ini dapat dilihat dari koefisien beta sebesar -0,131. Untuk menguji hipotesis 2 maka digunakan uji t, berdasarkan hasil perhitungan nilai signifikansi sebesar 0,421 lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti *ROE* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sehingga H2 yang menyatakan bahwa *ROE* berpengaruh signifikan terhadap harga saham ditolak. Hal ini dapat diartikan bahwa semakin meningkatnya ROE mempunyai asosiasi terhadap turunnya harga saham.

2.3.4. EPS Berpengaruh Terhadap Harga Saham

Penelitian Anggraeni (2017) mempunyai tiga variabel bebas yaitu ROE, EPS, dan MVA. EPS adalah salah satu variabel yang akan dijadikan contoh terhadap harga saham yang menunjukkan bahwa variable *Earning per Share*

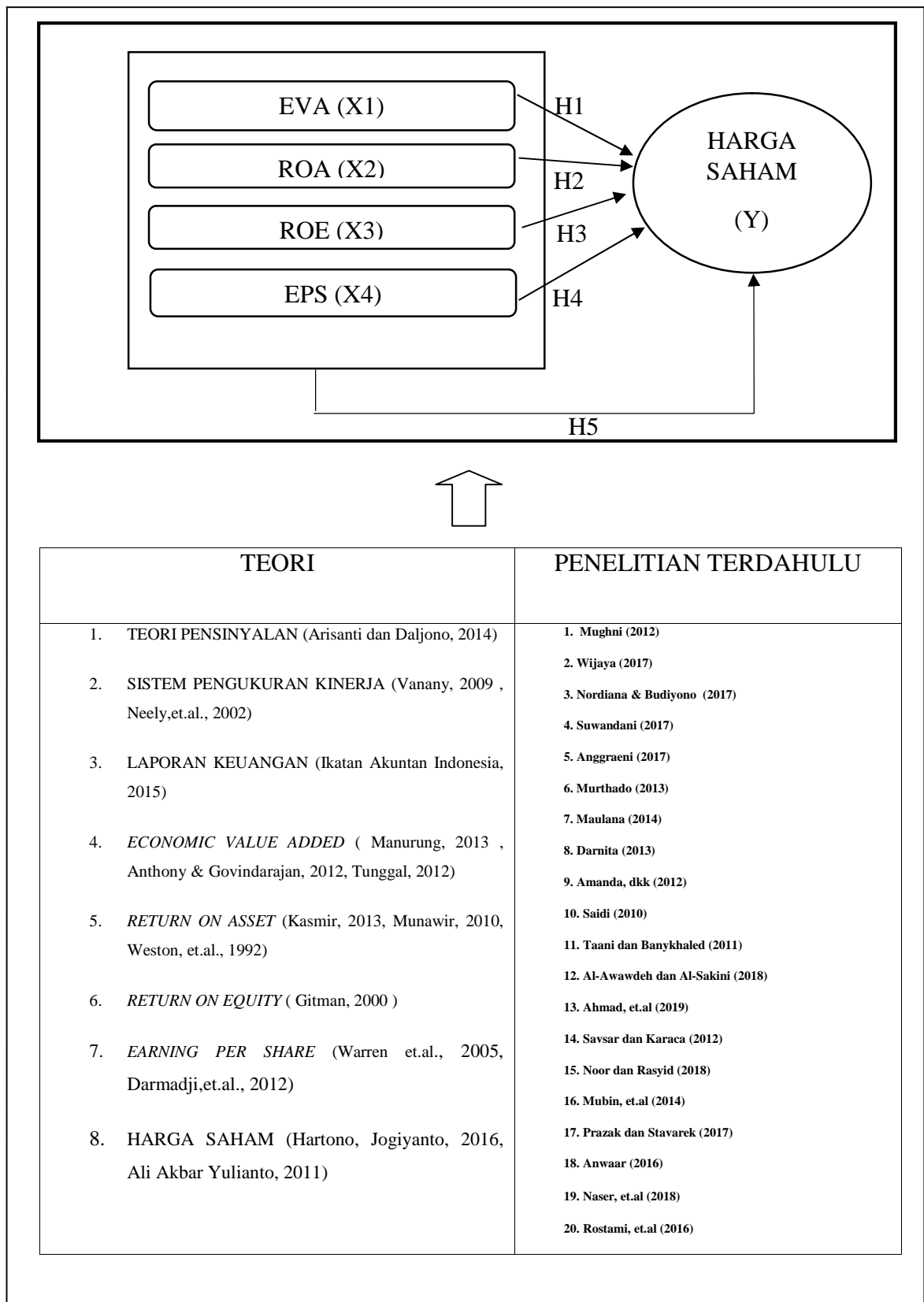
(EPS) berpengaruh terhadap harga saham. EPS yang dikaitkan dengan harga pasar saham bisa memberikan gambaran tentang kinerja perusahaan dibandingkan dengan modal yang ditanam pemilik perusahaan. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kausal komparatif (*causal-comparative research*). Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel penelitian berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu. Nilai signifikan dari variabel EPS adalah sebesar 0,000. Nilai signifikan tersebut lebih kecil dari nilai taraf ujinya ($0,000 < 0,050$) sehingga hipotesis kedua diterima. Artinya, secara parsial *earning per share* mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Maulana (2014) mempunyai empat variabel bebas yaitu CR, DER, NPM, dan EPS. EPS adalah salah satu variabel yang akan dijadikan contoh terhadap harga saham yang menyatakan bahwa EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa variabel EPS tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga saham. Jenis Penelitian dalam penelitian ini adalah penelitian *asosiatif kausal*. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Penggunaan metode ini bertujuan agar sampel memenuhi kriteria pengujian sehingga dapat menjawab masalah penelitian dan sesuai dengan tujuan penelitian. *Earning Per Share* (EPS) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, yang ditunjukkan nilai signifikansi dari EPS sebesar $0,301 > 0,05$ setelah dilakukan uji t. Hal ini menunjukkan bahwa variabel EPS tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga saham pada perusahaan makanan dan minuman. Oleh karena itu para investor menilai bahwa EPS yang

tinggi belum tentu dapat memberikan *return* yang diinginkan sehingga tidak bisa digunakan untuk memprediksi harga saham.

Kerangka berfikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting. Kerangka berfikir yang baik akan menjelaskan secara teoritis pertautan antar variabel yang akan diteliti. Jadi secara teoritis perlu dijelaskan hubungan antar variabel independen dan dependen. Bila dalam penelitian ada variabel moderator dan intervening, maka juga perlu dijelaskan, mengapa variabel itu ikut dilibatkan dalam penelitian. Pertautan antar variabel tersebut, selanjutnya dirumuskan ke dalam bentuk paradigma penelitian. Oleh karena itu pada setiap penyusunan paradigma penelitian harus didasarkan pada kerangka berfikir (Sugiyono, 2016).

Berdasarkan dari uraian latar belakang, tinjauan pustaka dengan teori-teori yang telah dijelaskan pada bab terdahulu terhadap penelitian ini. Dalam penelitian ini yang dimaksud variabel independen terdiri dari variabel EVA (X1), ROA (X2), ROE (X3), dan EPS (X4). Sedangkan variabel dependen yaitu Harga Saham (Y). Dalam penelitian ini, harga saham yang dimaksud adalah harga saham dalam *closing price* pada periode pengamatan. maka sebagai kerangka pemikiran teoritis dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



2.4. Hipotesis

Hipotesis adalah jawaban yang bersifat sementara terhadap permasalahan penelitian sampai terbukti melalui data yang terkumpul Arikunto (2010:68).

Berdasarkan landasan teori dan kerangka pemikiran diatas, maka hipotesis penelitian dirumuskan sebagai berikut :

1. H1: *EVA* mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015– 2017.
2. H2: *ROA* mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015– 2017.
3. H3: *ROE* mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015– 2017.
4. H4: *EPS* mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015– 2017.
5. H5: *EVA*, *ROA*, *ROE*, dan *EPS* mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2017.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Objek Penelitian

Menurut Sugiyono (2016), objek penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.

Adapun objek pengamatan yang di peroleh dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. *Economic Value Added (EVA) (X1)*
2. *Return on Asset (ROA) (X2)*
3. *Return on Equity (ROE) (X3)*
4. *Earning per Share (EPS) (X4)*
5. Harga Saham (Y)

3.2. Metode Penelitian

3.2.1. Jenis Penelitian

Agar penelitian dapat dijalankan sesuai dengan yang diharapkan, maka perlunya diadakan desain penelitian. Desain yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah jenis penelitian deskriptif. Dimana pengertian dari desain penelitian deskriptif menurut Sanusi (2017 ;13) adalah desain penelitian yang disusun dalam rangka memberikan gambaran sistematis tentang informasi ilmiah yang berasal dari subjek dan objek penelitian. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan desain penelitian

deskriptif. Menurut Sugiyono (2016), metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat *positivisme*, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

3.2.2. Populasi dan Sampel

3.2.2.1. Populasi

Populasi adalah seluruh kumpulan elemen yang menunjukkan ciri – ciri tertentu yang dapat digunakan untuk membuat kesimpulan. Jadi, kumpulan elemen itu menunjukkan jumlah, sedangkan ciri – ciri tertentu menunjukkan karakteristik dari kumpulan itu (Sanusi, 2017:87).

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan industri manufaktur yang *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015,2016, dan 2017.

3.2.2.2. Teknik Penarikan Sampel

Teknik Pengambilan sampel (*sampling*) adalah cara peneliti mengambil sampel atau contoh yang representatif dari populasi yang tersedia (Sanusi, 2017:88). Menurut Sugiyono (2016) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki populasi tersebut. Sampel yang dipilih dari populasi dianggap mewakili keberadaan populasi.

Adapun teknik penarikan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yaitu teknik penarikan sampel dari semua anggota populasi berdasarkan atas kriteria-kriteria tertentu yang diterapkan berdasarkan tujuan penelitian, dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan Manufaktur *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Sampel penelitian yang menyajikan laporan tahunan (*Annual Report*) selama periode 2015-2017
3. Perusahaan yang memiliki aset di atas satu triliun.

Berdasarkan kriteria-kriteria diatas, maka diperoleh sampel penelitian sebanyak 82 perusahaan yang tampak pada table 3.1 dibawah ini :

Tabel 3.1
Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah
Perusahaan Manufaktur <i>go public</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	145
Sampel penelitian yang menyajikan laporan tahunan (<i>Annual Report</i>) selama periode 2015-2017	126
Perusahaan yang memiliki aset di atas satu triliun	82
Total perusahaan yang terpilih sebagai sampel	82

Sumber: data diolah oleh peneliti, 2018

3.2.3. Teknik Pengumpulan Data

Menurut Sanusi (2017:105), teknik pengumpulan data dapat dilakukan dengan beberapa cara, seperti cara survei, cara observasi, dan cara dokumentasi.

Dalam penelitian ini, pengumpulan data dilakukan menggunakan cara dokumentasi, dimana peneliti atau pengumpul data mengumpulkan data sekunder

dari berbagai sumber, baik secara pribadi maupun kelembagaan (Sanusi, 2017:114). Data yang dikumpulkan berupa laporan keuangan, rekapitulasi personalia, struktur organisasi, peraturan-peraturan, data produksi, surat wasiat, riwayat hidup, riwayat perusahaan, dan sebagainya.

3.2.4. Operasionalisasi Variabel

Penjelasan mengenai teori-teori variabel sehingga dapat diukur dengan cara menentukan indikator-indikator yang diperlukan disebut Operasional

Variabel menurut Sanusi (2017:49). Dalam penelitian ini terdapat dua jenis variabel, yaitu variabel dependen dan independen.

Variabel dependen yang digunakan adalah Harga Saham (Y) dengan harga saham penutupan di pasar modal. Variabel Independen yang digunakan yaitu *Economic Value Added* (X1), *Return on Asset* (X2), *Return on Equity* (X3), dan *Earning per Share* (X4). Tabel 3.2 menunjukkan operasionalisasi variabel yang digunakan dalam model.

Tabel 3.2
Operasionalisasi Variabel

Variabel	Formula	Indikator	Skala Pengukuran
<i>Economic Value Added</i> (X1)	$EVA = NOPAT - COST\ OF\ CAPITAL$	Perbedaan antara laba operasional setelah pajak dengan biaya modalnya	Rasio
<i>Return on Asset</i> (X2)	$\frac{Net\ Income}{Total\ Asset} \times 100\%$	Laba bersih dan total asset (total aktiva) dimana laba bersih dibagi dengan total asset atau total aktiva perusahaan dikalikan 100%	Rasio
<i>Return on Equity</i> (X3)	$\frac{Net\ Income}{Total\ Equity} \times 100\%$	Laba bersih setelah pajak dengan ekuitas yang telah diinvestasikan pemegang saham perusahaan	Rasio
<i>Earning per Share</i> (X4)	$\frac{Net\ Income}{Weighted\ Average\ Common\ Shares}$	Jumlah laba pada suatu periode yang tersedia untuk setiap saham biasa yang beredar selama periode pelaporan dan efek lain yang asumsinya diterbitkan bagi semua efek berpotensi saham biasa yang sifatnya dilutif yang beredar sepanjang periode pelaporan.	Rasio

3.3. Analisis Data

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif. Analisis data kuantitatif adalah bentuk analisa yang menggunakan angka dan perhitungan statistik. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Sebelum melakukan pengujian regresi, terlebih dulu dilakukan statistik deskriptif lalu dilanjutkan dengan uji asumsi klasik untuk mengetahui apakah data yang digunakan telah memenuhi syarat ketentuan dalam model regresi. Uji asumsi

klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokolerasi dan heteroskedastisitas.

Setelah melakukan uji asumsi klasik baru dilakukan uji hipotesis yang bertujuan untuk mengetahui tentang kekuatan variabel bebas terhadap variabel terikat. Uji hipotesis meliputi analisis regresi berganda, koefisien determinasi (R_2), uji- f (F-test), dan uji- t (T-test). Adapun software yang digunakan dalam menganalisis data tersebut yaitu memasukan data kedalam Microsoft Excel dan kemudian diolah menggunakan aplikasi *Eviews10 for Windows* sebagai perantara dalam melakukan analisa data.

3.3.1 Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk menggambarkan keadaan data secara umum. Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud untuk membuat kesimpulan yang berlaku umum atau generalisasi (Sanusi,2017:115). Yang termasuk dalam statistik deskriptif adalah penyajian data dengan tabel, grafik, diagram lingkaran, piktogram, perhitungan modus, median, mean, persentase, dan standard deviasi (Sanusi,2017:116).

3.3.2 Uji Asumsi Klasik

Untuk menentukan model regresi perlu dilakukan pengujian atas beberapa asumsi klasik yang mendasari model regresi sebagai berikut :

3.3.2.1 Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2016) uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji T dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal.

Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan cara analisis grafik dan pendekatan statistik.

1) Analisis Grafik

Salah satu cara termudah untuk melihat normalitas residual adalah dengan melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal. Namun demikian hanya dengan melihat histogram hal ini dapat menyesatkan khususnya untuk jumlah sampel yang kecil. Metode yang lebih handal adalah dengan melihat normal probability plot yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal dan plotting data residual akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi data residual normal, maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya.

2) Pendekatan Statistik

Uji normalitas dengan grafik dapat menyesatkan kalau tidak hati-hati secara visual kelihatan normal, padahal secara statistik bisa sebaliknya. Oleh sebab itu dianjurkan disamping uji grafik dilengkapi dengan pendekatan statistik.

Pendeteksian normalitas secara statistik adalah dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Uji *Kolmogorov-Smirnov* merupakan uji normalitas yang umum digunakan karena di nilai lebih sederhana dan tidak menimbulkan perbedaan persepsi. Untuk uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov, pengambilan keputusan menurut Ghozali (2016) adalah sebagai berikut:

1. Jika hasil signifikansi Kolmogorov-Smirnov menunjukkan nilai signifikan > 0.05 maka data residual terdistribusi dengan normal.
2. Jika hasil signifikansi Kolmogorov-Smirnov menunjukkan nilai signifikan < 0.05 maka data residual tidak terdistribusi normal.

Data outlier akan digunakan dalam penelitian ini seandainya data penelitian tidak terdistribusi dengan normal atau tidak lolos dalam uji normalitas. Data outlier menurut Ghozali (2016) adalah kasus atau data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim baik untuk variabel tunggal atau kombinasi. Deteksi terhadap univariate outlier dapat dilakukan dengan menentukan nilai batas yang akan dikategorikan sebagai data outlier yaitu dengan cara mengkonversi nilai data kedalam skor standardised atau yang biasa disebut z-score (Ghozali, 2016).

3.3.2.2 Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol (Ghozali, 2016).

Untuk menguji ada atau tidaknya multikolonieritas di dalam model regresi adalah sebagai berikut:

- 1) Nilai R^2 yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris sangat tinggi, tetapi secara individual variabel-variabel independen banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen.
- 2) Menganalisis matrik korelasi variabel-variabel independen. Jika antar variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya di atas 0,90), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolonieritas. Tidak adanya korelasi yang tinggi antar variabel independen tidak berarti bebas dari multikolonieritas, multikolonieritas dapat disebabkan karena adanya efek kombinasi dua atau lebih variabel independen.
- 3) Multikolonieritas dapat juga dilihat dari (1) nilai *tolerance* dan lawannya (2) *variance inflation factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Dalam pengertian sederhana setiap variabel independen menjadi variabel dependen (terikat) dan diregresi terhadap variabel independen lainnya. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak

dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi. (Karena $VIF=1/Tolerance$). Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai *tolerance* 0,10 atau sama dengan nilai VIF 10.

3.3.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas.

Model regresi yang baik adalah Homoskedastisitas, (Ghozali,2016). Uji heteroskedastisitas dapat dilakukan secara grafik atau secara non grafik, dalam penelitian ini digunakan uji Breusch Pagan Godfrey.

Uji Breusch Pagan Godfrey untuk mengetahui apakah pola residual mengandung heteroskedastisitas atau tidak maka dapat melakukan regresi OLS dapatkan SSR (sum squared residual). Jika nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 berarti tidak terjadi masalah heteroskedastisitas dan sebaliknya jika nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 maka terjadi heteroskedastisitas.

3.3.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk melihat sebuah model regresi terjadi autokorelasi atau tidak antara kesalahan pengganggu pada periode t dan kesalahan periode $t-1$ atau antar pengamatan. Autokorelasi terjadi karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya (Ghozali, 2016).

Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak terjadi autokorelasi. Dalam penelitian ini uji autokorelasi menggunakan uji *Bruesch Godfrey*. Dasar pengambilan keputusan uji autokorelasi menurut Ghozali (2016) adalah sebagai berikut :

- (1) Jika nilai signifikan $\geq 0,05$ maka tidak terjadi autokorelasi.
- (2) Jika nilai signifikan $< 0,05$ maka terjadi autokorelasi.

3.3.3 Pengujian Model

Untuk menguji model persamaan regresi dapat digunakan pengujian sebagai berikut :

3.3.3.1 Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk memilih pendekatan terbaik (*Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM)), dengan rumus sebagai berikut (Gujarati dan Porter , 2012: 643) Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan uji Chow adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai probability $F \geq 0.05$ artinya H_0 diterima : maka model *common effect*.
2. Jika nilai probability $F < 0.05$ artinya H_0 ditolak : maka *model fixed effect*.

3.3.3.2 Uji Hausman

Uji hausman bertujuan untuk memilih apakah menggunakan *model fix model* atau *random model effect* yang paling digunakan (Ghozali, 2016). Kriteria Pengujian :

1. Jika nilai statistik hausman lebih besar dari nilai kritisnya maka model yang tepat adalah *Fixed Effect*.
2. Jika nilai statistik hausman lebih kecil dari nilai kritisnya maka model yang tepat adalah *random Effect*.

3.3.3.3 Uji Lagrange Multiplier

Menurut Widarjono (2013:260), untuk mengetahui apakah model *Random Effect* lebih baik dari *common effect* digunakan *lagrange Multiplier* (LM). Kriteria Pengujian :

1. Jika nilai LM statistik lebih besar dari nilai kritis statistik *chi-square* maka kita menolak H_0 , maka model yang tepat adalah *Ramdom Effect*.
2. Jika nilai LM statistik lebih kecil dari nilai kritis statistik *chi-square* maka kita menolak H_a , maka model yang tepat adalah *Common Effect*.

3.3.4 Persamaan Regresi

Penelitian ini menggunakan Eviews versi 10. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan metode analisis regresi berganda (*Multiple regression*) dengan tingkat signifikan 5%. Pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen dijabarkan dalam bentuk persamaan sebagai berikut:

$$Y = + b_1X_{1it} + b_2X_{2it} + b_3X_{3it} + b_4X_{4it} + e$$

Keterangan :

Y = *Variabel Dependent* (Harga Saham)

= Konstanta

b_1 = Koefisiensi regresi *Variable Independent* (EVA)

b_2 = Koefisiensi regresi *Variable Independent* (ROA)

b_3 = Koefisiensi regresi *Variable Independent* (ROE)

b_4 = Koefisiensi regresi *Variable Independent* (EPS)

EVA_1 = *Variable Independent* (PER)

ROA_2 = *Variable Independent* (ROA)

ROE_3 = *Variable Independent* (ROE)

EPS_4 = *Variable Independent* (EPS)

t = Waktu

i = Perusahaan

e = *Error Term*

3.3.5 Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan *Adjusted R²* untuk mengukur besarnya kontribusi variabel X terhadap *varians* (naik turunnya) variabel Y. pemilihan *Adjusted R²* tersebut karena adanya kelemahan mendasar pada penggunaan koefisien determinasi (R^2). Kelemahannya adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan dalam model. Setiap tambahan satu variabel independen maka R^2 pasti meningkat, tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Oleh karena itu, banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai *Adjusted R²* pada saat mengevaluasi. Nilai *Adjusted R²* dapat naik atau turun apabila jumlah variabel independen ditambahkan dalam model. Nilai koefisien determinasi (R^2)

menunjukkan persentase pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen baik secara parsial maupun simultan.

Koefisien determinasi dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$KD = R^2 \times 100\%$$

Sumber : Sugiyono (2016)

Keterangan :

KD : Koefisien Determinasi

R^2 : Koefisien korelasi yang dikuadratkan

3.3.6 Uji Hipotesis

3.3.6.1 Uji Statistik F (Uji F-Test)

Menurut Ghozali (2016), Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen/terikat.

Menurut Sugiyono (2016) Uji F didefinisikan dengan rumus sebagai berikut :

$$F_n = \frac{R^2/k}{(1 - R^2)/n - k - 1}$$

Keterangan :

F_n = Nilai uji f

R = Koefisien korelasi berganda.

k = Jumlah variabel independen

n = Jumlah anggota sampel

Setelah mendapat nilai F_{hitung} ini, kemudian dibandingkan dengan nilai F_{tabel} dengan tingkat signifikan sebesar 5% atau 0,05. Artinya kemungkinan besar dari hasil kesimpulan memiliki probabilitas 95% atau korelasi kesalahan sebesar 5%.

Dalam uji F tingkat signifikan yang digunakan dalam penelitian ini adalah 0,05 atau 5% dengan $\alpha = 0,05$ atau 5% artinya kemungkinan dari hasil kesimpulan adalah benar mempunyai pengaruh reputasi kantor akuntan publik mekanisme ekspektasi ketepatan waktu sebesar 95% atau korelasi kesalahan sebesar 5% dan derajat kebebasan digunakan untuk menentukan F_{tabel} . dengan kaidah keputusan :

- a. H_0 ditolak dan H_a diterima jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau nilai Sig <
- b. H_0 diterima dan H_a ditolak jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ atau nilai Sig >

3.3.6.2 Uji Statistik T (Uji T-Test)

Uji Hipotesis menurut Umi,et.al (2011:85) hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah ada atau tidaknya pengaruh signifikan dari masing-masing variabel (*Economic Value Added* (X_1), *Return on Asset* (X_2), *Return On Equity* (X_3), dan *Earning per Share* (X_4)) sebagai variabel bebas terhadap Harga Saham (Y) sebagai variabel tidak bebas. Jika tidak terdapat pengaruh signifikan maka diformulasikan dalam hipotesis Nol (H_0), yaitu hipotesis untuk ditolak. Apabila variabel tersebut dihipotesiskan memiliki pengaruh yang signifikan maka diformulasikan dalam hipotesis alternatif (H_a) yaitu merupakan hipotesis yang diharapkan untuk diterima.

Dari uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

$H_0 : \rho = 0$, artinya tidak terdapat pengaruh signifikan pada variabel *Economic Value Added* (X_1) terhadap Harga Saham.

$H_a : \rho \neq 0$, artinya terdapat pengaruh signifikan pada variabel *Economic Value Added* (X_1) terhadap Harga Saham.

$H_0 : \rho = 0$, artinya tidak terdapat pengaruh signifikan pada variabel *Return on Asset* (X_2) terhadap Harga Saham.

$H_a : \rho \neq 0$, artinya terdapat pengaruh signifikan pada variabel *Return on Asset* (X_2) terhadap Harga Saham.

$H_0 : \rho = 0$, artinya tidak terdapat pengaruh signifikan pada variabel *Return on Equity* (X_3) terhadap Harga Saham.

$H_a : \rho \neq 0$, artinya terdapat pengaruh signifikan pada variabel *Return on Equity* (X_3) terhadap Harga Saham.

$H_0 : \rho = 0$, artinya tidak terdapat pengaruh signifikan pada variabel *Earning per Share* (X_4) terhadap Harga Saham.

$H_a : \rho \neq 0$, artinya terdapat pengaruh signifikan pada variabel *Earning per Share* (X_4) terhadap Harga Saham.

Untuk pengujian ini digunakan statistik “t” dengan dk = n-2 dengan rumus:

$$t_{hitung} = r \frac{\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}}$$

Keterangan :

t = Distribusi t

n = Jumlah data

r = Koefisien korelasi parsial

r^2 = Koefisien determinasi

Menurut Sarwono (2012:89) pengertian Uji T (*T Test*) adalah untuk membandingkan rata-rata dua sampel. Kriteria uji adalah $t_{hitung} < t_{table}$ maka H_0 diterima dan jika $t_{hitung} > t_{table}$ maka H_0 ditolak. Untuk menghitung t_{table} menggunakan ketentuan $\alpha=0,05$. Untuk mengetahui ditolak atau tidaknya dinyatakan dengan yang dikatakan oleh Jonathan Sarwono (2013:157) sebagai berikut:

1. Jika $t_{hitung} > t_{table}$, maka H_0 ditolak H_a diterima, berarti *Economic Value Added* (X_1) berpengaruh terhadap Harga Saham.
2. Jika $t_{hitung} > t_{table}$, maka H_0 ditolak H_a diterima, berarti *Return on Asset* (X_2) berpengaruh terhadap Harga Saham.
3. Jika $t_{hitung} > t_{table}$, maka H_0 ditolak H_a diterima, berarti *Return On Equity* (X_3) berpengaruh terhadap Harga Saham.
4. Jika $t_{hitung} > t_{table}$, maka H_0 ditolak H_a diterima, berarti *Earning per Share* (X_4) berpengaruh terhadap Harga Saham.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum Industri Manufaktur

Perusahaan manufaktur adalah Perusahaan yang mengolah atau mengubah bahan mentah menjadi barang jadi atau setengah jadi yang mempunyai nilai tambah, dan dilakukan dengan mesin ataupun tanpa menggunakan mesin. Industri manufaktur tidak hanya berfungsi dalam proses produksi, ada beberapa fungsi lain untuk mendukung terlaksananya seluruh kegiatan dan tujuan industri manufaktur, diantaranya fungsi pemasaran, fungsi administrasi dan umum, juga fungsi keuangan. Tanpa fungsi ini tidak akan ada barang yang dihasilkan dan dapat dijual. Perusahaan manufaktur merupakan salah satu sektor perusahaan yang diharapkan mempunyai prospek cerah dimasa yang akan datang. Semakin pesatnya pertumbuhan penduduk dan perkembangan ekonomi di negara Indonesia menjadikan sektor perusahaan manufaktur sebagai lahan paling strategis untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi dalam berinvestasi (Kementerian Perindustrian). Perusahaan Manufaktur *go public* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 – 2017 sebanyak 145 perusahaan berdasarkan data yang diteliti oleh peneliti. Perusahaan yang menyediakan laporan tahunan tahun 2015-2017 sebanyak 129 perusahaan dan hanya 82 perusahaan yang memiliki asset diatas satu triliun. Total Emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 sebanyak 520 pada semua sektor termasuk sektor manufaktur di dalamnya. Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (BEI), pada penutupan perdagangan akhir 2017, IHSG menguat 41,61 poin (0,66%) hingga Total kapitalisasi

pasar(*Market Cap*) BEI yang sebelumnya Rp 6.993 triliun menanjak menjadi Rp 7.052 triliun.

4.2. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan industri manufaktur yang *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 - 2017. Adapun teknik penarikan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yaitu teknik penarikan sampel dari semua anggota populasi berdasarkan atas kriteria-kriteria yang diterapkan berdasarkan tujuan penelitian, dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan Manufaktur *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Sampel penelitian yang menyajikan laporan tahunan (*Annual Report*) selama periode 2015-2017
3. Perusahaan yang memiliki aset di atas satu triliun.

Berdasarkan kriteria-kriteria diatas, maka diperoleh sampel penelitian sebanyak 82 perusahaan yang tampak pada table 4.1 dibawah ini :

Tabel 4.1
Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah
Perusahaan Manufaktur <i>go public</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	145
Sampel penelitian yang menyajikan laporan tahunan (<i>Annual Report</i>) selama periode 2015-2017	129
Perusahaan yang memiliki aset di atas satu triliun	82
Total perusahaan yang terpilih sebagai sampel	82

Sumber: data diolah oleh peneliti, 2018

Hasil pemilihan sampel menghasilkan, sebanyak 129 perusahaan yang menyajikan laporan keuangan tahun 2015 – 2017 dan perusahaan yang memiliki asset di atas satu triliun dalam penelitian ini sebanyak 82 perusahaan. Sehingga, total yang dijadikan sampel sebanyak 82 perusahaan dengan tahun pengamatan selama 3 tahun, seperti data dibawah ini:

Tabel 4.2

Daftar Sampel Perusahaan

No	Nama Perusahaan	No	Nama Perusahaan
1	Polychem Indonesia Tbk	8	Arwana Citra Mulia Tbk
2	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	9	Astra International Tbk
3	Argha Kijati Prima Industry Tbk	10	Astra Auto Part Tbk
4	Alumindo Light Metal Industry Tbk	11	Indo Kordsa Tbk
5	Tri Banyan Tirta Tbk	12	Berlina Tbk
6	Asahimas Flat Glass Tbk	13	Darito Pasific Tbk
7	Argo Pantes Tbk	14	Budi Starch & Sweetener Tbk
No	Nama Perusahaan	No	Nama Perusahaan
15	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	22	Goodyear Indonesia Tbk
16	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	23	Gudang Garam Tbk
17	Citra Tubindo Tbk	24	Panasia Indo Resources Tbk
18	Delta Djakarta Tbk	25	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk
19	Darya Varia Laboratoria Tbk	26	Indofood CDP Sukses Makmur Tbk
20	Lotte Chemical Titan Tbk	27	Indomobil Sukses International Tbk
21	Gunawan Dianjaya Steel Tbk	28	Impack Pratama Industry Tbk

No	Nama Perusahaan	No	Nama Perusahaan
29	Indofarma Tbk	36	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
30	Indal Aluminium Industry Tbk	37	Indopoly Swakarsa Industry Tbk
31	Indofood Sukses Makmur Tbk	38	Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk
32	Indo Rama Synthetic Tbk	39	Jembo Cable Company Tbk
33	Indospring Tbk	40	Japfa Comfeed Indonesia Tbk
34	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	41	Kimia Farma Tbk
35	Toba Pulp Lestari Tbk	42	KMI Wire and Cable Tbk
No	Nama Perusahaan	No	Nama Perusahaan
43	Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk	50	Multistrada Arah Sarana Tbk
44	Kedaung Setia Industrial Tbk	51	Multi Bintang Indonesia Tbk
45	Keramika Indonesia Asosiasi Tbk	52	Mulia Industrindo Tbk
46	Kino Indonesia Tbk	53	Mayora Indah Tbk
47	Kalbe Farma Tbk	54	Pan Brothers Tbk
48	Krakatau Steel Tbk	55	Asia Pasific Fibers Tbk
49	Malindo Feedmill Tbk	56	Prima Alloy Steel Universal Tbk

No	Nama Perusahaan	No	Nama Perusahaan
57	Ricky Putra Globalindo Tbk	64	Semen Indonesia Tbk
58	Bentoel International Investama Tbk	65	Selamat Sempurna Tbk
59	Nippon Indosari Corporindo Tbk	66	Suparma Tbk
60	Supreme Cable Manufacturing and Commerce Tbk	67	Sri Rejeki Isman Tbk
61	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk	68	Sumalindo Lestari Jaya Tbk
62	Searad Produce Tbk	69	Tembaga Mulia Semanan Tbk
63	Holcim Indonesia Tbk	70	Mandom Indonesia Tbk
No	Nama Perusahaan	No	Nama Perusahaan
71	Tifico Fiber Indonesia Tbk	77	Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk
72	Pabrik Kertas Tjwi Kimia Tbk	78	Unggul Indah Cahaya Tbk
73	Surya Toto Indonesia Tbk	79	Unilever Indonesia Tbk
74	Chandra Asri Petrochemical Tbk	80	Voksel Elektrik Tbk
75	Trias Sentosa Tbk	81	Wismilak Inti Makmur Tbk
76	Tempo Scan Pasific Tbk	82	Wijaya Karya Beton Tbk

Data yang diperlukan dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan diwebsite resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id. Data yang telah diperoleh diolah menggunakan *Microsoft Excel* dan diuji dengan menggunakan regresi dengan bantuan *software Eviews* versi 10.

4.3. Deskripsi Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah Harga Saham (Y) yang didapatkan dari harga saham pada saat penutupan (*Closing Price*), *Economic Value Added* (X_1), *Return on Assets* (X_2), *Return on Equity* (X_3), dan *Earning per Share* (X_4). Data nilai – nilai variabel yang diteliti seperti yang ditampilkan bisa dilihat di Lampiran I.

4.3.1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif berkaitan dengan penerapan metode statistik untuk mengumpulkan, mengolah, menyajikan, dan menganalisis data kuantitatif secara deskriptif. Statistik deskriptif merupakan alat statistik yang memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang diteliti yang dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, maksimum, minimum. Statistik deskriptif dilakukan untuk semua

variabel independen dan variabel dependen (Ghozali, 2016). Berikut terlampir tabel statistik deskriptif :

Tabel 4.3
Hasil Statistik Deskriptif

Date: 08/15/19 Time: 17:52 Sample: 2015 2017					
	HARGA_SA	EVA_X1_	ROA_X2_	ROE_X3_	EPS_X4_
Mean	4174.253	-4.47E+11	3.730196	0.636443	179.7711
Median	887.5000	-2.86E+10	0.220000	0.079630	37.75700
Maximum	94000.00	3.72E+13	43.20000	135.0000	4030.000
Minimum	50.0000	-3.83E+13	-15.84000	-4.600000	-1064.037
Std. Dev.	11146.78	5.15E+12	7.710156	8.610078	511.1513
Skewness	5.376197	-0.964544	1.964623	15.54202	4.536860
Kurtosis	35.86373	31.19194	9.257934	243.0533	29.59980
Jarque-Bera	12255.29	8184.696	559.6572	600566.0	8096.286
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	1026866.	-1.10E+14	917.6283	156.5649	44223.70
Sum Sq. Dev.	3.04E+10	6.51E+27	14564.39	18162.70	64012532
Observations	246	246	246	246	246

Sumber : Data Diolah, 2019

Tabel 4.3. menunjukkan bahwa variable Y dalam penelitian ini adalah Harga Saham memiliki harga minimum Rp. 50,00 dimiliki oleh PT Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk dan harga maksimum Rp. 94.000,00 dimiliki oleh PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk dengan harga rata-rata sebesar Rp. 4.174,25 dan standar deviasi sebesar 11.146,78, artinya selama tahun 2015 - 2017, harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia yang diteliti memiliki nilai rata – rata sebesar Rp. 4.174,25.

Variabel X₁ dalam penelitian ini adalah *Economic Value Added* (EVA) memiliki nilai maksimum sebesar 3,7200 dimiliki oleh PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk dan nilai minimum sebesar -3,8300 dimiliki oleh PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk. Selama tahun 2015 – 2017 untuk sampel yg diujikan

menghasilkan nilai rata – rata untuk *Economic Value Added* sebesar -4,4700 dengan standar deviasi sebesar 5,1500. Rata-rata nilai *EVA* -4,4700 menandakan bahwa biaya modal perusahaan lebih besar dari NOPAT (Net Operating Profit After Tax) sehingga tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih rendah daripada tingkat pengembalian yang dituntut oleh investor.

Variabel X_2 dalam penelitian ini adalah *Return on Assets* memiliki nilai maksimum sebesar 43,2 dimiliki oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk dan nilai minimum sebesar -15,8 yaitu PT Searad Produce Tbk. Selama tahun 2015 – 2017 untuk sampel yg diujikan menghasilkan nilai rata – rata untuk *Return on Assets* sebesar 3,730196 dengan standar deviasi sebesar 7,710156. Hal ini berarti selama tiga tahun perusahaan - perusahaan yang diteliti rata – rata laba bersihnya sebesar 3,73 % dari aset yang dimiliki.

Variabel X_3 dalam penelitian ini adalah *Return on Equity* memiliki nilai maksimum sebesar 135,0000 dimiliki oleh PT Unilever Indonesia Tbk dan nilai minimum sebesar -4,600000 yang dimiliki oleh PT Alumindo Light Metal Industry Tbk. Rata – rata *Return on Equity* sebesar 0,6364 dan standar deviasi sebesar 8,610078. Hal ini berarti selama tiga tahun perusahaan - perusahaan yang diteliti rata – rata laba bersihnya sebesar 0,64 % dari ekuitas yang dimiliki.

Variabel X_4 dalam penelitian ini adalah *Earning per Share* memiliki nilai maksimum sebesar 4.030 dimiliki oleh PT Gudang Garam Tbk dan nilai minimum sebesar -1.064 yang dimiliki oleh PT Argo Pantes Tbk. Rata – rata *Earning per Share* sebesar 179,77 dan standar deviasi sebesar 511,15. Hal ini berarti bahwa

rata-rata perusahaan mampu menghasilkan keuntungan (laba bersih) per lembar saham sebesar Rp 179,77.

4.4. Uji Asumsi Klasik

Mengingat data penelitian yang digunakan adalah sekunder, maka memenuhi syarat yang ditentukan sebelum uji hipotesis melalui uji t dan uji F maka perlu dilakukan pengujian atas beberapa asumsi klasik yang digunakan yaitu normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas yang secara rinci dapat dijelaskan sebagai berikut :

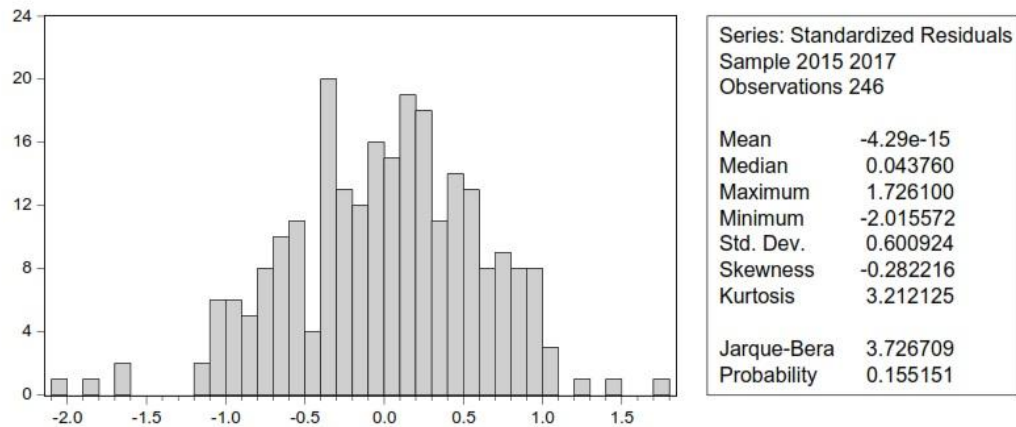
4.4.1. Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2016), tujuan dari uji normalitas adalah untuk mengetahui apakah masing-masing variable berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas diperlukan karena untuk melakukan pengujian-pengujian variabel lainnya dengan mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Pengujian ini dapat dilakukan dengan menggunakan analisis statistic melalui uji *Jarque-Bera*. Dengan menggunakan nilai probabilitas $\alpha = 5\%$. Dasar pengambilan keputusan adalah berdasarkan *Probability*, yaitu:

- (1) Jika *Probability* $\geq 0,05$ maka data berdistribusi normal.
- (2) Jika *Probability* $< 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal.

Pada pengujian ini menunjukkan hasil yang normal dan hasilnya sebagai berikut :

Tabel 4.4
Hasil Uji Normalitas



Sumber : Data diolah

Berdasarkan hasil pengujian, didapatkan bahwa nilai probabilitas sebesar 0.155151. dengan demikian dapat dikatakan data normal karena probabilitas *Jarque-Bera* > 0.05.

4.4.2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel indepen. Jika variabel independen saling berkolerasi, maka variabel- variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol (Ghozali, 2016).

Dengan ketentuan *Variance Inflation Factor*, seperti berikut :

- a. Jika nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) < 10, maka tidak terjadi multikolinearitas.
- b. Jika nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) > 10, maka terjadi multikolinearitas.

Hasil pengujian multikolinearitas seperti tabel dibawah ini :

Tabel 4.5

Hasil Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors			
Date: 08/15/19 Time: 20:58			
Sample: 2015 2260			
Included observations: 246			
Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	306268.2	1.299804	NA
EVA_X1_	9.01E-21	1.019140	1.011514
ROA_X2_	4289.265	1.331038	1.077745
ROE_X3_	3243.757	1.021987	1.016411
EPS_X4_	0.990230	1.229375	1.093559

Sumber : Data Diolah

Hasil uji multikolinearitas menunjukan bahwa antar variabel bebas yaitu EVA (X_1), ROA (X_2), ROE (X_3), dan EPS (X_4) tidak terjadi multikolinearitas dikarenakan *Variance Inflation Factor* (VIF) berada dibawah angka 10.

4.4.3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yng lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas. Kebanyakan data *crosssection* mengandung situasi heteroskedastisitas karena data ini menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran (kecil, sedang dan besar) (Ghozali, 2016). Uji Breusch Pagan Godfrey untuk mengetahui apakah pola residual mengandung heteroskedastisitas atau tidak maka dapat melakukan regresi OLS dapatkan SSR (sum squared residual). Jika

nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 berarti tidak terjadi masalah heteroskedastisitas dan sebaliknya jika nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 maka terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 4.6

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
F-statistic	0.538401	Prob. F(4,241)	0.7077
Obs*R-squared	2.178816	Prob. Chi-Square(4)	0.7029
Scaled explained SS	2.674231	Prob. Chi-Square(4)	0.6137

Sumber : Data Diolah

Hasil uji Breusch Pagan Godfrey, menunjukkan nilai probabilitas Obs*R-squared adalah 0.7029. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variable x lebih besar dari nilai Alpha (0,05) sehingga dapat disimpulkan, tidak terdapat masalah heteroskedastisitas pada data ini. Pada hasil data diatas menunjukkan data yang tidak diperoleh dengan dimensi cross sectional dan period.

4.4.4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk melihat apakah ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi, yaitu korelasi yang tidak terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Dalam penelitian ini uji autokorelasi menggunakan uji *Breusch Godfrey*. Dasar pengambilan keputusan uji autokorelasi menurut Ghozali (2016) adalah sebagai berikut :

- (1) Jika nilai signifikan $\geq 0,05$ maka tidak terjadi autokorelasi.
- (2) Jika nilai signifikan $< 0,05$ maka terjadi autokorelasi.

Tabel 4.7
Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	1.385325	Prob. F(2,239)	0.2522
Obs*R-squared	2.819117	Prob. Chi-Square(2)	0.2443

Sumber : Data Diolah

Hasil uji Breusch Godfrey, menunjukkan nilai probabilitas Obs*R-squared sebesar 0.2443 < 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi tersebut.

4.5. Pemilihan Model Regresi

Dari hasil pengujian asumsi klasik, dapat disimpulkan bahwa data yang ada terdistribusi normal, tidak terdapat multikolinearitas dan bebas dari masalah heteroskedastisitas sehingga memenuhi persyaratan untuk dilakukan analisis regresi linear berganda. Hasil pengujian model terbaik berdasarkan Chow test, Hausman, dan LM menunjukkan bahwa model pengujian yang sesuai adalah *Random Effect Model*.

1. CHOW TEST

Untuk menentukan model *Fixed Effect* atau *Common Effect* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel, maka dilakukan Uji Chow (Chow test). Ketentuannya, apabila probabilitas < 0,05 maka H_0 diterima, artinya *Model Common Effect* (pool least square) yang akan digunakan. Tetapi jika nilai probabilitas < 0,05, maka H_1 diterima, berarti

menggunakan pendekatan *Fixed Effect*. Hasil uji Chow dalam penelitian ini adalah :

Tabel 4.8
Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: HAUSMAN			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.107883	(81,160)	0.0000
Cross-section Chi-square	178.633962	81	0.0000

Hasil uji chow pada tabel 4.8 diatas menunjukkan nilai probabilitas cross section F = 0,0000 < 0,05. Hal ini berarti model *Fixed Effect* yang tepat digunakan dibandingkan dengan *Common Effect* untuk mengestimasi data panel.

2. HAUSMAN TEST

Setelah uji chow dilakukan dan memperoleh hasil bahwa model *Fixed Effect* yang digunakan, model data panel harus dibandingkan lagi antara *Fixed Effect* dengan *Random Effect* dengan menggunakan uji Hausman. Uji Hausman digunakan untuk memilih apakah *Model Fixed Effect* atau *Model Random Effect* yang paling tepat digunakan. Pendekatan *Model Random Effect* memiliki syarat bahwa *number of unit cross section* harus lebih besar daripada *number of time series*. Tetapi dalam penelitian ini, yang terjadi adalah sebaliknya, dimana *number of unit cross section* < *number of time series* sehingga pendekatan *Random Effect* tidak perlu digunakan. Dalam penelitian ini uji hausman dilakukan dalam pengujian data panel dengan memilih random effect pada cross section panel option. Jika probabilitas Chi-Square (0.05), maka H_0 artinya Random Effect diterima, jika nilai probabilitas Chi-Square < (0.05), maka Fixed Effect diterima. Hasil uji hausman dalam penelitian ini adalah :

Tabel 4.9
Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: HAUSMAN			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.000000	4	1.0000

Dari hasil uji hausman pada tabel 4.9 diatas, dapat dilihat bahwa nilai probabilitas adalah 1,0 atau lebih besar dari pada alpha 0,05, artinya *Model Random Effect* lebih baik dari pada *Model Fixed Effect*.

3. *Lagrange Multiplier (LM) TEST*

Uji *Lagrange Multiplier* untuk memilih apakah model *Commont Effect* atau *Random Effect* yang lebih tepat digunakan dalam model persamaan regresi data panel. Setelah diperoleh nilai LM hitung, nilai LM hitung dibandingkan dengan nilai *chi-squared* tabel dengan derajat kebebasan (*degree of freedom*) sebanyak jumlah variabel independen (bebas) dan alfa atau tingkat signifikan sebesar 5%. Aturan pengambilan keputusan uji LM adalah:

- 1) Jika nilai LM hitung $> 0,05$ tabel maka model yang dipilih adalah *random effect*
- 2) Jika nilai LM hitung $< 0,05$ tabel maka model yang dipilih adalah *common effect*.

Berikut ini adalah hasil dari uji *Lagrange Multiplier* (LM):

Tabel 4.10
Uji *Lagrange Multiplier*

Lagrange multiplier (LM) test for panel data			
Date: 09/02/19 Time: 11:09			
Sample: 2015 2017			
Total panel observations: 246			
Probability in ()			
Null (no rand. effect) Alternative	Cross-section One-sided	Period One-sided	Both
Breusch-Pagan	3.577676 (0.0586)	0.636511 (0.4250)	4.214187 (0.0401)
Honda	1.891475 (0.0293)	0.797816 (0.2125)	1.901616 (0.0286)
King-Wu	1.891475 (0.0293)	0.797816 (0.2125)	1.081759 (0.1397)
GHM	-- --	-- --	4.214187 (0.0504)

Dari hasil pengujian dengan uji *Lagrange Multiplier* (LM) di atas dapat dilihat hasil bahwa nilai LM hitung adalah 0.0586 ($> 0,05$) artinya, nilai LM hitung $> 0,05$ maka model yang dipilih adalah *random effect*.

4.6. Persamaan Regresi

Dari hasil pengujian asumsi klasik, dapat disimpulkan bahwa data yang ada terdistribusi normal, tidak terdapat multikolinearitas dan bebas dari masalah heteroskedastisitas sehingga memenuhi persyaratan untuk dilakukan analisis regresi linear berganda. Hasil pengujian model terbaik berdasarkan Chow test, Hausman, dan LM menunjukkan bahwa model pengujian yang sesuai adalah *Random Effect Model*. Hasil pengujian hipotesis mengenai *Economic Value Added*, *Return on Asset*, *Return on Equity*, dan *Earning per Share* terhadap harga saham dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

Tabel 4.11

Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Dependent Variable: HARGA_SAHAM__Y_					
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)					
Date: 08/15/19 Time: 21:14					
Sample: 2015 2017					
Periods included: 3					
Cross-sections included: 82					
Total panel (balanced) observations: 246					
Swamy and Arora estimator of component variances					
White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)					
WARNING: estimated coefficient covariance matrix is of reduced rank					
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	
C	651.4711	508.3802	1.281464	0.2013	
EVA__X1_	5.00E-11	9.77E-12	5.115817	0.0000	
ROA__X2_	300.3429	134.7817	2.228366	0.0268	
ROE__X3_	133.0632	22.84388	5.824892	0.0000	
EPS__X4_	13.01694	2.768142	4.702411	0.0000	
Effects Specification				S.D.	Rho
Cross-section random				2758.087	0.1526
Idiosyncratic random				6498.988	0.8474
Weighted Statistics					
R-squared	0.464261	Mean dependent var	3363.366		
Adjusted R-squared	0.455370	S.D. dependent var	9523.670		
S.E. of regression	7028.381	Sum squared resid	1.19E+10		
F-statistic	52.21158	Durbin-Watson stat	1.752637		
Prob(F-statistic)	0.000000				
Unweighted Statistics					
R-squared	0.538592	Mean dependent var	4174.253		
Sum squared resid	1.40E+10	Durbin-Watson stat	1.485489		

Sumber : Data diolah

Berdasarkan hasil perhitungan diatas, maka dapat disusun persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$\text{Harga Saham} = 651.4711 + 5.0000 \text{ EVA} + 300.3429 \text{ ROA} + 133.0632 \text{ ROE} + 13.01694 \text{ EPS}$$

Persamaan diatas menjelaskan bahwa jika EVA (X1), ROA (X2), ROE (X3), dan EPS (X4) sebesar 0 maka harga saham sebesar Rp. 651,47. Jika EVA mengalami kenaikan satu rupiah maka harga saham mengalami kenaikan sebesar Rp. 5,00. Apabila ROA mengalami kenaikan sebesar satu persen maka harga saham mengalami kenaikan sebesar Rp. 300,34. Jika ROE mengalami kenaikan satu persen maka harga saham akan mengalami kenaikan sebesar Rp. 133,06. Dan

apabila EPS mengalami kenaikan satu rupiah maka harga saham akan mengalami kenaikan sebesar Rp. 13,02.

4.7 Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai koefisien determinasi dapat ditunjukkan dengan nilai adjusted R^2 . Nilai adjusted R-Square dari model regresi digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel bebas (independen) dalam menerangkan variabel terikat (dependen).

Berdasarkan Tabel 4.11 nilai adjusted R-Square yang dihasilkan adalah sebesar 0,455370 menunjukkan bahwa variabel EVA (X1), ROA (X2), ROE (X3), dan EPS (X4) mampu menjelaskan perubahan harga saham (Y) sebesar 45.53% sedangkan sisanya sebesar 54.47% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti.

4.8 Pengujian Hipotesis

4.8.1 Pengujian pengaruh EVA terhadap Harga Saham

H10: EVA tidak mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015– 2017.

H1a: EVA mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015– 2017.

H10 diterima apabila nilai probabilitas $> 0,05$ dan ditolak apabila nilai probabilitas $< 0,05$. Sesuai dengan Tabel 4.11, EVA secara statistik menunjukkan nilai probabilitas 0,0000 atau lebih kecil dari $(0.0000 < 0,05)$. Nilai signifikansi EVA berada dibawah 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa **H1a diterima**, artinya EVA berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

4.8.2 Pengujian pengaruh ROA terhadap Harga Saham

H2o: ROA tidak mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015– 2017.

H2a: ROA mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015– 2017.

H2o diterima apabila nilai probabilitas $> 0,05$ dan ditolak apabila nilai probabilitas $< 0,05$. Sesuai dengan Tabel 4.11, ROA secara statistik menunjukkan nilai probabilitas 0,0268 atau lebih kecil dari $(0.0268 < 0,05)$. Nilai signifikansi ROA berada dibawah 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa **H2a diterima**, artinya ROA berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

4.8.3 Pengujian pengaruh ROE terhadap Harga Saham

H3o: ROE tidak mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015– 2017.

H3a: ROE mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015– 2017.

H3o diterima apabila nilai probabilitas $> 0,05$ dan ditolak apabila nilai probabilitas $< 0,05$. Berdasarkan hasil uji secara parsial (uji t) pada tabel 4.11 dapat diartikan bahwa ROE memberikan pengaruh terhadap harga saham, ditunjukkan dengan tingkat signifikansi $0,0000 < 0,05$. Nilai signifikansi ROE

berada dibawah 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa **H3a diterima**, artinya ROE berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

4.8.4 Pengujian pengaruh EPS terhadap Harga Saham

H4o: EPS tidak mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2017.

H4a: EPS mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2017.

H4o diterima apabila nilai probabilitas $> 0,05$ dan ditolak apabila nilai probabilitas $< 0,05$. Berdasarkan hasil uji secara parsial (uji t) pada tabel 4.11 dapat diartikan bahwa EPS memberikan pengaruh terhadap harga saham, ditunjukkan dengan tingkat signifikansi $0,0000 < 0,05$. Nilai signifikansi EPS berada dibawah 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa **H4a diterima**, artinya EPS berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

4.8.5 Pengujian pengaruh EVA, ROA, ROE, dan EPS terhadap harga saham

H5o: EVA, ROA, ROE, dan EPS tidak mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2017.

H5a: EVA, ROA, ROE, dan EPS mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2017.

H5o diterima apabila nilai probabilitas $> 0,05$ dan ditolak apabila nilai probabilitas $< 0,05$. Berdasarkan hasil uji secara simultan (uji F) dapat diartikan bahwa *Economic Value Added* (EVA), *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Earning per Share* (EPS) dalam model regresi dapat menjelaskan variasi, dengan kata lain model regresi cukup baik atau layak. Hal ini ditunjukkan dengan tingkat signifikansi $0,000000 < 0,05$, artinya nilai signifikansi berada dibawah $0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa **H5a diterima**, artinya variabel – variabel independen secara bersama – sama berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

4.9 Pembahasan Hasil Hipotesis

4.9.1 Pengaruh EVA terhadap Harga Saham

Hasil pengujian menunjukkan EVA berpengaruh positif terhadap harga saham, artinya besar kecilnya EVA yang dihasilkan akan mempengaruhi harga saham. Nilai EVA yang positif menandakan bahwa tingkat pengembalian yang dihasilkan melebihi tingkat biaya modal atau tingkat pengembalian yang diminta investor. Sebaliknya, nilai EVA yang negative menunjukkan bahwa nilai perusahaan berkurang akibat tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih rendah daripada tingkat pengembalian yang dituntut oleh investor. Hal ini disebabkan ketika EVA meningkat, investor semakin berminat untuk berinvestasi, kemudian harga saham menjadi meningkat, sebaliknya jika EVA menurun maka harga saham akan menurun juga. Hal ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa EVA merupakan nilai tambah ekonomis yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham. Sebagai signal positif terhadap investor untuk meningkatkan harga saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Mughni (2012)

yang menyatakan bahwa EVA memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Wijaya (2017) yang menyatakan bahwa EVA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2011-2013. Hal ini dikarenakan sampel akhir yang didapatkan adalah 15 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2013. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linear berganda dengan bantuan aplikasi SPSS 22 *for windows*. Variabel yang diteliti adalah *economic value added*, *return on equity* dan *dividend payout ratio* terhadap harga saham pada sektor manufaktur di BEI.

4.9.2 Pengaruh ROA terhadap Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap harga saham. Artinya besar kecilnya ROA berpengaruh terhadap harga saham. ROA memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan. Semakin tinggi *Return on Asset* suatu perusahaan, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan. *Return on Asset* perlu dipertimbangkan oleh investor dalam berinvestasi saham, karena *Return on Asset* berperan sebagai indikator efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset untuk memperoleh laba. Hasil penelitian ini menunjukkan hasil yang sama dengan penelitian Nordiana (2017) yang menyatakan bahwa *Return on asset* (ROA) berpengaruh terhadap *harga* saham pada perusahaan *food and baverage* yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Suwandani (2017) yang menyatakan bahwa variabel *Return on asset* (ROA) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Hal ini dikarenakan variabel yang diteliti berupa profitabilitas dari rasio ROA, ROE, EPS dan NPM terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015. dimana hasil yang didapat bahwa ROA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Metode penelitian ini adalah kuantitatif dengan analisis pengolahan data dari *Indonesian Capital Market Directory* tahun 2015.

4.9.3 Pengaruh ROE terhadap Harga Saham

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap harga saham. Artinya ROE diukur dengan perbandingan antara laba bersih dengan total modal. Angka ROE yang semakin tinggi memberikan indikasi bagi para pemegang saham bahwa tingkat pengembalian investasi makin tinggi. Hasil penelitian ini menunjukkan hasil yang sama dengan penelitian Anggraeni (2017) yang menyatakan bahwa variabel *return on equity* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal tersebut sesuai dengan *signaling theory* (teori sinyal) yang menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar yang berupa informasi, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan mana yang memiliki kualitas yang baik dan buruk. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Murthado (2013) yang menyatakan bahwa ROE tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Hal ini dikarenakan perusahaan yang diteliti berbeda dari sektornya, yaitu sektor perusahaan tambang di Bursa Efek Indonesia. Tahun penelitiannya yaitu tahun 2009 – 2011.

4.9.4 Pengaruh EPS terhadap Harga Saham

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap harga saham. EPS yang dikaitkan dengan harga pasar saham bisa memberikan gambaran tentang kinerja perusahaan dibandingkan dengan modal yang ditanam pemilik perusahaan. Teori sinyal menyatakan bahwa pihak manajemen akan menunjukkan suatu sinyal terhadap investor tentang prospek perusahaan. EPS yang tinggi menunjukkan bahwa tingkat efisiensi dan efektivitas pengelolaan penjualan perusahaan baik. Oleh karena itu, EPS yang tinggi dapat memberikan suatu sinyal baik bagi pasar, sehingga respon positif yang ditunjukkan oleh pasar akan meningkatkan harga saham, maka EPS memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Anggraeni (2017) yang menyatakan bahwa variable *Earning per Share* (EPS) berpengaruh terhadap harga saham. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Maulana (2014) yang menyatakan bahwa EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini dikarenakan perusahaan yang diteliti ialah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2010 – 2012. Variabel-variabelnya ialah *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Net Profit Margin*, *Earning per Share* terhadap Harga Saham.

4.9.5 Pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Earning per Share* (EPS) terhadap Harga Saham

Pada penelitian ini, semua variabel independen berpengaruh positif signifikan terhadap variabel dependen. *Economic Value Added* (X1), *Return on Assets* (X2), *Return on Equity* (X3), dan *Earning per Share* (X4) berpengaruh signifikan

terhadap Harga Saham. Ini membuktikan variabel independen yang dipilih memiliki pengaruh dalam harga saham tiap perusahaan. Perusahaan bisa memperhatikan pengaruh-pengaruh yang berdampak terhadap perusahaan. Hal ini berarti saat EVA meningkat, investor semakin berminat untuk berinvestasi, kemudian harga saham menjadi meningkat, sebaliknya jika EVA menurun maka harga saham akan menurun juga. Semakin tinggi *Return on Asset* suatu perusahaan, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan. *Return on Asset* perlu dipertimbangkan oleh investor dalam berinvestasi saham, karena *Return on Asset* berperan sebagai indikator efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset untuk memperoleh laba. Semakin tinggi *Return on Asset* suatu perusahaan, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan. *Return on Asset* perlu dipertimbangkan oleh investor dalam berinvestasi saham, karena *Return on Asset* berperan sebagai indikator efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset untuk memperoleh laba. EPS yang tinggi menunjukkan bahwa tingkat efisiensi dan efektivitas pengelolaan penjualan perusahaan baik. Oleh karena itu, EPS yang tinggi dapat memberikan suatu sinyal baik bagi pasar, sehingga respon positif yang ditunjukkan oleh pasar akan meningkatkan harga saham, maka EPS memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti apakah terdapat pengaruh dari *Economic Value Added* (EVA), *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Earning per Share* (EPS) terhadap harga saham. Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan rentang waktu dari 2015 sampai 2017.

Berdasarkan pengujian, pengolahan dan analisis yang telah dilakukan dapat ditarik kesimpulan dari penelitian ini sebagai berikut:

1. *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Hal ini berarti saat EVA meningkat, harga saham menjadi meningkat, sebaliknya jika EVA menurun maka harga saham akan menurun juga. Hal ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa EVA merupakan nilai tambah ekonomis yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham sebagai signal positif terhadap investor untuk meningkatkan harga saham. Investor akan berinvestasi dengan kondisi perusahaan yang mempunyai nilai tambah ekonomis yang baik dari perusahaan yang akan diinvestasikan tersebut.
2. *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Hal ini berarti semakin tinggi *Return on Asset* suatu perusahaan, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan dan sebaliknya semakin rendah *Return on Asset* suatu perusahaan, semakin kecil pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan. ROA memberikan ukuran yang lebih baik atas

profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan. Pengaruh positif ROA terhadap harga saham menjadikan indikasi untuk investor dalam berinvestasi saham, karena *Return on Asset* berperan sebagai indikator efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset untuk memperoleh laba. Semakin banyak minat investor untuk mendapatkan saham tersebut maka juga akan meningkatkan harga saham. sehingga *Return on Asset* perlu dipertimbangkan oleh investor.

3. *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Hal ini berarti ketika ROE mengalami kenaikan maka harga saham juga mengalami peningkatan dan sebaliknya, jika ROE mengalami penurunan maka harga saham juga mengalami penurunan. ROE yang berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Variabel *Return on Equity* berperan dalam pengambilan keputusan investasi yang dilakukan pemegang saham sehingga berpengaruh terhadap harga saham di pasar modal. Dimana ROE yang semakin tinggi memberikan indikasi bagi para pemegang saham bahwa tingkat pengembalian investasi makin tinggi dan memudahkan pengambilan keputusan yang dilakukan pemegang saham untuk berinvestasi saham karena return atau penghasilan yang diperoleh pemilik perusahaan akan semakin tinggi sehingga harga saham perusahaan akan meningkat.

4. *Earning per Share* (EPS) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Hal ini berarti semakin tinggi nilai EPS perusahaan semakin tinggi pula laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan akan meninggikan harga saham perusahaan, sebaliknya apabila rendah nilai EPS perusahaan maka semakin

rendah pula laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan akan menurunkan harga saham perusahaan. EPS yang dikaitkan dengan harga pasar saham bisa memberikan gambaran tentang kinerja perusahaan dibandingkan dengan modal yang ditanam pemilik perusahaan. Teori sinyal menyatakan bahwa pihak manajemen akan menunjukkan suatu sinyal terhadap investor tentang prospek perusahaan. EPS yang tinggi menunjukkan bahwa tingkat efisiensi dan efektivitas pengelolaan penjualan perusahaan baik. Oleh karena itu, EPS yang tinggi dapat memberikan suatu sinyal baik bagi pasar dan dapat menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu memberikan tingkat kesejahteraan yang lebih baik kepada pemegang saham.

5. Secara bersama – sama *Economic Value Added (EVA)*, *Return on Assets (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, dan *Earning per Share (EPS)* berpengaruh positif terhadap harga saham yang artinya jika investor ingin menginvestasikan dananya kedalam bentuk saham dapat mempertimbangkan *Economic Value Added (EVA)*, *Return on Assets (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, dan *Earning per Share (EPS)*.

5.2. Saran

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, maka peneliti dapat memberikan saran sebagai berikut :

5.2.1. Bagi Manajemen Perusahaan

Dari hasil penelitian ini, Pihak Manajemen perusahaan menjadikan dasar pertimbangan didalam pengambilan keputusan terutama dalam rangka memaksimalkan kinerja perusahaan dan pemegang saham, sehingga saham perusahaannya dapat terus bertahan dan mempunyai return yang besar.

5.2.2. Bagi Investor

Dari hasil penelitian ini, bagi investor yang akan menginvestasikan dananya kedalam bentuk saham disarankan memperhatikan tingkat pengembalian asset dan ekuitas perusahaan yang dihasilkan, Nilai tambah ekonomi perusahaan, dan Lembar per saham yang dihasilkan. Variabel-variabel tersebut terbukti berpengaruh terhadap harga saham.

5.2.3. Bagi pengembangan ilmu

Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai unit observasi. Hasil penelitian ini tidak menutup kemungkinan bahwa penelitian lain dengan menggunakan variabel yang sama atau berbeda, metodologi yang dipakai sama atau berbeda serta variabel-variabel yang diteliti sama atau berbeda tentu akan menghasilkan kesimpulan yang berbeda, sehingga memberi peluang bagi peneliti selanjutnya untuk melakukan penelitian dengan subjek penelitian yang sama atau berbeda.

DAFTAR REFERENSI

- Ahmad, Dr. Izhar., Dr. Md. Shabbir Alam., Prof. Mohammad Yameen. 2019. “ A Study of Economic Value Added (EVA) & Market Value Added (MVA) of Hindustan Petroleum Corporation Limited”. *Global Journal of Economics and Business*. Vol 6, No. 1, 2019, pp. 225-237.
- Al-Awawdeh, Hanan Ali & Saq̄ ad Abdul Kareem Al-Sakini. 2018. "The Impact of Economic Value Added, Market Value Added and Traditional Accounting Measures on Shareholders' Value: Evidence from Jordanian Commercial Banks". *International Journal of Economics and Finance, Canadian Center of Science and Education*, vol. 10(10), pages 1-40, October.
- Amanda, Astrid, Achmad, H., & Darminto. (2012). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Ratio On Equity, Earning Per Share, dan Price Earning Ratio Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2011). *Jurnal Akuntansi dan Investasi Vol. 1 No. 2 hal 115 - 130*.
- Amin Widjaja Tunggal. 2012. *Intisari Internal Audit*. Jakarta: Rineka Cipta
- Anggraeni, Maretha Cristia. 2017. Pengaruh Profitabilitas dan Market Value Added Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Volume 6, No. 3, Maret 2017*.
- Anthony, Robert N. dan Vijay Govindarajan. 2012. *Sistem Pengendalian Manajemen*. Jakarta: Salemba Empat.
- Anwaar, Maryyam. 2016. *Impact of Firms Performance on Stock Returns (Evidence from Listed Companies of FTSE-100 Index London, UK)*. *Global Journal of Management And Business Research*, [S.l.], apr. ISSN 2249-4588.
- Anwar Sanusi, 2017, *Metode Penelitian Bisnis*, Jakarta: Salemba Empat.
- Arikunto, Suharsimi, 2010, *Prosedur Penelitian : Suatu Pendekatan Praktek*, Jakarta: Rineka Cipta.
- Arisanti, Ade Lupita. 2014. “Pengaruh Tingkat Pengungkapan Sukarela terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011)”. *Jurnal Akuntansi Universitas Diponegoro, 2014. Vol. 3, No 3*.
- Basuki, Agus Tru dan Nano Prawoto. 2016. *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis*, Edisi Pertama, Cetakan Pertama, Rajawali Pers, Jakarta.

- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, edisi 11, Penerjemah Ali Akbar Yulianto. Salemba Empat, Jakarta.
- Bodie, Kane, & Marcus (2014). *Manajemen Portofolio dan Investasi (Investment)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Budd, A. P., and Litzenberger, R. H.. "Changes in the Supply of Money, the Firm's Market Value and Cost of Capital." *Journal of Finance* (03 1973).
- Chenhall, Robert H. (2005). "Integrative Strategic Performance Measurement Systems, Strategic Alignment of Manufacturing, Learning and Strategic Outcomes: An Exploratory Study." *Journal of Accounting, Organizations and Society* 395-422.
- Damodar N., Gujarati dan Dawn C.Porter., 2012., Basic Econometric 5th Edition, McGraw-Hill, New York.
- Darmadji, Tjiptono, dan Fakhruddin. 2012. *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi ketiga. Jakarta: Salemba Empat.
- Darnita, Elis. 2013. Analisis Pengaruh Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM) dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Food dan Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Tahun 2008-2012). *Jurnal Akuntansi*. 1-16.
- E., Homa Kenneth, and Jaffee, Dwight M.. "The Supply of Money and Common Stock Prices." *Journal of Finance*, Vol. 26, No. 5 (12 1971), pp. 1045–1056.
- Elliott, J. W. "The Required Return to Equity, the Marginal Cost of Funds, and Investment in U. S. Manufacturing." University of Wisconsin-Milwaukee working paper (11 1975).
- Fahmi, Irham. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Ke-2. Bandung: Alfabeta.
- Ginting, Suriani. 2013. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil* Volume 3, No.2, 2013.
- Gitman, J. Lawrence. (2000). "Principal of Managerial finance, 9th Edition". San Diego University.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi 8. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hartono, Jogiyanto. 2016. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesepuluh. BPFE, Yogyakarta.
- Ikatan Akuntan Indonesia, 2015. *Standar Akuntansi Keuangan*, Jakarta: Salemba Empat.

- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. 2013. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana.
- Keown, A.J., Martin, J.D., Petty J.W., & Scott, D, F. (2011). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Indeks.
- Manurung, Adler Haymans. 2013. *Otoritas Jasa Keuangan: Pelindung Investor*. Jakarta : Adle Manurung Press.
- Maulana, Firman. 2014. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2010-2012. *Artikel Ilmiah Mahasiswa 2014*.
- Mubin, Muhammad., Arslan Iqbal and Adnan Hussain. 2014. “ *Determinant of Return on Assets and Return on Equity and Its Industry Wise Effects: Evidence from KSE (Karachi Stock Exchange)*”. *Research Journal of Finance and Accounting*. ISSN 2222-1697 (paper) ISSN 2222-2847 (online), Vol. 5, No.15.
- Mughni, Ibnu Ruslan., dan Jubaedah. 2013. “ Analisis Pengaruh EVA, EPS, dan BEP Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan yang terdaftar di BEI”. *Proceeding Seminar Nasional & Call For Paper (SCA-3)*, Vol. 3, No.1 (2013).
- Munawir S. (2010). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Murthado, Muis. 2013. Studi Tentang Hubungan ROA, ROE, dan EPS Terhadap Harga Saham Perusahaan Tambang di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Kewirausahaan, Volume 1, No. 1, Oktober 2013*.
- Nasir, Abbas., Ahmed Haris., Malik Qaisar Ali dan Waheed Abdul. 2018. *Impact of Investment Efficiency on Cost of Equity: An Empirical Study on Shariah and Non Shariah Compliance Firms Listed on Pakistan Stock Exchange*. Pakistan Administrative Review, 2 (2018) 3.
- Neely, A.D. ,Kennerley, M and Adams, C.A. 2002. *The Performance Prism. The Scorecard for Measuring and managing Business Success*. Prentice Hall, UK.
- Nordiana, Ariskha., dan Budiyanto. 2017. Pengaruh DER, ROA, dan ROE Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Food and Beverage. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Volume 6, No. 2, Februari 2017*.
- Prazak, T. and D. Stavarek, 2017. “ *The Effect of Financial Ratios On The Stock price development* “. Working paper in Interdisciplinary Economics and Business Research No.43. Silesian University in Opava, School of Business Administration in Karvina.
- Rostami, Shoeyb., Zeynab Rostami dan Samin Kohansal. 2016. “ *The Effect of Corporate Governance Components on Return on Assets and Stock Return of Companies Listed in Tehran Stock Exchange* “. Vol. 36, Pages 137-146.

- Saidi. 2010. Analisis Kinerja dengan Metode Economic Value Added (Studi Kasus PT. Astra International Tbk). *Jurnal Riset Manajemen dan Akuntansi*, Vol 1, No.2
- Savsar, Arif., Suleyman Kerdar Karaca. 2012. "THE EFFECT OF FINANCIAL RATIOS ON THE FIRM VALUE: EVIDENCE FROM TURKEY". *Journal of Applied Economic Sciences*. Issue No.9, Pages 56-63.
- Sarwono, Jonathan. 2012. *PATH ANALYSIS Teori, Aplikasi, Prosedur Analisis untuk Riset Skripsi, Tesis dan Disertasi (Menggunakan SPSS)*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Sarwono, Jonathan. 2013. *Statistik Multivariat Aplikasi untuk Riset Skripsi*. Yogyakarta: CV Andi Offset.
- Spence, M. (1973). Job Market Signalling. *The Quarterly journal of Economics*.
- Sprinkel, B. W. Money and Stock Prices. Homewood, 111.: Richard D. Irwin, Inc. (1964).
- Sudaryono. 2014. *Teori dan Aplikasi dalam Statistik*. Yogyakarta: CV Andi Offset.
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan Kombinasi (Mixed Methods)*. Bandung: Alfabeta.
- Suwandani, Anita. 2017. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman di BEI Tahun 2014-2015. *Jurnal Akuntansi dan Pajak, Volume 18, No. 1, Juli 2017*.
- Taani, Khalaf., Mari'e Hasan Hamed Banykhaled. 2011. "The Effect Of Financial Ratios, Firm Size and Cash Flows from Operating Activities on Earning Per Share(An Applied Study: On Jordanian Industrial Sector)". Vol.3, Pages 197-205.
- Umi, Narimawati., Sri Dewi, Anggadini., Linna, Ismawati. 2011. *Penulisan Karya Ilmiah*, Edisi Pertama, Genesis. Pondok Gede, Bekasi.
- Vanany, Iwan. 2009. *Performance Measurement : model & aplikasi*. Surabaya; ITS Press.
- Weston, J.Fred, Copeland, Thomas E. (1992). *Managerial Finance, 9th edition*. The Dryden Press.
- Warren, Carl S., James M. Reeve, and Philip E. Fees. (2005). "Accounting, Twenty First Edition." South-Western: Thomson Learning.
- Widarjono, Agus. 2013. *Ekonometrika*. Edisi ke empat.
- Wijaya Oka, I Gede dan Anak Agung Gede Suarjaya. 2017. Pengaruh EVA, ROE dan DPR Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 6, No. 9, 2017: 5175-5204, ISSN : 2302-8912.

Website Bursa Efek Indonesia. <http://web.idx.id/>

<https://www.cnbcindonesia.com/market/20180305142711-17-6266/laba-bersih-naik-kenapa-saham-asii-tertekan>

<https://pasardana.id/news/2016/6/13/eps-astra-international-diperkirakan-capai-15/>

<https://economy.okezone.com/read/2018/02/11/320/1858006/pertumbuhan-nilai-tambah-manufaktur-indonesia-tertinggi-di-asean?page=1>

NurAini. *IHSG Catat Rekor Selama 2017, Apa Saja?*.

[https://www.republika.co.id/berita/ekonomi/keuangan/17/12/29/p1q3xm382-ihsg-catat-rekor-selama-2017-apa-saja\[29/12/17\]](https://www.republika.co.id/berita/ekonomi/keuangan/17/12/29/p1q3xm382-ihsg-catat-rekor-selama-2017-apa-saja[29/12/17])

DAFTAR LAMPIRAN

1	NM	THN	EVA (X1)	ROA (X2)	ROE (X3)	EPS (X4)	HARGA SAHAM (Y)
2	ADMG	2015	- 691.195.908.972	- 5,73	0	-8307,3%	89,0
3	ADMG	2016	- 881.602.129.218	- 5,36	0	-7182,3%	126,0
4	ADMG	2017	80.454.447.863	- 0,02	0	-3009,0%	246,0
5	AISA	2015	21.739.944.140	4,12	0	10049,0%	1.210,0
6	AISA	2016	52.177.151.996	7,77	0	18439,0%	1.945,0
7	AISA	2017	- 1.261.208.842.666	- 0,10	0	-17100,0%	476,0
8	AKPI	2015	- 342.264.743.015	0,96	0	4500,0%	875,0
9	AKPI	2016	- 539.551.886.006	2,00	0	8600,0%	900,0
10	AKPI	2017	- 13.590.958.196	0,00	0	2200,0%	725,0
11	ALMI	2015	- 411.144.882.083	- 2,40	0	-8704,0%	198,0
12	ALMI	2016	- 283.768.364.988	- 4,60	-5	-16223,0%	183,0
13	ALMI	2017	- 15.043.568.283	0,00	0	-1400,0%	220,0
14	ALTO	2015	- 411.144.882.083	2,10	0	-1111,0%	325
15	ALTO	2016	- 283.768.364.988	2,30	0	-1209,0%	330,0
16	ALTO	2017	- 29.735.583.359	0,06	0	-2900,0%	388,0
17	AMFG	2015	- 68.110.722.034	8,00	0	78600,0%	6.550,0
18	AMFG	2016	- 102.460.580.267	4,70	0	60000,0%	6.700,0
19	AMFG	2017	- 1.394.716.576	0,01	0	8900,0%	6.025,0
20	ARGO	2015	12.165.777.079	8,30	0	-40196,8%	900,0
21	ARGO	2016	- 480.010.633.364	22,22	0	-106403,7%	900,0
22	ARGO	2017	- 153.336.199.390	0,15	0	-54200,0%	825,0

23	ARNA	2015	- 459.109.770.395	5,00	0	951,0%	500,0
24	ARNA	2016	- 6.765.185.096	6,00	0	1232,0%	520,00
25	ARNA	2017	- 3.589.379.767	0,08	0	1600,0%	342,00
26	ASII	2015	- 29.435.561.934	6,00	0	35700,0%	6.000,0
27	ASII	2016	- 17.244.705.903.388	7,00	0	37400,0%	8.275,0
28	ASII	2017	14.482.726.005.155	0,08	0	46600,0%	8.300,0
29	AUTO	2015	- 2.501.495.286.666	2,30	0	6600,0%	1.600,0
30	AUTO	2016	646.201.793.993	3,30	0	8700,0%	2.050,00
31	AUTO	2017	721.833.095.770	0,04	0	11400,0%	2.060,00
32	BRAM	2015	- 33.837.043.838	3,57	0	30951,5%	(16,9)
33	BRAM	2016	- 578.598.358.505	6,51	0	56926,0%	15,0
34	BRAM	2017	30.157.476.744	0,08	0	67200,0%	(176,0)
35	BRNA	2015	331.081.123.514	- 0,01	0	-1692,5%	(16,9)
36	BRNA	2016	36.876.038.566	0,01	0	1500,0%	15,0
37	BRNA	2017	84.747.105.020	0,09	0	-17600,0%	(176,0)
38	BRPT	2015	- 542.519.823.210	0,20	0	-670,0%	130,0
39	BRPT	2016	- 3.927.189.914.527	10,80	0	12635,4%	1.465,0
40	BRPT	2017	1.461.786.439.493	0,08	0	12635,4%	2.260,0
41	BUDI	2015	- 39.079.327.806	0,60	0	455,0%	83,0
42	BUDI	2016	- 46.309.372.957	1,30	0	770,0%	87,0
43	BUDI	2017	- 29.382.355.930	0,02	0	900,0%	94,0

44	CEKA	2015	- 261.187.558.092	0,07	0	17900,0%	675,0
45	CEKA	2016	- 230.066.579.701	0,18	0	42000,0%	1.350,0
46	CEKA	2017	- 51.799.715.080	0,08	0	18100,0%	1.290,0
47	CPIN	2015	- 6.145.154.885.409	7,40	0	11200,0%	2.600,0
48	CPIN	2016	151.830.860.080	9,20	0	13500,0%	3.090,0
49	CPIN	2017	160.106.643.165	0,10	0	15200,0%	3.000,0
50	CTBN	2015	- 411.452.588.288	3,60	0	13532,9%	5.225,0
51	CTBN	2016	- 277.646.457.056	- 0,60	0	-1463,1%	5.200,0
52	CTBN	2017	- 139.219.401.048	0,08	0	-20500,0%	5.225,0
53	DLTA	2015	191.058.842.242	18,30	0	23800,0%	5.200,0
54	DLTA	2016	19.565.238.664	21,20	0	31700,0%	5.000
55	DLTA	2017	184.765.679.125	0,21	0	34900,0%	4.590,0
56	DVLA	2015	10.007.178.726	7,80	0	9700,0%	1.300,0
57	DVLA	2016	29.535.794.560	9,90	0	13600,0%	1.755,0
58	DVLA	2017	39.232.069.171	0,10	0	14500,0%	1.960,00
59	FPNI	2015	35.745.382.067	1,30	0	670,0%	92,00
60	FPNI	2016	45.390.021.733	1,10	0	532,0%	129,0
61	FPNI	2017	120.951.543.583	0,01	0	-400,0%	188,0
62	GDST	2015	- 69.737.061.854	- 4,66	0	-673,0%	59,0
63	GDST	2016	10.328.810.411	2,50	0	387,0%	113,0
64	GDST	2017	15.410.700.447	0,01	0	100,0%	82,0

65	GDYR	2015	2.097.638.026	- 0,10	0	670,0%	2.725,0
66	GDYR	2016	34.015.742.488	1,50	0	532,0%	1.920,0
67	GDYR	2017	352.090.697.158	0,01	0	-2700,0%	1.700,0
68	GGRM	2015	- 8.141.602.137.180	10,20	0	334500,0%	55.000,0
69	GGRM	2016	- 4.625.381.626.745	10,60	0	347000,0%	63.900,0
70	GGRM	2017	- 1.708.445.269.615	0,12	0	403000,0%	83.800,0
71	HDTX	2015	207.078.104.171	- 0,10	0	-12000,0%	885,0
72	HDTX	2016	216.427.877.740	- 0,10	0	-7000,0%	580,0
73	HDTX	2017	- 893.968.659.283	1,63	1	-18000,0%	496,0
74	HMSP	2015	3.329.765.605.552	27,30	0	9304,0%	94.000,0
75	HMSP	2016	6.442.009.848.590	30,00	0	11000,0%	3.830,0
76	HMSP	2017	7.336.860.319.516	0,29	0	10900,0%	4.730,0
77	ICBP	2015	- 3.673.917.662.520	11,30	0	25750,0%	13.475,0
78	ICBP	2016	- 1.952.959.097.675	13,10	0	30900,0%	8.575
79	ICBP	2017	567.749.324.523	0,11	0	32600,0%	8.900
80	IMAS	2015	41.425.320.163	- 0,09	0	-1654,0%	2.365,0
81	IMAS	2016	- 667.881.832.795	- 1,22	0	-10466,0%	1.310,0
82	IMAS	2017	109.186.337.665	-	0	-4000,0%	890,0
83	IMPC	2015	- 9.563.996.198	7,80	0	1588,8%	9.250,0
84	IMPC	2016	- 371.004.797.467	5,50	0	2122,0%	1.025,0
85	IMPC	2017	263.731.689.188	0,04	0	1800,0%	1.090,0

86	INAF	2015	- 62.564.856.618	0,90	0	162,0%	168,0
87	INAF	2016	- 177.155.003.900	- 1,30	0	-560,0%	4.680,0
88	INAF	2017	- 221.808.902.954	0,03	0	-1500,0%	5.900,0
89	INAI	2015	- 21.512.224.644	2,15	0	9033,0%	405,0
90	INAI	2016	- 10.740.615.282	2,66	0	11223,0%	645,0
91	INAI	2017	- 46.020.322.826	0,03	0	6100,0%	378,0
92	INDF	2015	- 503.294.436.380	4,20	0	33800,0%	5.175,0
93	INDF	2016	- 14.524.976.092.819	6,10	0	47200,0%	7.925,0
94	INDF	2017	411.562.728.016	0,06	0	47500,0%	7.625
95	INDR	2015	- 664.425.510.255	1,30	0	20098,4%	760
96	INDR	2016	- 224.794.483.816	0,20	0	2660,1%	810,0
97	INDR	2017	172.502.989.907	-	0	4200,0%	1.250,0
98	INDS	2015	- 31.500.905.106	0,10	0	144,0%	350,0
99	INDS	2016	- 74.000.193.023	2,00	0	7581,0%	810,0
100	INDS	2017	- 4.412.737.869	0,05	0	17400,0%	1.250,0
101	INKP	2015	- 16.514.394.830.094	3,20	0	54560,4%	955,0
102	INKP	2016	- 12.474.011.632.181	2,90	0	49278,2%	955,0
103	INKP	2017	1.041.363.822.334	0,05	0	102300,0%	5.400,0
104	INRU	2015	- 75.570.857.857	0,80	0	-2653,0%	320,0
105	INRU	2016	- 5.281.115.434.350	11,00	0	35898,0%	300,0
106	INRU	2017	- 10.325.845.573	-	0	400,0%	286,0

107	INTP	2015	- 673.118.650.481	15,40	0	118348,0%	22.325,0
108	INTP	2016	- 239.074.736.638	13,40	0	105137,0%	15.400,0
109	INTP	2017	- 163.598.703.623	0,06	0	50500,0%	21.950,0
110	IPOL	2015	- 31.426.244.948	1,10	0	536,0%	72,0
111	IPOL	2016	- 44.866.253.565	2,20	0	1197,0%	136,0
112	IPOL	2017	- 94.710.405.271	0,01	0	400,0%	172,0
113	ISSP	2015	- 31.675.079.119	2,90	0	2219,0%	188,0
114	ISSP	2016	- 227.713.264.713	1,70	0	1455,0%	210,0
115	ISSP	2017	- 5.494.439.506	-	0	20,0%	115,0
116	JECC	2015	15.566.977.764	0,20	0	1642,0%	1.350,0
117	JECC	2016	102.667.357.515	8,30	0	87581,0%	3.500,0
118	JECC	2017	83.740.281.683	0,04	0	55100,0%	4.700
119	JPFA	2015	254.848.728.392	2,70	0	4400,0%	635
120	JPFA	2016	90.020.304.985	10,70	0	18900,0%	1.455,0
121	JPFA	2017	105.626.741.686	0,05	0	8800,0%	1.300,0
122	KAEF	2015	22.548.672.464	7,61	0	4707,0%	870,0
123	KAEF	2016	- 830.896.261.632	5,80	0	4815,0%	2.700
124	KAEF	2017	- 66.461.407.351	0,09	0	5900,0%	2.750,0
125	KBLI	2015	94.929.325.501	7,40	0	2879,0%	119,0
126	KBLI	2016	- 146.159.452.845	17,90	0	8343,0%	276,0
127	KBLI	2017	128.133.718.545	0,12	0	9000,0%	426,0

128	KBRI	2015	63.378.408.451	- 10,70	0	-1793,0%	50,0
129	KBRI	2016	- 68.677.558.044	- 8,10	0	-1175,0%	50,0
130	KBRI	2017	- 21.547.250.158	0,11	0	-1500,0%	50,0
131	KDSI	2015	- 35.666.606.814	0,97	0	2832,0%	191,0
132	KDSI	2016	- 23.902.087.899	4,13	0	11636,0%	350,00
133	KDSI	2017	- 22.136.488.133	0,05	0	17000,0%	550,00
134	KIAS	2015	364.556.108.988	- 7,00	0	-909,0%	90,0
135	KIAS	2016	- 26.876.502.714	- 14,00	0	-1609,0%	80,0
136	KIAS	2017	- 27.806.319.391	0,05	0	-500,0%	100
137	KINO	2015	574.947.548.700	8,20	0	23400,0%	3.840
138	KINO	2016	490.456.552.741	5,50	0	12600,0%	3.030,0
139	KINO	2017	517.391.892.019	0,03	0	7700,0%	2.120,0
140	KLBF	2015	3.743.032.092.669	14,63	0	4276,0%	1.320,0
141	KLBF	2016	4.096.040.509.671	15,10	0	4906,0%	1.515,0
142	KLBF	2017	5.171.296.446.196	0,15	0	5100,0%	1.690,0
143	KRAS	2015	- 30.664.410.330.187	- 10,35	0	-25717,1%	293,0
144	KRAS	2016	- 1.312.921.931.986	- 4,73	0	-13300,5%	770,00
145	KRAS	2017	- 866.108.673.024	0,02	0	-5700,0%	424,00
146	MAIN	2015	- 174.048.199.408	- 1,60	0	-3400,0%	1.525,0
147	MAIN	2016	- 39.390.262.405	7,40	0	12900,0%	1.300,0
148	MAIN	2017	- 2.338.451.566.946	0,01	0	2200,0%	740,0

149	MASA	2015	- 1.711.144.017.284	- 4,50	0	-3912,5%	351,0
150	MASA	2016	- 2.145.061.947.468	- 1,10	0	-970,9%	270,0
151	MASA	2017	- 168.798.998.352	0,01	0	-1200,0%	280,0
152	MLBI	2015	796.493.304.661	23,70	1	23600,0%	8.200,0
153	MLBI	2016	916.538.361.156	43,20	1	46600,0%	11.750,0
154	MLBI	2017	959.443.664.534	0,53	1	62700,0%	13.675,0
155	MLIA	2015	- 2.694.675.260.175	- 2,20	0	-12223,0%	515,0
156	MLIA	2016	- 8.537.371.641.266	0,10	0	711,0%	550,0
157	MLIA	2017	630.932.346.796	0,01	0	3700,0%	590,0
158	MYOR	2015	89.102.131.868	11,00	0	5456,0%	30.500,0
159	MYOR	2016	320.039.906.832	10,70	0	6100,0%	1.645,0
160	MYOR	2017	198.576.972.278	0,11	0	7100,0%	2.020,0
161	PBRX	2015	- 895.966.063.861	2,38	0	1875,9%	560,0
162	PBRX	2016	- 927.957.961.664	2,45	0	3059,1%	460,0
163	PBRX	2017	- 15.403.258.613	0,01	0	1900,0%	535,0
164	POLY	2015	12.043.695.596.528	- 7,60	0	-13398,9%	54,0
165	POLY	2016	14.994.223.938.576	- 5,10	0	-5320,2%	55,0
166	POLY	2017	16.441.181.290.461	0,02	0	-2700,0%	71,0
167	PRAS	2015	- 12.990.154.705	3,23	0	1880,0%	220,00
168	PRAS	2016	22.004.625.374	- 1,92	0	-380,0%	170,0
169	PRAS	2017	24.703.566.993	-	0	-500,0%	125,0

170	RICY	2015	-	73.409.213.196	1,00	0	1721,0%	159,0
171	RICY	2016	-	179.646.356.619	1,00	0	1788,0%	154,0
172	RICY	2017	-	144.494.304.810	0,01	0,04	20	150
173	RMBA	2015	-	11.452.342.554.534	12,90	0,520376	-226,32	510
174	RMBA	2016	-	6.839.095.799.912	15,50	-0,22092	-86,19	484
175	RMBA	2017	-	849.651.081.446	0,03	-0,05	-13	308
176	ROTI	2015	-	651.944.929.566	10,00	0,227624	53,45	1265
177	ROTI	2016	-	582.365.191.763	9,58	0,200072	55,31	1600
178	ROTI	2017	-	44.339.572.385	0,03	0,05	28	1275
179	SCCO	2015	-	5.229.374.548.283	9,00	0,173407	773	3725
180	SCCO	2016	-	171.650.085.825	13,90	0,280401	1656	7275
181	SCCO	2017	-	218.477.813.945	0,07	0,1	1310	9000
182	SIDO	2015	-	275.565.594.462	15,70	0,168369	29,3	550
183	SIDO	2016	-	353.470.908.117	15,80	0,174237	32,5	520
184	SIDO	2017	-	539.647.258	0,17	0,18	36	545
185	SIPD	2015	-	414.368.846.721	15,84	-0,47986	-295,13	850
186	SIPD	2016	-	100.408.764.213	0,33	0,011418	11,06	680
187	SIPD	2017	-	147.508.674.670	0,07	-0,18	-265	930
188	SMCB	2015	-	635.073.947.026	0,01	0,020725	23	995
189	SMCB	2016	-	5.147.901.994.420	0,01	-0,03531	-37	900
190	SMCB	2017	-	294.952.615.841	0,02	-0,05	-15	835
191	SMGR	2015	-	1.672.688.221.488	11,90	0,171142	762	11400
192	SMGR	2016	-	1.471.931.516.048	10,30	0,155728	762	9175
193	SMGR	2017	-	3.365.595.471.453	0,04	0,07	340	9900

194	SMSM	2015	-	78.145.510.227	21,00	0,350575	74,25	4760
195	SMSM	2016	-	249.546.161.909	22,00	0,32871	79	980
196	SMSM	2017	-	77.819.302.744	0,23	0,3	87	1255
197	SPMA	2015	-	169.949.533.903	2,60	-0,05659	-29	103
198	SPMA	2016	-	88.544.710.684	5,20	0,075118	53	194
199	SPMA	2017	-	67.640.551.068	0,04	0,08	44	212
200	SRIL	2015	-	20.110.604.224	7,10	0,194502	40,1968	389
201	SRIL	2016	-	37.158.422.719	6,30	0,176121	42,5615	230
202	SRIL	2017	-	39.398.927.803	0,06	0,15	49	380
203	SULI	2015	-	38.282.653.825.079	0,40	-0,01391	1,3399	51
204	SULI	2016	-	426.629.500.126	0,40	-0,02447	1,6493	190
205	SULI	2017	-	14.879.730.614	0,02	1,55	5	190
206	TBMS	2015	-	671.871.566.259	0,02	0,096858	80,3936	6000
207	TBMS	2016	-	222.857.887.232	0,06	0,245356	266,0093	805
208	TBMS	2017	-	3.496.621.731.193	0,05	0,21	271	900
209	TCID	2015	-	291.956.351.143	26,20	0,317502	2708	16500
210	TCID	2016	-	27.082.190.292	7,40	0,090883	806	17900
211	TCID	2017	-	6.615.436.404	0,08	0,1	891	16500
212	TFCO	2015	-	141.186.685.187	0,10	-0,00554	-4,0197	900
213	TFCO	2016	-	96.007.298.019	1,40	0,020977	17,2906	1020
214	TFCO	2017	-	21.189.061.766	0,02	0,02	5	790
215	TKIM	2015	-	13.526.841.282.449	0,10	0,001469	6,6995	495
216	TKIM	2016	-	37.151.090.202.806	0,30	0,008022	38,5714	730
217	TKIM	2017	-	487.578.441.139	0,01	0,03	129	2920

218	TOTO	2015	- 180.147.620.243	11,70	0,191236	28,2	6950
219	TOTO	2016	- 163.619.817.289	6,50	0,110616	16,33	498
220	TOTO	2017	34.567.866.230	0,10	0,16	27	408
221	TPIA	2015	- 1.244.197.164.759	1,40	0,028938	105,2238	3445
222	TPIA	2016	- 2.870.526.602.331	15,00	0,259656	1192,0424	20650
223	TPIA	2017	1.544.425.331.164	0,11	0,19	252	6000
224	TRST	2015	- 340.266.123.384	0,10	0,012936	9	310
225	TRST	2016	- 424.340.329.176	0,10	0,017489	12	300
226	TRST	2017	2.576.559.012	0,01	0,02	14	374
227	TSPC	2015	- 133.307.505.846	8,30	0,121707	116	1750
228	TSPC	2016	- 183.030.699.870	8,10	0,117034	119	1970
229	TSPC	2017	- 19.568.313.529	0,07	0,11	121	1800
230	ULTJ	2015	14.476.941.434	14,80	0,186657	45	3945
231	ULTJ	2016	1.716.067.191	16,70	0,202206	60,75	4570
232	ULTJ	2017	60.773.401.147	0,14	0,17	0,17	1295
233	UNIC	2015	- 786.825.972.226	- 0,40	-0,00198	-9,3792	1480
234	UNIC	2016	- 213.300.544.533	9,20	0,139666	792,7078	2370
235	UNIC	2017	- 98.365.409.201	0,05	0,08	444	3420
236	UNVR	2015	3.398.437.401.653	39,00	1,212216	766	37000
237	UNVR	2016	3.865.314.907.317	39,40	1,358487	838	55900
238	UNVR	2017	4.367.816.961.626	0,37	135	918	37000
239	VOKS	2015	- 43.096.013.502	0,02	0,000544	0,066	980
240	VOKS	2016	- 532.249.147.336	9,59	0,239216	38,514	1465
241	VOKS	2017	- 171.984.963.096	0,06	0,159555	30	312
242	WIIM	2015	- 21.399.326.111	9,80	0,138891	62,34	430
243	WIIM	2016	- 18.038.811.150	7,90	0,10725	50,56	440
244	WIIM	2017	- 13.783.657.268	0,03	0,041499	19	290
245	WTON	2015	- 630.337.557.418	3,86	0,078848	19,95	825
246	WTON	2016	2.871.872.846	6,04	0,112482	31,26	825
247	WTON	2017	- 803.605.722.699	0,05	0,123896	39	500

