



Pengaruh Economic Value Added (Eva), Total Assets Turnover (Tato), dan Return On Equity terhadap Harga Saham Pada Bursa Efek Indonesia yang Tercantum Dalam Indeks Lq45

Ratno¹

¹Program Studi Manajemen, Universitas Sintuwu Maroso

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh Economic Value Added (EVA), Total Assets Turnover (TATO), dan Return On Equity (ROE) secara simultan dan parsial terhadap Harga Saham pada Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan hasil analisis data panel menunjukkan nilai adjusted R-Square sebesar 0,947970 yang berarti bahwa 94,79% variabel independen yang terdiri dari Economic Value Added (EVA), Total Assets Turnover (TATO), dan Return On Equity (ROE) mampu mempengaruhi harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa Economic Value Added (EVA), Total Assets Turnover (TATO), dan Return On Equity (ROE) secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham dengan nilai f sebesar 78,73768 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000000, lebih kecil dari $\alpha = 0,05$. Secara parsial, Economic Value Added memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap harga saham dengan nilai t sebesar -3,653833, dan signifikansi nilai p sebesar 0,0006, lebih kecil dari $\alpha = 0,05$. Total Assets Turnover tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham dengan nilai t sebesar -0,332988, dan signifikansi nilai p sebesar 0,7406, lebih besar dari $\alpha = 0,05$. Return On Equity memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap harga saham dengan nilai t sebesar -5,902786 dan signifikansi nilai p sebesar 0,0000, lebih kecil dari $\alpha = 0,05$.

Kata Kunci : Nilai Tambah Ekonomi, Perputaran Total Aset, Pengembalian Ekuitas, dan harga saham.



AFILIASI:

Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi Universitas Sintuwu maroso, Poso, Sulawesi Tengah Indonesia

*EMAIL KORESPONDENSI:

ratnoamlana@gmail.com

RIWAYAT ARTIKEL:

Diterima:

15 April 2024

Disetujui:

01 Juni 2024

Pendahuluan

Tujuan perusahaan untuk memaksimalkan laba tanpa memperhatikan nilai tambah yang diciptakan dalam kegiatan operasional perusahaan menjadi sulit diwujudkan pada era globalisasi ini, karena adanya persaingan antar perusahaan yang sangat ketat. Sudah saatnya tujuan perusahaan berubah dari memaksimalkan laba menjadi memaksimalkan nilai (value) (Utomo, 2000:41). Investasi merupakan suatu komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa datang. Sebelum pengambilan keputusan investasi, investor perlu mengadakan penilaian terhadap perusahaan melalui laporan keuangan. Salah satu aspek yang akan dinilai oleh investor adalah kinerja keuangan.



Ratno

Pengaruh Economic Value Added (Eva), Total Assets Turnover (Tato), dan Return On Equity terhadap Harga Saham Pada Bursa Efek Indonesia yang Tercantum Dalam Indeks Lq45

Kinerja keuangan merupakan salah satu faktor penting bagi investor dalam memilih saham yang akan mereka investasikan. Kinerja keuangan merupakan suatu ukuran keberhasilan dari kegiatan suatu badan usaha selama periode tertentu. Selama ini yang lazim digunakan untuk mengukur kinerja keuangan adalah rasio-rasio keuangan seperti rasio likuiditas, rasio aktifitas, rasio leverage, rasio profitabilitas (Return On Asset dan Return On Equity) dan rasio pasar. Rasio aktivitas adalah rasio yang menggambarkan seberapa efisiennya perusahaan dalam menghasilkan penjualan dengan mendayagunakan aktiva yang dimilikinya, rasio aktifitas terdiri dari Total Asset Turnover (TATO). Rasio profitabilitas adalah rasio rasio yang menggabarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba dari sumber dana yang dimilikinya, rasio profitabilitas terdiri dari Return On Equity (ROE), Nilai dari ROE sudah tercantum dalam setiap laporan keuangan perusahaan sehingga lebih mudah bagi investor dalam menganalisisnya untuk kemudian dijadikan dasar menentukan kebijakan portofolio (Handoko, 2002:3).

Menurut Weston dan Brigham (2010:139) Total Assets Turnover adalah rasio untuk mengukur sampai seberapa besar efektifitas perusahaan dalam menggunakan sumber daya berupa asset. Total Asset Turnover sendiri adalah rasio antara penjualan dengan dengan total aktiva yang mengukur efektifitas penggunaan aktifa secara keseluruhan. Apabila rasio rendah it merupakan indikasi bahwa perusahaan tidak beroperasi pada volume yang memadai bagi kapasitas invetasinya.

Metode EVA pertama kali dicetuskan oleh G. Bennet Stewart dan Joel M. Stern pada tahun 1991. Di Indonesia metode EVA dikenal dengan metode NITAMI (Nilai Tambah Ekonomi). Menurut G. Bennet Stewart, III (The Quest for Value, 1999 : 2) : "EVA is operating profits less the cost of all of employed to produce those earning". EVA adalah alat ukur kinerja perusahaan yang mementingkan penggunaan biaya atas modal yang digunakan perusahaan dalam operasional. EVA merupakan keuntungan (kerugian) yang didapat setelah mengurangi laba operasi setelah pajak dengan biaya modal dimana seluruh ekuitas modal dan kewajiban termasuk didalamnya. Cara EVA mengukur kinerja perusahaan adalah dengan mengurangi laba operasi setelah pajak dengan beban biaya modal (Cost of Capital), dimana beban biaya modal mencerminkan tingkat resiko perusahaan.

EVA merupakan tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai atau value added dari modal yang telah ditanamkan pemegang saham dalam operasi perusahaan. Oleh karenanya EVA merupakan selisih laba operasi setelah pajak (Net Operating Profit After Tax atau NOPAT) dengan biaya modal (Cost of Capital). Secara konseptual, EVA merupakan laba yang tersisa (residual income) setelah laba yang diperoleh perusahaan dikurangi dengan biaya modal (Cost of Capital) yang diinvestasikan untuk menghasilkan laba tersebut.

Umumnya, saham baik yang ada di Bursa Efek Indonesia adalah saham yang berada dalam indeks LQ45. Indeks LQ45 menggambarkan kumpulan saham yang likuid atau sangat sering ditransaksikan di Bursa Efek Indonesia. Indeks LQ45 sendiri terdiri dari 45 saham yang teraktif yang ada di bursa. Indeks ini selalu berubah komposisinya sesuai dengan besarnya frekuensi dari saham-saham tersebut. Indeks LQ45 selalu mengalami kenaikan dari tahun ke Namun tidak semua saham yang ada di LQ45 selalu mengalami keuntungan.

Ratno

Pengaruh Economic Value Added (Eva), Total Assets Turnover (Tato), dan Return On Equity terhadap Harga Saham Pada Bursa Efek Indonesia yang Tercantum Dalam Indeks Lq45

Terkadang beberapa saham di Indeks LQ45 mengalami kerugian yang menyebabkan turunnya harga saham tersebut sehingga investor harus melakukan perhitungan yang baik dan benar dalam menginvestasikan modal yang memiliki resiko yang tinggi dibandingkan dengan tingkat pengembalian yang akan didapat.

Oleh karena itu, perlu untuk mengkaji pengaruh EVA, Rasio Aktivitas dan ROE terhadap harga saham, mengingat pasar modal semakin menuju ke arah yang efisien sehingga semua informasi yang relevan dapat dijadikan sebagai masukan untuk menilai harga saham.

Pembahasan

Harga Saham

Menurut Husnan (2002:303), menyebutkan bahwa: "Sekuritas (saham) merupakan secerik kertas yang menunjukkan hak pemodal (yaitu pihak yang memiliki kertas tersebut) untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya".

Sedangkan harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal (Jogiyanto 2008:167).

Indeks LQ45

Index LQ45 dibuat dan diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia (www.jsx.co.id). Indeks ini terdiri dari 45 saham dengan likuiditas (*liquid*) tinggi yang diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan. Selain penilaian atas likuiditas, seleksi atas saham-saham tersebut juga mempertimbangkan kapitalisasi pasar.

Untuk dapat masuk dalam pemilihan LQ45, suatu saham harus memenuhi kriteria tertentu dan melewati seleksi utama. Menurut Harianto dan Sudomo (1998: 101) kriteria pemilihan saham untuk indeks LQ45 yaitu sebagai berikut :

1. Masuk dalam peringkat 60 terbesar dari total transaksi saham di pasar reguler (rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir).
2. Penentuan peringkat berdasar kapitalisasi pasar (rata-rata kapitalisasi pasar selama 12 bulan).
3. Telah tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) minimum 3 bulan.
4. Keadaan keuangan perusahaan dan prospek pertumbuhannya, frekuensi dan jumlah hari perdagangan transaksi pasar reguler.

Economic Value Added (EVA)

Alat analisis yang yang dikenal *Economic Value Added (EVA)*, pertama kali dikembangkan oleh perusahaan konsultan Stern dan Stewart pada tahun 1982. Konsep ini diperkenalkan melalui buku karangan mereka dengan judul "*The Quest for Value*". Banyak investasi

Ratno

Pengaruh Economic Value Added (Eva), Total Assets Turnover (Tato), dan Return On Equity terhadap Harga Saham Pada Bursa Efek Indonesia yang Tercantum Dalam Indeks Lq45

yang dilakukan oleh perusahaan hanya untuk mengejar penjualan untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Para pemimpin perusahaan hanya menggunakan NPU (*Not Par Value*) atas proyek yang dilakukan agar memberikan hasil yang positif. Namun, NPU yang positif tersebut belum memberikan nilai tambah terhadap perusahaan dan dibutuhkan bagaimana investasi tersebut memberikan nilai tambah terhadap perusahaan. (Haymans, 2009:128).

Economic Value Added (EVA) adalah laba operasi setelah pajak dikurangi dengan total biaya modal. Beberapa peneliti menyimpulkan bahwa *Economic Value Added* (EVA) sebagai alat pengukur telah memperhitungkan semua faktor yang berhubungan dengan penciptaan nilai bagi pemegang saham. (Pradhono dan Christiawan, 2006).

Langkah-langkah untuk menghitung *Economic Value Added* (EVA) Tunggal (2008) :

1. Menghitung NOPAT (Net Operating After Tax)
Rumus :
$$\text{NOPAT} = \text{Laba (Rugi) Usaha} - \text{Pajak}$$
2. Menghitung Invested Capital
Rumus:
$$\text{Invested Capital} = \text{Total Hutang \& Equitas} - \text{Hutang Jangka Pendek}$$
3. Menghitung WACC (Weighted Average Cost of Capital)

Weighted Average Cost of Capital (WACC) adalah hasil penjumlahan dari hasil perkalian besarnya porsi masing-masing jenis modal dengan biaya modal yang bersangkutan. Menurut Durant (1999) modal terdiri dari 2 tipe yaitu pinjaman dan ekuitas. Biaya dari modal yang dipinjam adalah berupa tingkat bunga yang dikenakan oleh pemegang obligasi dan bank, sedangkan biaya ekuitas adalah tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor.

Rumus untuk menghitung WACC adalah (Brigham dan Houston, 2010:484) :

1.
$$\text{WACC} = \text{Wd.Kd} (1 - T) + \text{Wp.Kp} + \text{Ws. Ks}$$

Menghitung Capital Charges
Rumus:
$$\text{Capital Changes} = \text{WACC} * \text{Invested Capital}$$
2. Menghitung Economic Value Added (EVA)
Rumus:
$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Capital changes}$$
3. Total Assets Turnover (TATO)

Menurut Weston dan Brigham (2010:139), "*Total Assets Turnover* adalah: Rasio aktivitas yang digunakan untuk mengukur sampai seberapa besar efektivitas perusahaan dalam menggunakan sumber daya yang berupa asset. *Total Assets Turnover* sendiri adalah rasio antara penjualan dengan total aktiva yang mengukur efisiensi penggunaan aktiva secara keseluruhan. Apabila rasio rendah itu merupakan indikasi bahwa perusahaan tidak beroperasi pada volume yang memadai bagi kapasitas investasinya".

Ratno

Pengaruh Economic Value Added (Eva), Total Assets Turnover (Tato), dan Return On Equity terhadap Harga Saham Pada Bursa Efek Indonesia yang Tercantum Dalam Indeks Lq45

Menurut Kasmir (2008:185), "*Total Assets Turnover* (TATO) adalah Rasio pengelolaan aktiva terakhir mengukur perputaran seluruh asset perusahaan, dan dihitung dengan membagi penjualan dengan total asset dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva.. Apabila perusahaan tidak menghasilkan volume usaha yang cukup untuk ukuran investasi sebesar total aktiva, maka penjualan harus ditingkatkan".

Return On Equity (ROE)

Menurut Irawati (2006:61) pengertian *return on equity* (ROE) adalah "rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari modal sendiri yang digunakan oleh perusahaan tersebut".

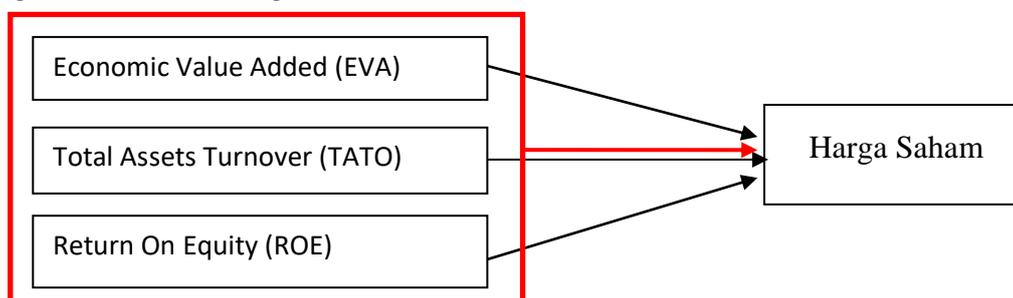
Sedangkan menurut Darmaji dan Fakhruddin (2006:200) pengertian *return on equity* (ROE) adalah "ROE merupakan rasio keuangan yang banyak digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya menyangkut profitabilitas perusahaan".

Menurut Brigham & Houston (2010:149) *Return On Equity* (ROE) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Kerangka Pemikiran

Dari uraian tinjauan pustaka diatas akan menggambarkan bagan paradigma penelitian dalam penelitian ini untuk mempermudah pemahaman terhadap permasalahan pokok yang akan dianalisis sebagai berikut :



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Indriantoro dan Supomo (2000:12) menyatakan bahwa penelitian kuantitatif menekankan pada pengujian teori- teori melalui pengukuran variabel- variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan menggunakan data sekunder. Menurut Indriantoro dan Supomo (2000:147) data

Ratno

Pengaruh Economic Value Added (Eva), Total Assets Turnover (Tato), dan Return On Equity terhadap Harga Saham Pada Bursa Efek Indonesia yang Tercantum Dalam Indeks Lq45

sekunder merupakan sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain).

Tempat dan Waktu Penelitian

Tempat penelitian adalah Bursa Efek Indonesia (BEI) indeks LQ 45. penelitian dilaksanakan pada bulan Februari sampai dengan April 2015.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara tahun 2009 sampai dengan tahun 2013 serta menerbitkan laporan keuangan per 31 Desember untuk tahun buku 2009-2013. Pada penelitian ini saham yang digunakan adalah saham Indeks LQ 45 karena saham-saham tersebut merupakan saham-saham unggulan yang dipilih dari tiap-tiap sektor industri sehingga dapat lebih akurat dalam analisisnya secara runtut waktu (*time series*).

Pemilihan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2007). Kriteria penentuan sampel adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan menerbitkan laporan keuangan tahunan dari periode 31 Desember 2009 sampai 31 Desember 2013 sebanyak 45 perusahaan. (2) Perusahaan selalu masuk dalam Indeks LQ 45 selama periode 2009-2013 sebanyak 26 perusahaan. (3) Perusahaan perbankan tidak dimasukkan ke dalam sampel karena perbedaan dalam perhitungan rasio sebanyak 4 perusahaan perbankan.

Dari kriteria pengambilan sampel di atas, jumlah sampel yang memenuhi kriteria adalah sebanyak 18 perusahaan.

Operasionalisasi Variabel

Dalam penelitian ini terdapat empat variabel, yaitu: *Economic Value Added* (X_1), *Total Assets Turnover* (X_2), *Return On Equity* (X_3) dan Harga Saham (Y)

Analisis Regresi dengan Data Panel

Menurut Winarno (2009), data panel dapat didefinisikan sebagai gabungan antara data silang (*cross section*) dengan data runtut waktu (*time series*). Nama lain dari panel adalah *pool data*, kombinasi data *time series* dan *cross section*, *micropanel data*, *longitudinal data*, *analysis even history* dan *analysis cohort*.

Pada dasarnya penggunaan metode data panel memiliki beberapa keunggulan. Berikut adalah keunggulan metode data panel :

1. Panel data mampu memperhitungkan heterogenitas individu secara eksplisit dengan mengizinkan variabel spesifik individu.
2. Kemampuan mengontrol heterogenitas individu ini selanjutnya menjadikan data panel dapat digunakan untuk menguji dan membangun model perilaku yang lebih kompleks.

Ratno

Pengaruh Economic Value Added (Eva), Total Assets Turnover (Tato), dan Return On Equity terhadap Harga Saham Pada Bursa Efek Indonesia yang Tercantum Dalam Indeks Lq45

3. Data panel mendasarkan diri pada observasi *cross section* yang berulang-ulang (*time series*), sehingga metode data panel cocok untuk digunakan sebagai *study of dynamic adjustment*.
4. Tingginya jumlah observasi memiliki implikasi pada data yang lebih informatif, lebih variatif, kolinearitas antar variabel yang semakin berkurang, dan peningkatan derajat bebas (*degrees of freedom-df*), sehingga dapat diperoleh hasil estimasi yang lebih efisien.
5. Data panel dapat digunakan untuk mempelajari model-model perilaku yang kompleks.
6. Data panel dapat meminimalkan bias yang mungkin ditimbulkan oleh agregasi data individu.

Keunggulan-keunggulan tersebut memiliki implikasi pada tidak harus dilakukan pengujian asumsi klasik dalam model data panel. Persamaan regresi dengan data panel adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + e_{it}$$

Keterangan:

Y_{it}	: Harga saham
β_0	: Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3,$: Koefisien variabel independent
X_{1it}	: <i>Economic Value Added</i> (EVA)
X_{2it}	: <i>Total Assets Turnover</i> (TATO)
X_{3it}	: <i>Return On Equity</i> (ROE)
e_{it}	: Error

Terdapat tiga pendekatan dalam mengestimasi regresi data panel yang dapat digunakan yaitu model *Common Effect*, model *Fixed Effect*, dan model *Random Effect*.

Common Effect

Estimasi *Common Effect* (koefisien tetap antar waktu dan individu) merupakan teknik yang paling sederhana untuk mengestimasi data panel. Hal ini karena hanya dengan mengkombinasikan data *time series* dan data *cross section* tanpa melihat perbedaan antara waktu dan individu, sehingga dapat menggunakan metode OLS dalam mengestimasi data panel.

Dalam pendekatan estimasi ini, tidak diperlihatkan dimensi individu maupun waktu. Diasumsikan bahwa perilaku data antar perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu. Dengan mengkombinasikan data *time series* dan data *cross section* tanpa melihat perbedaan antara waktu dan individu, maka model persamaan regresinya adalah:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + e_{it}$$

Ratno

Pengaruh Economic Value Added (Eva), Total Assets Turnover (Tato), dan Return On Equity terhadap Harga Saham Pada Bursa Efek Indonesia yang Tercantum Dalam Indeks Lq45

Fixed Effect

Model yang mengasumsikan adanya perbedaan intersep biasa disebut dengan model regresi *Fixed Effect*. Teknik model Fixed Effect adalah teknik mengestimasi data panel dengan menggunakan variabel dummy untuk menangkap adanya perbedaan intersep. Pengertian *Fixed Effect* ini didasarkan adanya perbedaan intersep antara perusahaan namun intersepnya sama antar waktu. Di samping itu, model ini juga mengasumsikan bahwa koefisien regresi (slope) tetap antar perusahaan dan antar waktu. Model *Fixed Effect* dengan teknik variabel dummy dapat ditulis sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \beta_5 d_{1it} + \beta_6 d_{2it} + \beta_7 d_{3it} + \dots + \beta_n d_{nit} + e_{it}$$

Random Effect

Pada model *Fixed Effect* terdapat kekurangan yaitu berkurangnya derajat kebebasan (*Degree Of Freedom*) sehingga akan mengurangi efisiensi parameter. Untuk mengatasi masalah tersebut, maka dapat menggunakan pendekatan estimasi *Random Effect*. Pendekatan estimasi *random effect* ini menggunakan variabel gangguan (*error terms*). Variabel gangguan ini mungkin akan menghubungkan antar waktu dan antar perusahaan. Penulisan konstanta dalam model *random effect* tidak lagi tetap tetapi bersifat random sehingga dapat ditulis dengan persamaan sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + e_{it} + \mu_i$$

Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi (R^2) dilakukan untuk melihat seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2005). Nilai R^2 berada antara 0 dan 1. Semakin mendekati 1 atau 100% maka semakin besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Setiap tambahan satu variabel independen maka R^2 pasti meningkat tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (memiliki nilai t yang signifikan atau tidak). Oleh karena itu, banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai *adjusted R²* pada saat mengevaluasi mana model regresi yang terbaik. Tidak seperti R^2 , nilai *adjusted R²* dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model (Kuncoro, 2003).

Pengujian Secara Simultan (Uji F)

Uji statistik F digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen yang terdapat dalam persamaan regresi secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai variabel dependen. Dalam uji F kesimpulan yang diambil adalah dengan melihat signifikansi (α) dengan ketentuan :

Ratno

Pengaruh Economic Value Added (Eva), Total Assets Turnover (Tato), dan Return On Equity terhadap Harga Saham Pada Bursa Efek Indonesia yang Tercantum Dalam Indeks Lq45

$\alpha < 5\%$: Hipotesis diterima. Berarti variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

$\alpha > 5\%$: Hipotesis ditolak. Berarti variabel independen secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Pengujian Secara Parsial (Uji t)

Uji statistik t ini digunakan untuk menguji tingkat signifikansi pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Kesimpulan yang diambil dalam uji t ini adalah dengan melihat signifikansi (α) dengan ketentuan :

$\alpha < 5\%$: Hipotesis diterima. Berarti variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

$\alpha > 5\%$: Hipotesis ditolak. Berarti variabel independen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Analisis Regresi Data Panel

Analisis data panel digunakan untuk mendapatkan koefisien regresi yang akan menentukan apakah hipotesis yang dibuat akan diterima atau ditolak. Untuk pengujian persamaan regresi data panel menggunakan beberapa pendekatan. Dalam penentuan metode mana yang lebih tepat digunakan dalam penelitian ini, terlebih dahulu dilakukan estimasi dengan tiga model data panel yaitu, *Common Effect*, *Fixed Effect*, dan *Random Effect*, dan kemudian diuji untuk mengetahui model mana yang terbaik untuk digunakan.

Hasil Estimasi dengan Model *Common Effect*

Hasil estimasi model *Common Effect* dengan teknik *Weighted Least Square* dapat dilihat pada tabel output berikut:

Tabel 1.

Hasil Estimasi Common Effect/Pooled EGLS(Cross-Section-Weights)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.417113 3.417113	0.108501 0.108501	31.49392 31.49392	0.0000 0.0000
EVA	1415.411	626.4497	2.259417	0.0274
TATO	0.551351	0.103743	5.314590	0.0000
ROE	-0.002844	0.001270	-2.239039	0.0288
R-squared	0.353668	Mean dependent var		3.858106
Adjusted R-squared	0.321881	S.D. dependent var		0.491058
S.E. of regression	0.404376	Akaike info criterion		1.086621
Sum squared resid	9.974725	Schwarz criterion		1.220430
Log likelihood	-31.31519	Hannan-Quinn criter.		1.139417

Ratno

Pengaruh Economic Value Added (Eva), Total Assets Turnover (Tato), dan Return On Equity terhadap Harga Saham Pada Bursa Efek Indonesia yang Tercantum Dalam Indeks Lq45

F-statistic	11.12626	Durbin-Watson stat	0.319706
Prob(F-statistic)	0.000006		

Sumber : hasil olah data, 2015

Hasil pada tabel 4.5 menunjukkan bahwa *slope* variabel *Economic Value Added* sebesar 1415.411, *slope Total Assets Turnover* sebesar 0.551351 dan *slope Return On Equity* sebesar -0.002844. sementara nilai *p-value Economic Value Added* adalah 0.0274, *Total Assets Turnover* sebesar 0.0000 dan *Return On Equity* sebesar 0.0288 yang menunjukkan variabel *Economic Value Added*, *Total Assets Turnover* dan *Return On Equity* mempunyai koefisien signifikan secara parsial karena nilai *p-value* < 0.05. Nilai probabilitas uji F adalah sebesar 0.000006 yang berarti semua variabel signifikan secara simultan.

Hasil Estimasi dengan Model *Fixed Effect*

Hasil estimasi model *fixed Effect* dengan teknik *Weighted Least Square* dapat dilihat pada tabel output berikut:

Tabel 2.

Hasil Estimasi Fixed Effect/LSDV – EGLS(Cross-Section-weights)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.047317	0.138542	29.21358	0.0000
EVA	-274.7499	75.19497	-3.653833	0.0006
TATO	-0.046930	0.140935	-0.332988	0.7406
ROE	-0.002929	0.000496	-5.902786	0.0000
Cross-section fixed (dummy variables)				

Sumber : hasil olah data, 2015

Berdasarkan tabel 4.6 diatas diketahui bahwa nilai koefisien untuk variabel *Economic Value Added* sebesar -274.7499, *Total Assets Turnover* sebesar -0.046930 dan *Return On Equity* sebesar -0.002929. nilai *p-value Economic Value Added* sebesar 0.0006, *p-value Total Assets Turnover* sebesar 0.7406 dan *p-value Return On Equity* sebesar 0.0000. Dari tiga variabel independen tersebut variabel *Economic Value Added* dan *Return On Equity* signifikan karena nilai *p-value* < 0.05, sedangkan variabel *Total Assets Turnover* tidak signifikan karena nilai *p-value* > 0.05. nilai intersep masing-masing perusahaan adalah AALI sebesar 0.439535, ANTM sebesar -0.730151, ASII 0.596768, BUMI sebesar -0.513775, INDF sebesar -0.329127, ITMG sebesar 0.663832, JSMR sebesar -0.456270, KLBF sebesar -0.586157, PGAS sebesar -0.273824, SMGR sebesar 0.090406, TLKM sebesar 0.041835, UNTR sebesar 0.348956 dan UNVR sebesar 0.707972.

Hasil Estimasi dengan Model *Random Effect*

Hasil estimasi model *Random Effect* dapat dilihat pada tabel *output* berikut:

Ratno

Pengaruh Economic Value Added (Eva), Total Assets Turnover (Tato), dan Return On Equity terhadap Harga Saham Pada Bursa Efek Indonesia yang Tercantum Dalam Indeks Lq45

Tabel 3.

Hasil Estimasi Random Effect/Pooled EGLS(cross-section Random Effect)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.749511	0.170484	21.99328	0.0000
EVA	-195.0527	381.8167	-0.510854	0.6113
TATO	0.227385	0.138747	1.638841	0.1064
ROE	-0.002279	0.000919	-2.479999	0.0159
Random Effects (Cross)				
AALI	0.412835			
ANTM	-0.591964			
ASII	0.541586			
BUMI	-0.391771			
INDF	-0.194458			

Sumber : hasil olah data, 2015

Intersep (C) sebesar 3.749511 merupakan nilai rata-rata dari komponen kesalahan random (*random error component*). Nilai *random effect* menunjukkan seberapa besar perbedaan komponen kesalahan random sebuah perusahaan terhadap nilai intersep rata-rata semua perusahaan. Misalnya pada perusahaan AALI adalah 0.412835 yang menunjukkan seberapa besar perbedaan komponen kesalahan random perusahaan AALI dengan nilai intersep rata-rata semua perusahaan. Jika dijumlahkan semua *random effect* maka akan menghasilkan angka nol.

Uji Chow / Likelihood Ratio Test (Common Effect atau Fixed Effect)

Uji Chow (*chow test*)/*Likelihood Ratio Test* juga biasa disebut dengan uji signifikansi *fixed effect*(uji F). Uji F di sini merupakan uji perbedaan dua regresi yang digunakan untuk membuat keputusan apakah sebaiknya menambah variabel *dummy* untuk mengetahui intersep berbeda antar perusahaan dengan *Fixed Effect* atau tidak (Widarjono, 2009). Hasil uji F dapat dilihat pada tabel *output* berikut:

Tabel 4.

Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Pool: IZHUL			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	19.728684	(12,49)	0.0000
Cross-section Chi-square	114.612988	12	0.0000

Sumber : hasil olah data, 2015

Ratno

Pengaruh Economic Value Added (Eva), Total Assets Turnover (Tato), dan Return On Equity terhadap Harga Saham Pada Bursa Efek Indonesia yang Tercantum Dalam Indeks Lq45

Hipotesis pengujian menggunakan *chow-tes/likelihood ratio test*, yaitu

H_0 : model mengikuti *Pool*

H_1 : model mengikuti *Fixed*

Output Eviews tersebut menunjukkan bahwa uji F signifikan (*p-value*) 0.0000 lebih kecil dari 5%, Maka model FEM lebih baik dibandingkan model PLS/*Common Effect*.

Uji Hausman (Fixed Effect vs Random Effect)

Pada pengujian uji *Chow*, diperoleh bahwa model *Fixed Effect* lebih baik dari pada model *Common Effect*. Selanjutnya uji yang akan dilakukan adalah uji *Hausman*. Uji ini dikembangkan oleh Hausman untuk memilih apakah lebih baik menggunakan Model *Fixed Effect* atau *Random Effect*. Statistik uji *Hausman* mengikuti distribusi *Chi Squared* dengan *Degree Of Freedom* sebanyak k dimana k adalah jumlah variabel independen, jika nilai statistik *Hausman* lebih besar dari nilai kritisnya, maka model yang tepat adalah model *Fixed Effect*, dan sebaliknya (Widarjono, 2009). Berikut hasil uji *Hausman* yang ditampilkan dalam tabel *output*:

Tabel 5.

Hasil Uji *Hausman*

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Pool: IZHUL			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	9.295905	3	0.0256

Sumber : Hasil olah data, 2015

Hipotesis dari uji *Hausman* adalah:

H_0 : random effect

H_1 : fixed effect

Apabila $Chi\ Square_{hitung} > Chi\ Square_{tabel}$ dan *p-value* signifikan, maka H_0 ditolak dan model *fixed effect* lebih tepat digunakan.

Berdasarkan *output* uji *Hausman* dari *eviews* terlihat nilai $Chi\ Square_{hitung} > Chi\ Square_{tabel}$ yaitu $9.295905 < 9,49$. Dan dengan melihat nilai *p-value* = $0,0256 < 5\%$ sehingga H_0 ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model FEM lebih baik dibandingkan REM.

Ratno

Pengaruh Economic Value Added (Eva), Total Assets Turnover (Tato), dan Return On Equity terhadap Harga Saham Pada Bursa Efek Indonesia yang Tercantum Dalam Indeks Lq45

Berdasarkan uji Chow dan uji Hausman, terlihat bahwa model mengikuti *fixed effect* seperti pada tabel berikut;

Tabel 6.

Hasil Estimasi *Fixed Effect*/LSDV – EGLS(*Cross-Section-weights*)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.047317	0.138542	29.21358	0.0000
EVA	-274.7499	75.19497	-3.653833	0.0006
TATO	-0.046930	0.140935	-0.332988	0.7406
ROE	-0.002929	0.000496	-5.902786	0.0000

Sumber : Hasil olah data, 2015

Berdasarkan pada tabel 4.10 diatas, maka hasil estimasi dengan menggunakan model *fixed effect* dapat dibentuk persamaan sebagai berikut:

$$Y = 4.047317 - 274.7499EVA - 0.046930TATO - 0.002929ROE$$

Nilai konstanta pada persamaan sebesar 4.047317 menunjukkan bahwa apabila variabel independen (*Economic Value Added*, *Total Assets Turnover* dan *Return On Equity*) dianggap bernilai 0 maka besarnya harga saham adalah sebesar 4.047317. Nilai koefisien regresi *Economic Value Added* sebesar -274.7499 artinya apabila *Economic Value Added* mengalami kenaikan sebesar 1 sedangkan variabel lainnya dianggap konstan, maka harga saham mengalami penurunan sebesar -274.7499. Nilai koefisien regresi *Total Assets Turnover* sebesar -0.046930 artinya apabila *Total Assets Turnover* mengalami kenaikan sebesar 1 sedangkan variabel lainnya dianggap konstan, maka harga saham mengalami penurunan sebesar -0.046930. Nilai koefisien regresi *Return On Equity* sebesar -0.002929 artinya apabila *Return On Equity* mengalami kenaikan sebesar 1 sedangkan variabel lainnya dianggap konstan, maka harga saham mengalami penurunan sebesar -0.002929.

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan kedalam model. Setiap tambahan satu variabel independen maka R^2 pasti meningkat tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (memiliki nilai t signifikan atau tidak). Oleh karena itu, banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai *adjusted R²* pada saat mengevaluasi mana model regresi yang terbaik. Tidak seperti R^2 nilai *adjusted R Square* dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model. Hasil uji determinasi dapat dilihat pada tabel berikut:

Ratno

Pengaruh Economic Value Added (Eva), Total Assets Turnover (Tato), dan Return On Equity terhadap Harga Saham Pada Bursa Efek Indonesia yang Tercantum Dalam Indeks Lq45

Tabel 7.

Hasil Uji Detreminasi (R^2)

R-squared	0.960165	Mean dependent var	7.097361
Adjusted R-squared	0.947970	S.D. dependent var	6.250533
S.E. of regression	0.178125	Sum squared resid	1.554702
F-statistic	78.73768	Durbin-Watson stat	1.333249
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : hasil olah data, 2015

Model regresi penelitian ini menggunakan lebih dari satu variabel independen sehingga penelitian ini menggunakan *adjusted R Square* untuk mengetahui persentasi sumbangan pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Berdasarkan pada tabel 4.11 didapat nilai *adjusted R Square* adalah 0.947970. Nilai ini berarti bahwa sebesar 94,79% perubahan variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model, sedangkan sisanya 5,21% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model.

Hasil Uji Regresi Secara bersama-sama (Uji F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen (Ghozali, 2005). Pengujian dilakukan dengan menggunakan *significance level* 0,05 ($\alpha=5\%$).

Tabel 8.

Hasil Uji Bersama-sama (Uji F)

R-squared	0.960165	Mean dependent var	7.097361
Adjusted R-squared	0.947970	S.D. dependent var	6.250533
S.E. of regression	0.178125	Sum squared resid	1.554702
F-statistic	78.73768	Durbin-Watson stat	1.333249
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : hasil olah data, 2015

Berdasarkan hasil uji F pada tabel 4.12 terlihat bahwa nilai F hitung sebesar 78.73768 dengan tingkat signifikansi 0,000000. Dengan menggunakan tingkat α 0,05 atau 5%, maka hipotesis diterima. Ini dibuktikan dengan hasil perhitungan bahwa nilai sig (0,000000) < dari $\alpha = 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Economic Value Added*, *Total Assets Turnover* dan *Return On Equity* secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham.

Hasil Uji Regresi Parsial (Uji t)

Ratno

Pengaruh Economic Value Added (Eva), Total Assets Turnover (Tato), dan Return On Equity terhadap Harga Saham Pada Bursa Efek Indonesia yang Tercantum Dalam Indeks Lq45

Pengujian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Economic Value Added*, *Total Assets Turnover* dan *Return On Equity* terhadap harga saham pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ secara parsial. Berdasarkan hasil pengujian model sebelumnya, pengujian statistik t ini menggunakan model *fixed effect*. Berikut hasil pengujian signifikansi t yang diperoleh dari model ini:

Tabel 9.

Hasil Uji Parsial (t-Test)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.047317	0.138542	29.21358	0.0000
EVA?	-274.7499	75.19497	-3.653833	0.0006
TATO?	-0.046930	0.140935	-0.332988	0.7406
ROE?	-0.002929	0.000496	-5.902786	0.0000

Sumber : hasil olah data : 2015

Berdasarkan pada tabel 4.13, pengujian variabel *Economic Value Added* terhadap harga saham menghasilkan nilai statistik t sebesar -274.7499 dengan tingkat signifikansi (p -value) = 0,0006 (<0,05). Oleh karena nilai p -value < α (5%) maka dengan demikian hipotesis diterima, yang berarti bahwa *Economic Value Added* berpengaruh secara signifikan dan negatif terhadap harga saham.

Pengujian variabel *Total Assets Turnover* terhadap harga saham menghasilkan nilai statistik t sebesar -0.046930 dengan tingkat signifikansi (p -value) = 0,7406 (>0,05). Oleh karena nilai p -value > α (5%) maka dengan demikian hipotesis tidak diterima, yang berarti bahwa *Total Assets Turnover* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Pengujian variabel *Return On Equity* terhadap harga saham menghasilkan nilai statistik t sebesar -0.002929 dengan tingkat signifikansi (p -value) = 0,0000 (<0,05). Oleh karena nilai p -value < α (5%) maka dengan demikian hipotesis diterima, yang berarti bahwa *Return On Equity* berpengaruh secara signifikan dan negative terhadap harga saham.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka kesimpulan penelitian ini sebagai berikut:

1. *Economic Value Aded*, *Total Assets Turnover*, dan *Return On Equity* berpengaruh terhadap Harga Saham pada Bursa Efek Indonesia Indeks LQ 45.
2. *Economic Value Aded* berpengaruh signifikan dan negatif terhadap Harga Saham pada Bursa Efek Indonesia Indeks LQ 45.
3. *Total Assets Turnover* tidak berpengaruh terhadap Harga Saham pada Bursa Efek Indonesia Indeks LQ 45.
4. *Return On Equity* berpengaruh signifikan dan negatif terhadap Harga Saham pada Bursa Efek Indonesia Indeks LQ 45.

Ratno

Pengaruh Economic Value Added (Eva), Total Assets Turnover (Tato), dan Return On Equity terhadap Harga Saham Pada Bursa Efek Indonesia yang Tercantum Dalam Indeks Lq45

Daftar Pustaka

- Brigham F. Eugene dan Houston, Joel. 2010. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan: Assetials Of Financial Management. Penerbit Salemba Empat. Jakarta
- Darmadji, Tjiptono dan Hendi, Fakhruddin, M. 2006. Pasar Modal di Indonesia : Pendekatan Tanya Jawab. Salemba Empat: Jakarta
- Durant, Michael. 1999. Economic Value Added : The Invisible Hand at Works. Credit Research Foundation. Columbia.
- Ghozali, Imam. 2005. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Edisi Ketiga. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gujarati, Damodar. 2005. Dasar-Dasar Ekonometrika. Jakarta: Erlangga
- Handoko, J. 2002. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen : Investigasi Pengaruh Teori Stakeholder. JAAI. Volume 6 No 2, Desember 2002.
- Haymans, Manurung, Adler. 2009. Berinvestasi dan Perlindungan Investor di Pasar Modal. Jakarta: IKPIA Perbanas.
- Husnan, Suad (Ed). 2002. Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. Yogyakarta : AMP YKPN
- Indriantoro, Nur dan Supomo, Bambang. 2002. Metodologi Penelitian Bisnis. Edisi Pertama, Penerbit BPF. Yogyakarta
- Irawati, Susan. 2006. Manajemen Keuangan. Pustaka: Bandung.
- Jogiyanto, Hartono. 2008. Teori Portofolio Dan Analisis Investasi. Yogyakarta : BPF.
- Kasmir. (2008). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Rajawali Pers.
- Pradhono dan Yulius Jogi Christiawan. 2006. Pengaruh Economic Value added, Residual income, Earning dan arus kas operasi terhadap return yang diterima oleh pemegang saham (Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta) Jurnal akuntansi dan Keuangan Vol. 6, No. 2, November 2004: 140-166
- Sugiyono. 2007. Metode Penelitian Bisnis. CV. Alfabeta. Yogyakarta
- Tunggal, Widjaja, Amin. 2008. Audit Manajemen. Jakarta : Rineka Cipta.
- Utomo, Lisa Linawati. 2000. Economic Value Added Sebagai Ukuran Keberhasilan Kinerja Manajemen Perusahaan. Jurnal. Akuntansi dan Keuangan. Vol.1. No.1, Mei.
- Weston, J. Fred dan. Brigham, Eugene F. 2010. Dasar-dasar Manajemen Keuangan (1 thed). Jakarta: Erlangga.

Ratno

Pengaruh Economic Value Added (Eva), Total Assets Turnover (Tato), dan Return On Equity terhadap Harga Saham Pada Bursa Efek Indonesia yang Tercantum Dalam Indeks Lq45

Winarno, Wing Wahyu, 2009. Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews. Edisi Kedua. STIM YKPN. Yogyakarta.