

**PENGARUH *RETURN ON INVESTMENT* (ROI),
RETURN ON EQUITY (ROE), *EARNING PER
SHARE* (EPS) DAN *ECONOMIC VALUE ADDED*
(EVA) TERHADAP HARGA SAHAM**

**(Studi pada Perusahaan Sub Sektor *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2016)**

SKRIPSI

**Diajukan untuk Menempuh Ujian Sarjana
pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya**

**Winda Aisyatur Rodiyah
NIM. 145030201111036**



**UNIVERSITAS BRAWIJAYA
FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI
JURUSAN ADMINISTRASI BISNIS
KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN
MALANG
2018**

“Great things take time”



TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul : Pengaruh *Return On Investment* (ROI), *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS) dan *Economic Value Added* (EVA) Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Sub Sektor *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2016)

Disusun oleh : Winda Aisyatur Rodiyah

NIM : 145030201111036

Fakultas : Ilmu Administrasi

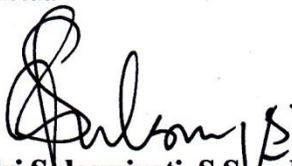
Program Studi : Ilmu Administrasi Bisnis

Konsentrasi/Minat : Keuangan

Malang, 20 April 2018

Komisi Pembimbing

Ketua


Sri Sulasmiyati, S.Sos., MAP
NIP. 197704202005022001

TANDA PENGESAHAN SKRIPSI

Telah dipertahankan di depan majelis penguji skripsi, Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya, pada:

Hari : Senin

Tanggal : 14 Mei 2018

Jam : 08.00

Skripsi atas nama: Winda Aisyatur Rodiyah

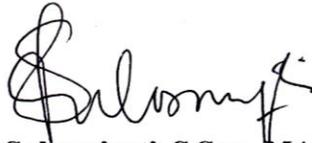
Judul : Pengaruh *Return On Investment* (ROI), *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS) dan *Economic Value Added* (EVA) Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2016)

dan dinyatakan

LULUS

MAJELIS PENGUJI

Ketua


Sri Sulasmiyati, S.Sos., MAP
NIP. 197704202005022001

Anggota,


Dr. Dra. Sri Mangesti Rahayu, M.Si
NIP. 195509021982022001

Anggota,


Ferina Nurlaily, SE., M.AB., M.BA
NIP. 198802052015042002

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang pengetahuan saya, di dalam makalah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh pihak lain untuk mendapatkan karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebut dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata di dalam naskah skripsi ini terbukti terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia skripsi ini digugurkan dan gelar akademik yang saya peroleh (S-1) dibatalkan, serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No. 20 Tahun 2003, Pasal 25 Ayat 2 dan Pasal 70).

Malang, 20 April 2018



Winda Aisyatur Rodiyah
NIM. 145030201111036



RINGKASAN

Winda Aisyatur Rodiyah, 2018. **Pengaruh *Return On Investment (ROI)*, *Return On Equity (ROE)*, *Earning Per Share (EPS)* dan *Economic Value Added (EVA)* Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Sub Sektor *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2016)**. Sri Sulasmiyati, S.Sos, M.AP, 106 Hal + xiv

Investor membutuhkan berbagai informasi terkait kinerja perusahaan sebagai bahan analisis demi mendapatkan investasi yang menguntungkan bagi investor. Kinerja perusahaan dapat diukur dengan berbagai cara. Penelitian ini menggunakan rasio keuangan dan *value-based measures*.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari rasio profitabilitas dan *value-based measures* terhadap harga saham. Penelitian ini menggunakan ROI, ROE dan EPS sebagai indikator profitabilitas sedangkan EVA sebagai indikator *value-based measures*. Penelitian ini merupakan penelitian *explanatory research* dengan pendekatan kuantitatif dengan menggunakan model analisis regresi linier berganda. Objek penelitian ini adalah perusahaan sub sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016, populasi penelitian sebanyak 49 perusahaan, dan berdasarkan pemilihan sampel dengan cara *purposive sampling* didapatkan sampel sebanyak 6 perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan variabel ROI, ROE, EPS dan EVA berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara parsial, ROI tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan arah hubungan positif, dan variabel terakhir yaitu EVA berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan arah hubungan negatif.

Kata kunci: *Return On Investment*, *Return On Equity*, *Earning Per Share*, *Economic Value Added*, Harga Saham

SUMMARY

Winda Aisyatur Rodiyah, 2018. *The Effect of Return On Investment (ROI), Return On Equity (ROE), Earning Per Share (EPS) and Economic Value Added (EVA) on Stock Price (Study at Sub Sector Property and Real Estate Company Listed on the Indonesia Stock Exchange Period 2012-2016)*. Sri Sulasmiyati, S.Sos, M.AP, 106 page + xiv

Investors need a variety of information about the company's performance as a material analysis in order to get a profitable investment for investors. Company's performance can be measured in various ways. This research use financial ratios and value-based measures.

This research aimed to determine the effect of profitability ratios and value-based measures to stock price. This study used ROI, ROE and EPS as the indicator of profitability and EVA as the indicator of value-based measure. This research is explanatory research with quantitative approach and data analysis using multiple linier regression analysis. The object of this research is property and real estate sub sector listed in Indonesia Stock Exchange during the periods of 2012-2016, research population is 49 companies, and based on the sample selection by purposive sampling got 6 samples.

The results showed that simultaneously variable ROI, ROE, EPS and EVA have a significant effect to stock price. Partially, ROI has no significant effect to stock price, ROE has no significant effect to stock price, EPS has significant effect to stock price with positive relationship direction, and last variable is EVA have significant effect to stock price with negative relationship direction.

Keyword: Return On Investment, Return On Equity, Earning Per Share, Economic Value Added, Stock Price

KATA PENGANTAR

Puji syukur peneliti panjatkan kehadirat Allah SWT karena Berkat, Rahmat dan Karunia-Nya peneliti dapat terus berjuang menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh *Return On Investment* (ROI), *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS) dan *Economic Value Added* (EVA) Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Sub Sektor *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2016)”.

Skripsi ini merupakan tugas akhir yang diajukan untuk memenuhi syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Administrasi Bisnis pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.

Peneliti menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya bantuan, semangat dan juga dorongan dari semua pihak. Oleh karena itu pada kesempatan ini peneliti menyampaikan ucapan terimakasih kepada yang terhormat:

1. Bapak Prof. Dr. Bambang Supriyono M.S selaku Dekan Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
2. Bapak Mochammad Al Musadieq, Dr, MBA selaku Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
3. Bapak Mohammad Iqbal, S.Sos M.IB selaku sekretaris Jurusan Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.

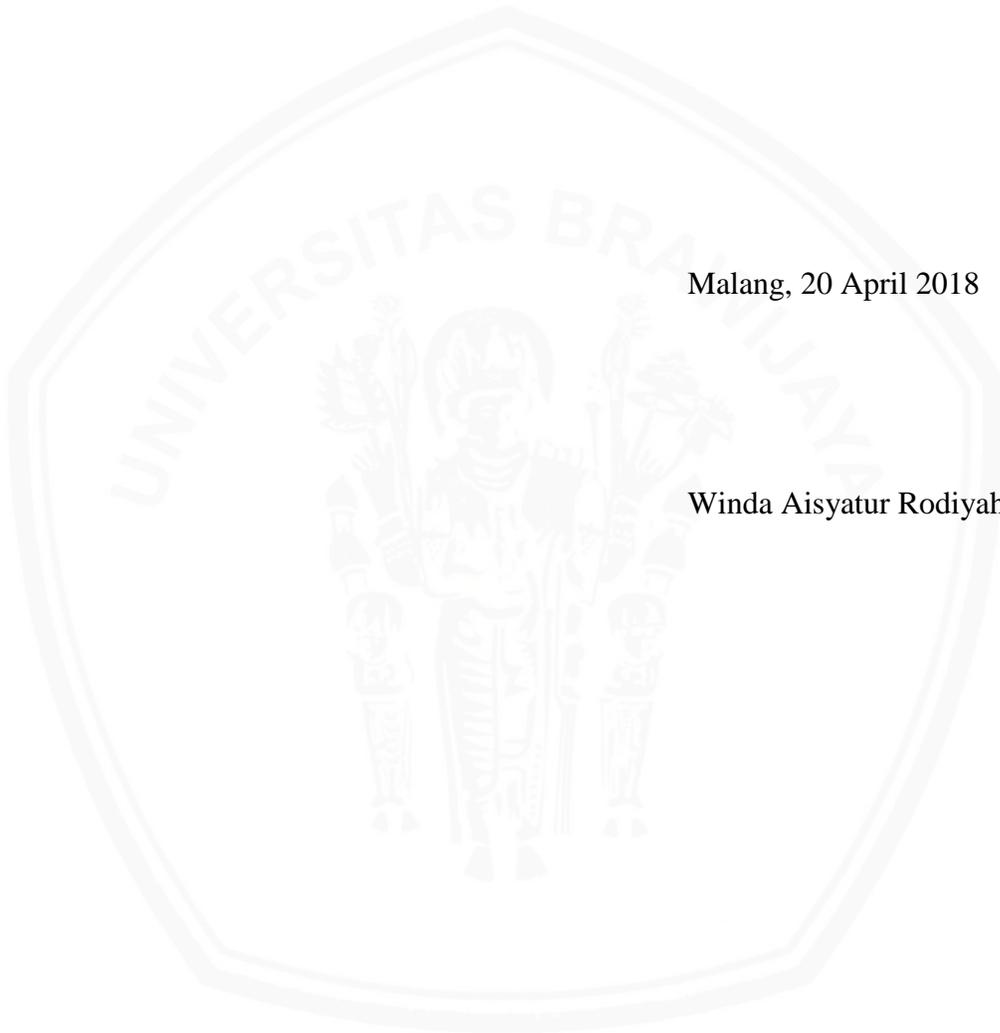
4. Bapak Dr. Drs Wilopo, M.AB. selaku Ketua Program Studi Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
5. Ibu Sri Sulasmiyati, S.Sos, M.AP selaku Komisi Pembimbing Skripsi yang telah meluangkan waktu, arahan, bimbingan dan saran yang membangun kepada peneliti sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
6. Bapak Ibu dosen pengajar Jurusan Administrasi Bisnis yang telah memberikan ilmu dan nasihat kepada peneliti dalam menyelesaikan skripsi ini.
7. Seluruh staf dan pegawai Fakultas Ilmu Administrasi yang telah memberikan bantuan informasi dan fasilitas.
8. Ibuku terkasih yang selalu memberikan doa dan mendukung setiap pilihan yang telah peneliti ambil.
9. Iza Hari Pramono, selaku pembahas setia setiap saat, yang selalu mendengarkan keluh kesah dari awal pengajuan judul sampai skripsi ini selesai.
10. Sahabat seperjuangan Ayu Nur Wulandari dan Happy Prahazia Asitaningtyas yang sudah seperti saudara berbeda ayah dan ibu, selama empat tahun berjuang bersama dari awal masuk kuliah sampai sekarang. Juga sahabatku Mokh. Saiful Anam dan Bagus Haris Saputra penghuni Pejuang Pulkam.
11. Seluruh teman seangkatan Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya angkatan tahun 2014 yang telah memberikan kenangan selama awal sampai akhir perkuliahan.

12. Semua pihak yang telah membantu dalam kelancaran penyelesaian skripsi ini.

Peneliti menyadari bahwa dalam penulisan dan penyusunan skripsi ini masih terdapat kekurangan. Demi kesempurnaan skripsi ini, peneliti mengharapkan kritik dan saran yang membangun. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pihak yang membutuhkan.

Malang, 20 April 2018

Winda Aisyatur Rodiyah



DAFTAR ISI

MOTTO	i
TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
TANDA PENGESAHAN SKRIPSI.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	iv
RINGKASAN	v
SUMMARY.....	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR.....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	8
C. Tujuan Penelitian	8
D. Kontribusi Penelitian.....	9
E. Sistematika Pembahasan	10
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
A. Penelitian Terdahulu	11
B. Pasar Modal.....	16
1. Pengertian Pasar Modal.....	16
2. Manfaat Pasar Modal	17
3. Karakteristik Pasar Modal.....	17
4. Instrumen Pasar Modal	18
C. Nilai Perusahaan.....	20
D. Saham.....	20
1. Pengertian Saham.....	20
2. Jenis Saham.....	21
3. Harga Saham	22
4. Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham	24
E. Analisis Laporan Keuangan	25
1. Pengertian Analisis Laporan Keuangan.....	25
2. Teknik Analisis Laporan Keuangan.....	26
3. Tujuan dan Manfaat Analisis Laporan Keuangan.....	27
F. Rasio Profitabilitas	28
1. Pengertian Rasio Profitabilitas	28
2. Jenis Rasio Profitabilitas	28
G. <i>Value Based Measures</i>	31
1. <i>Economic Value Added (EVA)</i>	32
2. <i>Financial Value Added (FVA)</i>	36
3. <i>Market Value Added (MVA)</i>	37

4. <i>Refined Value Added (REVA)</i>	37
H. Hubungan Antar Variabel	38
I. Model Konsep	40
J. Hipotesis Penelitian.....	41
BAB III METODE PENELITIAN	
A. Jenis Penelitian.....	43
B. Lokasi Penelitian.....	43
C. Variabel dan Pengukuran	43
D. Populasi dan Sampel	47
E. Teknik Pengumpulan Data.....	50
F. Teknik Analisis	51
1. Analisis Statistik Deskriptif	51
2. Analisis Statistik Inferensial	51
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
A. Gambaran Umum Lokasi Penelitian	58
B. Penyajian Data	69
C. Analisis Data	77
1. Analisis Statistik Deskriptif	77
2. Analisis Statistik Inferensial	86
D. Pembahasan Hasil Penelitian	95
BAB V PENUTUP	
A. Kesimpulan	102
B. Saran.....	103
DAFTAR PUSTAKA	104
LAMPIRAN.....	107

DAFTAR TABEL

No	Judul	Halaman
1	Ringkasan Penelitian Terdahulu	14
2	Perbedaan HMETD dengan Waran.....	19
3	Pemilihan Sampel Penelitian pada Perusahaan Sub Sektor <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i>	48
4	Dasar Pengambilan Keputusan Ada dan Tidaknya Autokorelasi	53
5	Penyajian Data	70
6	<i>Return On Investment</i> Sampel Perusahaan Sub Sektor <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> Periode 2012-2016	77
7	<i>Return On Equity</i> Sampel Perusahaan Sub Sektor <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> Periode 2012-2016	79
8	<i>Earning per Share</i> Sampel Perusahaan Sub Sektor <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> Periode 2012-2016	81
9	<i>Economic Value Added</i> Sampel Perusahaan Sub Sektor <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> Periode 2012-2016	82
10	Harga Saham Sampel Perusahaan Sub Sektor <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> Periode 2012-2016	83
11	Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	84
12	Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	85
13	Hasil Uji Multikolinearitas.....	86
14	Hasil Uji Autokorelasi.....	87
15	Hasil Penanganan Autokorelasi	87
16	Hasil Uji <i>Kolmogrof-Smirof</i>	89
17	Hasil Uji Regresi	90
18	Hasil Uji Koefisien Determinasi	92
19	Hasil Uji F	93
20	Hasil Uji t	94

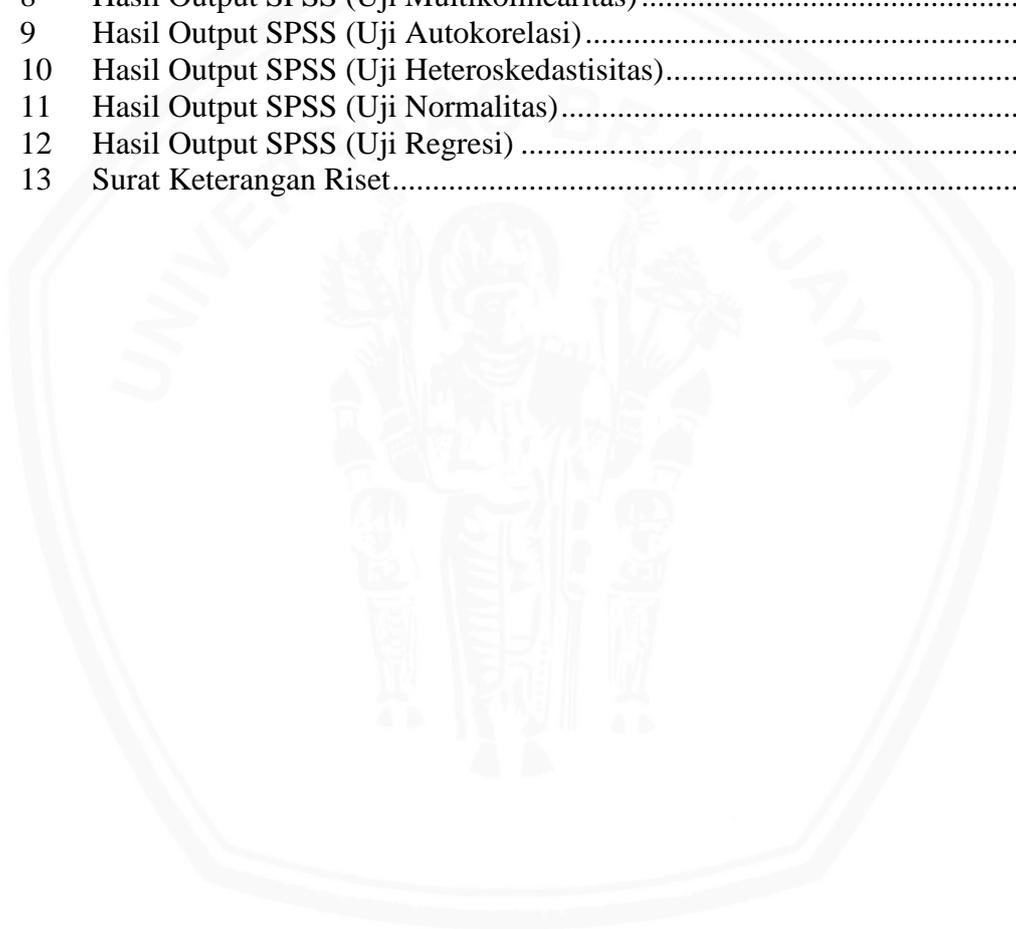
DAFTAR GAMBAR

No	Judul	Halaman
1	Sumber Pertumbuhan PDB Menurut Lapangan Usaha 2017.....	2
2	Perkembangan Realisasi Investasi 2012-2017	2
3	Diagram Alir Dana dan Efek pada Pasar Modal	16
4	Model Konsep Penelitian	41
5	Model Hipotesis	41
6	Hasil Uji Heteroskedastisitas Grafik <i>Scatterplot</i>	88



DAFTAR LAMPIRAN

No	Judul	Halaman
1	Perhitungan ROI	107
2	Perhitungan ROE	108
3	Perhitungan EVA	110
4	Data Variabel Penelitian	123
5	Data Variabel EPS, EVA dan Harga Saham dalam Bentuk Ln	124
6	Data Variabel dalam Bentuk Lag.....	125
7	Hasil Output SPSS (Statistik Deskriptif)	126
8	Hasil Output SPSS (Uji Multikolinearitas)	126
9	Hasil Output SPSS (Uji Autokorelasi).....	127
10	Hasil Output SPSS (Uji Heteroskedastisitas).....	127
11	Hasil Output SPSS (Uji Normalitas).....	128
12	Hasil Output SPSS (Uji Regresi)	128
13	Surat Keterangan Riset.....	130



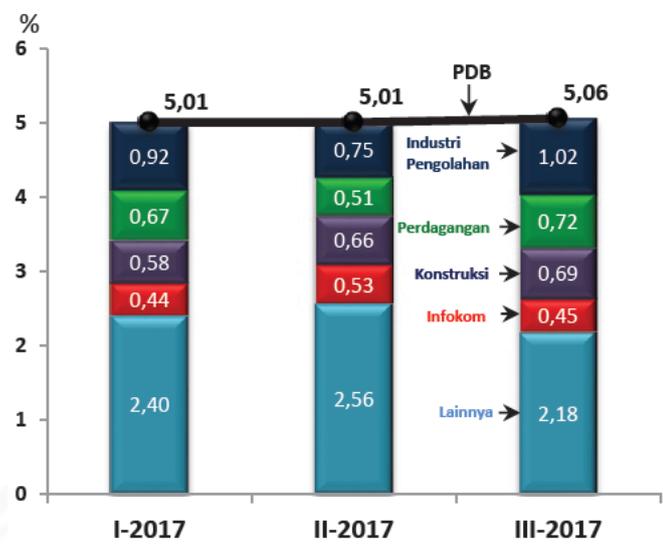
BAB I

PENDAHULUAN

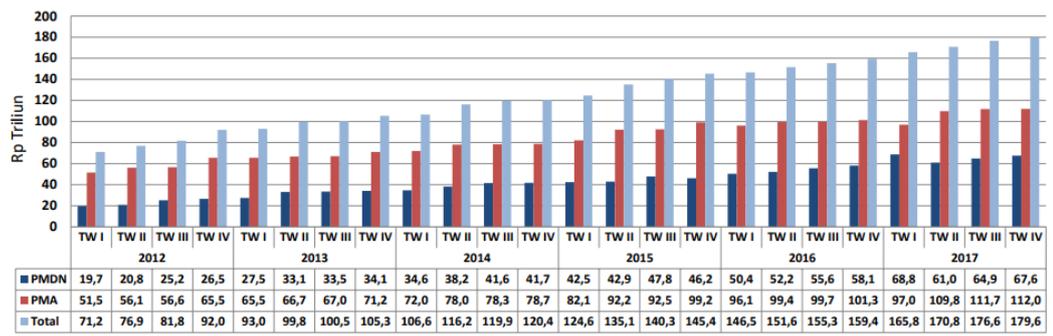
A. Latar Belakang

Ekonomi Indonesia pada saat ini memasuki masa pertumbuhan. Pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2017 mengalami peningkatan dibandingkan dengan tahun sebelumnya, walaupun masih diambang 5,0 persen. Badan Pusat Statistik (BPS) melaporkan pertumbuhan ekonomi Indonesia mencapai 5,06 persen pada triwulan III 2017 dibandingkan dengan triwulan III 2016 sekitar 5,02 persen. Pertumbuhan ekonomi hingga kuartal III 2017 ini juga lebih tinggi dari kuartal I dan II 2017 sebesar 5,01 persen (<http://www.bps.go.id.com>, 06 November 2017).

Peningkatan pertumbuhan ekonomi Indonesia ini menjadikan negara Indonesia sebagai salah satu tujuan investasi bagi para investor, baik untuk investor dalam ataupun luar negeri. Perkembangan positif investasi di Indonesia terjadi selama beberapa tahun terakhir. Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) melaporkan realisasi investasi Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) dan Penanaman Modal Asing (PMA), pada triwulan I 2017 mencapai Rp 165,8 triliun, pada triwulan II naik menjadi 170,8 triliun, pada triwulan III 176,6 triliun dan pada triwulan IV sebesar 179,6 triliun. Angka tersebut lebih tinggi jika dibandingkan dengan triwulan I sampai dengan triwulan IV pada tahun 2016 sebesar 146,5 triliun, 151,6 triliun, 155,3 triliun, dan 159,4 trilun (<http://www.bkpm.go.id.com>, 10 Mei 2018).



Gambar 1. Sumber Pertumbuhan PDB Menurut Lapangan Usaha 2017
 Sumber: Badan Pusat Statistik (2017)



Gambar 2. Perkembangan Realisasi Investasi 2012-2017
 Sumber: Badan Koordinasi Penanaman Modal (2018)

Bagi perusahaan, kondisi investasi yang semakin baik ini merupakan kesempatan baik untuk mencari pendanaan jangka panjang bagi perusahaan dengan menjual sahamnya di pasar modal. Pasar modal menurut pendapat Fahmi (2015:48) adalah “Tempat berbagai pihak, khususnya perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*), dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan”. Pasar modal juga dapat dikatakan sebagai pertemuan antara pihak yang kelebihan dana (investor) dengan pihak yang kekurangan dana (perusahaan),



jadi pihak yang memiliki kelebihan dana akan menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan (*return*), sedangkan pihak *issuer* (perusahaan) dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi jangka panjang perusahaan (Rusdin, 2006:1).

Pasar modal memiliki peran yang besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar modal menyediakan fasilitas untuk mempertemukan pihak investor dan pihak perusahaan (*issuer*). Sedangkan pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan karena pasar modal memberikan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana (Darmadji dan Fakhruddin, 2012:2).

Instrumen pasar modal menurut Hadi (2013:30-31) terbagi menjadi lima yaitu Saham, Obligasi, Reksadana, Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) dan Waran. Salah satu instrumen yang paling banyak diminati di pasar modal adalah saham. Darmadji dan Fakhruddin (2012:5) menyatakan bahwa, “Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas”. Ditinjau dari hak tagihnya, saham terbagi menjadi dua yaitu Saham Biasa dan Saham Preferen. Saham biasa adalah saham yang menempatkan pemilik paling junior terhadap pembagian dividen, sedangkan saham preferen adalah jenis saham yang mempunyai karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa (Darmadji dan Fakhruddin, 2012:6).

Setiap saham yang beredar memiliki nilai yang biasa disebut dengan harga saham. Harga saham diartikan sebagai harga pasar (*market value*) atau harga yang berlaku dalam pasar pada saat itu (Sunariyah, 2006:168). Fahmi (2012:89) menyatakan terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham, diantaranya kondisi mikro dan makro ekonomi, kebijakan perusahaan untuk berekspansi, pergantian direksi secara tiba-tiba, adanya direksi atau pihak komisaris yang terlibat dengan pengadilan atas tindak pidana, risiko sistematis, keadaan pasar dan kinerja perusahaan. Perusahaan dengan kinerja yang baik diharapkan akan memberikan keuntungan bagi para investor. Hal ini membuat para investor membutuhkan informasi yang relevan untuk melihat kinerja perusahaan yang akan menjadi sasaran investasinya.

Ada beberapa metode untuk menilai kinerja perusahaan, salah satunya adalah dengan melakukan analisis laporan keuangan perusahaan. Analisis laporan keuangan adalah suatu alat yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan berdasar pada laporan keuangan perusahaan. Hasil dari analisis laporan keuangan ini nantinya akan memberikan informasi tentang kekuatan dan kelemahan perusahaan, dengan mengetahui kelemahan ini maka manajemen akan dapat melakukan evaluasi untuk memperbaiki kelemahan tersebut (Kasmir, 2012:65). Analisis laporan keuangan dapat dilakukan dengan menganalisis rasio keuangan perusahaan, menurut Hanafi (2015:36) analisis rasio keuangan di bagi menjadi 5 (lima) kelompok yaitu rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio aktivitas, rasio profitabilitas dan rasio pasar.

Rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas manajemen dalam mengelola perusahaan, selain itu, rasio profitabilitas juga mencerminkan tingkat pengembalian yang akan diterima oleh investor (Kasmir, 2012:68). Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Investment* (ROI), *Return On Equity* (ROE) dan *Earning per Share* (EPS).

Return On Investment (ROI) merupakan rasio yang menunjukkan *return* atas jumlah aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan, ROI mengukur keefektivitas manajemen dalam mengelola investasinya (Kasmir, 2012:202). Semakin tinggi rasio ini, maka menunjukkan efektivitas pengelolaan aset perusahaan semakin baik. Berbagai penelitian menyebutkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara ROI dengan harga saham diantaranya penelitian Rusyuliantika (2014) dan Dita (2017).

Return On Equity (ROE) menurut Rudianto (2013:192) “Rasio ini menggambarkan kemampuan manajemen dalam memaksimalkan tingkat pengembalian kepada pemegang saham atas setiap rupiah ekuitas yang digunakan oleh perusahaan”. Semakin tinggi ROE maka kedudukan pemilik perusahaan semakin baik, artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat (Kasmir, 2012: 204). Penelitian Trimurti (2016) menunjukkan bahwa ROE berpengaruh terhadap harga saham.

Earning Per Share (EPS) adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan bagi pemegang saham. Rasio EPS

yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan belum berhasil memuaskan pemegang saham, begitu pula sebaliknya rasio yang tinggi artinya kesejahteraan pemegang saham juga meningkat (Kasmir, 2012:207). Pada umumnya para calon pemegang saham tertarik dengan EPS yang besar, karena hal ini dapat menguntungkan investor dan EPS merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan.

Metode penilaian kinerja perusahaan dengan menggunakan rasio keuangan belum sepenuhnya sesuai dengan tujuan maksimisasi kemakmuran pemegang saham (Hanafi, 2015:52). Rasio keuangan juga belum menjamin ketepatan tentang kondisi keuangan perusahaan, karena rasio-rasio tersebut tidak menghitung biaya modal. Oleh karena itu, diperlukan alat pengukur kinerja perusahaan lainnya dengan menggunakan konsep nilai tambah yaitu *Economic Value Added* (EVA) (Dita, 2017:141).

Economic Value Added (EVA) merupakan alat pengukuran kinerja keuangan berdasarkan nilai yang mencerminkan jumlah absolut dari nilai kekayaan pemegang saham yang dihasilkan, baik bertambah maupun berkurang setiap tahunnya. EVA adalah alat yang cocok untuk menentukan investasi yang paling menjanjikan dan sekaligus sebagai alat untuk mengendalikan operasi perusahaan (Rudianto, 2013:217). Pendekatan EVA dikembangkan oleh lembaga konsultan manajemen asal Amerika Serikat, yaitu Stern Steward *Management Services* pada pertengahan tahun 1990-an.

Penelitian ini dilakukan pada sub sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Bank Indonesia (BI) menilai sektor *property*

memiliki peran penting dalam pembangunan perekonomian nasional. Sektor *property* merupakan salah satu sektor yang memiliki efek berantai (*multiplier effect*) serta *backward linkage* yang cukup besar kepada sektor-sektor ekonomi lainnya. Hingga Juni 2017 sektor *property* mengalami pertumbuhan sebesar Rp 746,8 triliun atau 12,1%. (<http://www.ekbis.sindonews.com>, 02 Desember 2017).

Sektor *property* dan *real estate* mempunyai potensi pasar yang cukup besar didukung oleh beberapa faktor. Faktor pertama karena pertumbuhan penduduk Indonesia. Faktor berikutnya karena ekspansi daratan ke wilayah sawah, kebun atau hutan, maupun ekspansi ke laut melalui proyek reklamasi (<http://www.properti.kompas.com>, 25 Desember 2017). Menurut Kepala Badan Kependudukan dan Keluarga Berencana Nasional (BKKBN) Surya Chandra Surapaty pertumbuhan penduduk Indonesia saat ini masih mencapai 1,49 persen atau sekitar empat juta per tahun, dengan demikian kebutuhan rumah akan meningkat setiap tahunnya, survei BPS juga menunjukkan tahun 2016 kebutuhan rumah setiap tahun mencapai angka 800.000 unit, namun rata-rata hanya 400.000 unit yang bisa terpenuhi setiap tahunnya. Harga yang tinggi menjadi kendala bagi masyarakat untuk memiliki *property*, oleh karena itu beberapa kebijakan pemerintah seperti penurunan bunga kredit, relaksasi *loan to value*, potongan pajak penjualan, deregulasi perizinan dan *tax amnesty* diharapkan dapat menjadi pendorong untuk pasar *property*. Berdasarkan penjelasan latar belakang yang telah diuraikan, maka peneliti tertarik untuk menyusun skripsi dengan judul **“Pengaruh *Return On Investment (ROI)*, *Return On Equity (ROE)*, *Earning per Share (EPS)* dan *Economic Value Added (EVA)* Terhadap Harga Saham**

(Studi Pada Perusahaan Sub Sektor *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2016)”

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang dikemukakan, berikut rumusan masalah dalam penelitian ini:

1. Apakah *Return On Investment* (ROI), *Return On Equity* (ROE), *Earning per Share* (EPS) dan *Economic Value Added* (EVA) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham?
2. Apakah *Return On Investment* (ROI) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham?
3. Apakah *Return On Equity* (ROE) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham?
4. Apakah *Earning Per Share* (EPS) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham?
5. Apakah *Economic Value Added* (EVA) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, maka tujuan dari dilakukannya penelitian ini adalah :

1. Mengetahui dan menjelaskan secara simultan pengaruh *Return On Investment* (ROI), *Return On Equity* (ROE), *Earning per Share* (EPS) dan *Economic Value Added* (EVA) terhadap Harga Saham.

2. Mengetahui dan menjelaskan secara parsial pengaruh *Return On Investment* (ROI) terhadap Harga Saham.
3. Mengetahui dan menjelaskan secara parsial pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap Harga Saham.
4. Mengetahui dan menjelaskan secara parsial pengaruh *Earning per Share* (EPS) terhadap Harga Saham.
5. Mengetahui dan menjelaskan secara parsial pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap Harga Saham.

D. Kontribusi Penelitian

Adapun kontribusi yang diharapkan dari hasil penelitian ini:

1. Kontribusi Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai sumber referensi bagi penelitian selanjutnya dan diharapkan dapat menambah pengetahuan mengenai pengaruh *Return On Investment* (ROI), *Return On Equity* (ROE), *Earning per Share* (EPS) dan *Economic Value Added* (EVA) terhadap Harga Saham.

2. Kontribusi Praktis

Kontribusi praktis dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi perusahaan mengenai faktor apa saja yang dapat mempengaruhi harga saham. Penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi investor sebelum melakukan investasi.

E. Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan latar belakang dilakukannya penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian, dan sistematika pembahasan penelitian

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisikan penelitian-penelitian terdahulu, kajian teori-teori yang berkaitan, model konsep dan model hipotesis. Bab ini bertujuan untuk memberikan pemahaman tentang literatur kepada pembaca.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menguraikan langkah-langkah penelitian yang akan dilakukan dimulai dari jenis penelitian, lokasi penelitian, variabel dan pengukurannya, populasi dan sampel, teknik pengumpulan data, dan analisis data.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini menyajikan data-data perusahaan dan hasil penelitian yang mencakup gambaran umum lokasi penelitian, penyajian data, analisis data, pembahasan hasil penelitian apakah variabel–variabel terikat tersebut berpengaruh terhadap variabel bebas.

BAB V PENUTUP

Bab ini menguraikan kesimpulan–kesimpulan dari penelitian yang dilakukan dan saran–saran dari peneliti.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Penelitian Terdahulu

Penelitian ini ditunjang oleh beberapa penelitian terdahulu dengan variabel serupa yang dilakukan untuk mengukur pengaruh *Return On Investment* (ROI), *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS) dan *Economic Value Added* (EVA) dan Harga Saham. Berikut penelitian-penelitian terdahulu

1. Fauziah (2014)

Penelitian Fauziah dengan judul “Pengaruh *Dividend per Share*, *Return On Asset*, dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan *Property, Real Estate and Building Contruction* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012)” menunjukkan bahwa variabel-variabel DPS, ROA, dan DER secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham, dibuktikan dengan hasil $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($22,051 > 2,874$). Secara parsial hanya variabel ROA yang tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan DPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan arah hubungan positif dan DER berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham dengan arah hubungan negatif.

2. Rusyuliantika (2014)

Penelitian yang dilakukan oleh Rusyuliantika berjudul “Analisis Pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) dan *Return On Investment* (ROI) Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode

2009-2012)” menunjukkan bahwa hasil uji F variabel EVA, MVA dan ROI secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham yang dibuktikan oleh hasil uji F menunjukkan nilai probabilitas (Sig. F) lebih kecil dari α ($0,001 < 0,05$). Hasil uji t menunjukkan bahwa secara parsial EVA berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan arah hubungan negatif, MVA dan ROI berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan arah hubungan positif.

3. Trimurti (2016)

Penelitian Trimurti berjudul “Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Otomotif yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014)” menunjukkan bahwa secara simultan variabel *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), dan *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ yaitu sebesar $19,412 > 2,93403$. Secara parsial, variabel DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, variabel ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan arah hubungan positif, dan variabel EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan arah hubungan positif.

4. Dita (2017)

Penelitian ini berjudul “Pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Equity* (ROE) dan *Return On Investment* (ROI) Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Jasa Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-

2015)” menunjukkan bahwa secara simultan, variabel EVA, NPM, ROE, dan ROI berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ yaitu sebesar $12,272 > 2,68$. Secara parsial, variabel NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, variabel ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan EVA dan ROI berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan arah hubungan positif, dengan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $(4,795 > 2,03951)$ dan $(2,121 > 2,03951)$.

5. Hasudungan (2017)

Penelitian dengan judul “Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015)” menyimpulkan bahwa *Debt Ratio* (DR), *Return On Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ yaitu sebesar $(12,527 > 2,866)$. Secara Parsial, DR berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan arah hubungan negatif, ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, dan variabel EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan arah hubungan positif.

Tabel 1. Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Judul Penelitian	Hasil	Persamaan	Perbedaan
1.	Pengaruh <i>Dividend per Share</i> , <i>Return On Asset</i> , dan <i>Debt to Equity Ratio</i> Terhadap Harga Saham (Fuziah, 2014)	Secara simultan, semua variabel berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara parsial, hanya variabel ROA yang tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.	1. Variabel bebas: ROA. 2. Menggunakan alat bantu ukur regresi linier berganda.	1. Peneliti menambahkan variabel DPS dan DER. 2. Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan <i>Property, Real Estate</i> dan <i>Building Contruction</i> periode 2010-2012.
2.	Analisis Pengaruh <i>Economic Value Added</i> (EVA), <i>Market Value Added</i> (MVA) dan <i>Return On Investment</i> (ROI) Terhadap Harga Saham (Rusyuliantika, 2014)	Secara simultan, semua variabel berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara parsial variabel ROI yang paling berpengaruh terhadap harga saham.	1. Variabel bebas: EVA dan ROI. 2. Objek penelitian yang digunakan adalah sub sektor <i>Real Estate</i> dan <i>Property</i> . 3. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis linier berganda.	1. Peneliti menggunakan variabel MVA dalam menilai nilai tambah perusahaan. 2. Periode penelitian 2009-2012.
3.	Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Harga Saham (Trimurti, 2016)	Secara simultan, semua variabel berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara parsial hanya variabel DER yang tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.	1. Variabel bebas: ROE, EPS 2. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis linier berganda.	1. Peneliti menggunakan variabel DER 2. Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan Otomotif yang <i>Listing</i> di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.

Lanjutan Tabel 1.

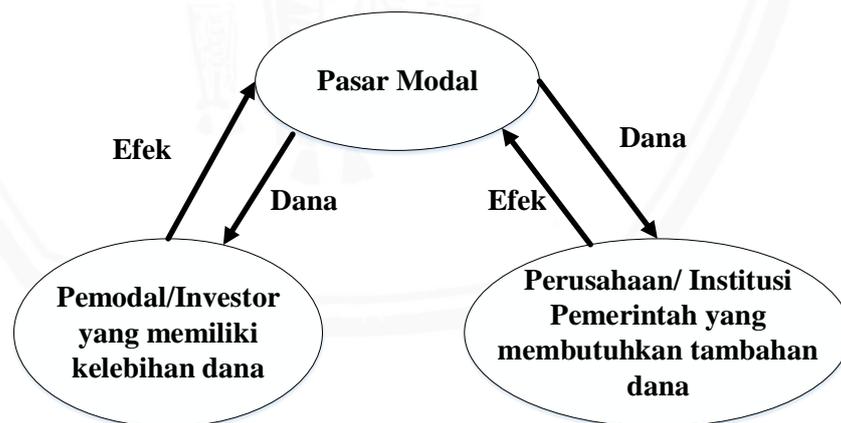
No	Judul Penelitian	Hasil	Persamaan	Perbedaan
4.	Pengaruh <i>Economic Value Added</i> (EVA), <i>Net Profit Margin</i> (NPM), <i>Return On Equity</i> (ROE) dan <i>Return On Investment</i> (ROI) Terhadap Harga Saham (Dita, 2017)	Secara simultan semua variabel berpengaruh terhadap harga saham. Secara parsial, variabel NPM dan ROE tidak berpengaruh signifikan, sedangkan variabel EVA dan ROI berpengaruh signifikan terhadap harga saham.	1. Variabel bebas: ROE, ROI dan EVA 2. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis linier berganda	1. Peneliti menambahkan variabel NPM. 2. Objek penelitian yang digunakan adalah Perusahaan Jasa Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi periode 2013–2015).
5.	Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Harga Saham Perusahaan (Hasudungan, 2017)	Secara simultan semua variabel berpengaruh terhadap harga saham. Secara parsial hanya variabel ROE yang tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham	1. Variabel bebas: ROE dan EPS 2. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis linier berganda	1. Peneliti menggunakan variabel DR 2. Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015

Sumber: Penelitian Terdahulu (2017)

B. Pasar Modal

1. Pengertian Pasar Modal

Darmadji dan Fakhruddin (2012:1) berpendapat bahwa “Pasar modal (*capital market*) merupakan tempat diperjualbelikannya berbagai instrumen keuangan jangka panjang, seperti utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, dan instrumen lainnya”. Pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, didalamnya adalah semua lembaga perantara dibidang keuangan serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Dalam arti sempit, pasar modal adalah pasar yang digunakan untuk memperdagangkan saham, obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek (Sunariyah, 2006:4-5). Diagram dibawah ini menunjukkan aliran dana dalam pasar modal, pasar modal sebagai penghubung antara perusahaan yang memerlukan tambahan dana dengan investor yang memiliki kelebihan dana yang akan menginvestasikan dananya.



Gambar 3. Diagram Alir Dana dan Efek pada Pasar Modal
Sumber: Rusdin (2006:1)

2. Manfaat Pasar Modal

Manfaat keberadaan pasar modal menurut Hadi (2013:14) antara lain:

- a. Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal;
- b. Alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan risiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas dan diversifikasi investasi;
- c. Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan mempunyai prospek, keterbukaan dan profesionalisme, menciptakan iklim berusaha yang sehat;
- d. Menciptakan lapangan kerja atau profesi yang menarik;
- e. Memberikan akses kontrol sosial;
- f. Menyediakan *leading indicator* bagi *trend* ekonomi negara.

3. Karakteristik Pasar Modal

Pasar modal memberikan ruang dan peluang untuk investasi, oleh karena itu pasar modal memiliki karakteristik menurut Hadi (2013:15-16) antara lain:

- a. Membeli prospek yang akan datang

Sesuai dengan karakter investasi, dimana investasi dapat memberikan prospek keuntungan dimasa depan (*expected return*). Semua investor yang memiliki atau memegang sekuritas mengharapkan keuntungan dimasa yang akan datang.

- b. Mempunyai harapan keuntungan yang tinggi, disamping itu juga mengandung risiko yang tinggi pula

Instrumen investasi yang memberikan *expected return* tinggi umumnya mengandung risiko tinggi pula (*high return-high risk*).

Investasi di pasar modal artinya bermain diatas ekspektasi masa depan, yang memiliki kemungkinan munculnya *return* maupun *risk*, keduanya

memiliki peluang yang tinggi, untuk itu kemampuan investor dalam menganalisis sangat diperlukan.

c. Mengutamakan kemampuan analisis

Kemampuan analisis ini menjadi ciri khusus dalam investasi dipasar modal. Instrumen pasar modal berarti berinvestasi diatas prospek masa depan, oleh karena itu para investor diharuskan untuk memaksimalkan kemampuan analisisnya, baik fundamental maupun teknikal.

d. Mengandung unsur spekulasi

Investasi di Pasar Modal memiliki nilai spekulasi tinggi, nilai spekulatif akan nampak bagi investor jangka pendek yang mengejar *capital gain*. Investor jangka pendek memiliki pola transaksi yang mengandung unsur domino tinggi, yaitu mereka memasang transaksi jual dan beli dengan memanfaatkan potensi bertaruh. Para investor jangka pendek membeli sekuritas tertentu kemudian memasang dengan harga tertentu, harga tersebut akan naik turun setiap.

4. Instrumen Pasar Modal

Menurut Hadi (2013:30) ada lima instrumen pasar modal, yaitu:

a. Saham

Surat berharga yang menunjukkan kepemilikan investor baik itu perorangan maupun badan hukum didalam suatu perusahaan.

b. Obligasi

Surat berharga yang menunjukkan bahwa penerbit obligasi (*bond issuer*) memperoleh pinjaman dana dari pembeli obligasi (*bond*

holder), *bond issuer* berkewajiban membayar bunga secara berkala dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada *bond holder*.

c. Reksadana

Reksadana adalah sebuah wadah untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal, dana tersebut selanjutnya akan diinvestasikan dalam bentuk portofolio efek oleh Manajer Investasi.

d. Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD)

Jenis efek yang memberikan hak kepada pemiliknya untuk membeli saham baru dengan harga tertentu dan dalam jangka waktu tertentu, jenis efek ini diterbitkan pada saat penawaran umum terbatas (*right issue*)

e. Waran

Waran tidak jauh beda dengan HMETD, yaitu efek yang memberikan hak kepada pemiliknya untuk membeli saham baru dengan harga tertentu dan dalam jangka waktu tertentu. Efek ini diterbitkan mengikuti penerbitan/penjualan efek lain seperti *right issue*, IPO, dan obligasi.

Tabel 2. Perbedaan HMETD dengan Waran

No	Keterangan	HMETD	Waran
1.	Harga tebus (<i>exercise</i>)	< Harga pasar	> Harga pasar
2.	Masa hidup	s/d 1 bulan	6 bulan s/d 5 tahun
3.	Perdagangan	Di bursa	Di bursa
4.	Penerbitan	<i>Right issue</i>	Mengikuti efek lain
5.	Pajak	Objek pajak	Bukan objek pajak

Sumber: Hadi (2013:31)

C. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara nyata yang dapat diukur dengan melihat harga saham di pasar. Dikatakan secara nyata karena harga saham di pasar terbentuk dari titik-titik permintaan dan penawaran harga saham yang secara nyata terjadi di pasar modal antara emiten dan para investor (Harmono 2014:50). Semakin tinggi harga saham, maka nilai perusahaan dimata masyarakat juga tinggi, tingginya nilai perusahaan ini juga mencerminkan tingkat kemakmuran pemegang saham dan hal ini merupakan indikator penting bagi investor yang akan menginvestasikan modalnya pada perusahaan.

Nilai perusahaan juga dapat diukur dengan tobin's q, sebuah konsep yang diciptakan oleh James Tobin. Tobin's q adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui kinerja perusahaan melalui potensi perkembangan harga saham di pasar (Sudiyatno dan Puspitasari, 2010:18). Fiakas dalam Sudiyatno dan Puspitasari (2010:12) menyatakan bahwa "Tobin's q merupakan rasio dari nilai pasar aset perusahaan yang diukur oleh nilai pasar dari jumlah saham yang beredar dan hutang (*enterprice value* terhadap *replacement cost* dari aktiva perusahaan".

D. Saham

1. Pengertian Saham

Saham merupakan salah satu jenis efek yang paling populer di pasar modal. Investasi saham yang dilakukan oleh investor diharapkan dapat memberikan keuntungan, semakin tinggi keuntungan yang diharapkan oleh

investor, maka semakin besar pula resiko yang harus dihadapi. Robert Ang dalam Hadi (2013:67) menyatakan, “Saham adalah surat berharga yang dapat dibeli atau dijual oleh perorangan atau lembaga di pasar tempat surat tersebut diperjual-belikan. Saham merupakan instrumen ekuitas, yaitu tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan usaha dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas”.

2. Jenis Saham

Darmadji dan Fakhruddin (2012:6) berpendapat, saham ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim, terbagi atas:

- a. Saham biasa (*commom stocks*)
Saham yang menempatkan pemiliknya paling junior terhadap pembagian dividen, dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.
- b. Saham preferen (*preferred stocks*)
Saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki investor.

Berdasarkan cara peralihan, menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012:7) saham dibedakan menjadi dua:

- a. Saham atas unjuk (*bearer stocks*)
Saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lain. Secara hukum, siapa yang memegang saham tersebut, maka dialah yang diakui sebagai pemiliknya dan berhak untuk ikut hadir dalam RUPS.
- b. Saham atas nama (*registered stocks*)
Saham yang ditulis dengan jelas siapa pemiliknya, di mana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.

Saham ditinjau dari kinerja perdagangan menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012:7) dibedakan menjadi lima jenis, yaitu:

- a. Saham unggulan (*blue-chip stocks*)
Saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen.
- b. Saham pendapatan (*income stocks*)
Saham dari suatu emiten, dimana emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya.
- c. Saham pertumbuhan (*growth stocks – well-known*)
Saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi.
- d. Saham spekulatif (*speculative stocks*)
Saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun, akan tetapi mempunyai kemungkinan penghasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun belum pasti.
- e. Saham siklikal (*counter cyclical stocks*)
Saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum.

3. Harga Saham

Dalam proses penilaian saham terdapat perbedaan antara nilai (*value*) dan harga (*price*). Nilai adalah nilai instrinsik (*intrinsic value*) yang merupakan nilai nyata (*true value*) saham yang ditentukan oleh faktor fundamental perusahaan. Nilai instrinsik adalah nilai yang tercermin pada fakta (*justified by the fact*) seperti aktiva, pendapatan, dividen, dan prospek perusahaan. Sedangkan harga yaitu harga pasar (*market value*). Harga pasar adalah harga yang berlaku dalam pasar pada saat itu (Sunariyah, 2006:168).

Nilai saham menurut Hadi (2013:71-72) dibedakan menjadi tiga, yaitu:

- a. *Par Value* (Nilai Nominal/Nilai Pari)
Nilai yang tercantum pada saham bersangkutan. Nilai ini hanya sebatas sebagai fungsi untuk tujuan catatan akuntansi. Nilai nominal (*par value*) digunakan untuk dasar pencatatan modal yang disetor penuh dalam perusahaan. Modal disetor penuh merupakan perkalian antara jumlah saham yang dikeluarkan perusahaan

dikalikan nilai nominalnya. Nilai tersebut merupakan ekuitas perusahaan yang dicantumkan dalam neraca sisi ekuitas.

- b. *Base Price* dan *Base Value* (Harga Dasar dan Nilai Dasar)
Base price muncul setelah saham aktif *trading* dipasar sekunder, karena erat kaitannya dengan harga pasar suatu saham. Harga dasar (*base price*) saham bagi saham yang baru *listing*, berarti harga perdana saham bersangkutan.
- c. *Market Price* dan *Market Value* (Harga Pasar dan Nilai Pasar)
Market price muncul dari tingkat penawaran dan permintaan suatu saham. Jika bursa efek sudah tutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*).

Terdapat beberapa pendekatan untuk menilai harga saham, namun ada dua pendekatan yang paling banyak digunakan (Sunariyah, 2006:168-179), yakni sebagai berikut:

a. Pendekatan Tradisional

1) Analisis Teknikal

Analisis teknikal (*technical analysis*) merupakan suatu teknik analisis yang menggunakan data atau catatan mengenai pasar itu sendiri untuk berusaha mengakses permintaan dan penawaran suatu saham tertentu maupun pasar secara keseluruhan. Pendekatan analisis ini menggunakan data pasar yang dipublikasikan, seperti: harga saham, volume perdagangan, indeks harga saham gabungan dan individu, serta faktor-faktor lain yang bersifat teknis. Oleh sebab itu, pendekatan ini juga disebut pendekatan analisa pasar (*market analysis*) atau analisis internal (*internal analysis*).

Beberapa kesimpulan menyangkut pendekatan analisis teknikal adalah sebagai berikut:

- a) Analisis teknikal didasarkan pada data pasar yang dipublikasikan;
 - b) Fokus analisis teknikal adalah ketepatan waktu, penekanannya hanya pada perubahan harga;
 - c) Teknikal analisis berfokus pada faktor-faktor internal melalui analisis pergerakan di dalam pasar dan atau suatu saham;
 - d) Para analisis teknikal cenderung lebih berkonsentrasi pada jangka pendek, karena teknik-teknik analisis teknikal dirancang untuk mendeteksi pergerakan harga dalam jangka waktu yang relatif pendek.
- 2) Analisis Fundamental

Pendekatan ini didasarkan pada suatu anggapan bahwa setiap saham memiliki nilai intrinsik. Nilai intrinsik inilah yang

diestimasi oleh para investor atau analis. Nilai intrinsik merupakan suatu fungsi dari variabel-variabel perusahaan yang dikombinasikan untuk menghasilkan suatu *return* (keuntungan) yang diharapkan dan suatu risiko yang melekat pada saham tersebut. Hasil estimasi nilai intrinsik kemudian dibandingkan dengan harga pasar yang sekarang (*current market price*). Harga pasar suatu saham merupakan refleksi dari rata-rata nilai intrinsiknya.

b. Pendekatan Portofolio Modern

Pendekatan portofolio menekankan pada aspek psikologi bursa dengan asumsi hipotesis mengenai bursa, yaitu hipotesis pasar efisien. Pasar efisien diartikan bahwa harga-harga saham yang terefleksikan secara menyeluruh pada seluruh informasi yang ada di bursa.

4. Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Ada beberapa kondisi dan situasi yang menentukan suatu saham itu akan mengalami fluktuasi menurut Fahmi (2015:86), diantaranya:

- a. Kondisi mikro dan makro ekonomi suatu negara;
- b. Kebijakan perusahaan dalam perluasan usaha, seperti membuka kantor cabang dan kantor cabang pembantu, baik yang dibuka di domestik maupun luar negeri;
- c. Pergantian direksi perusahaan secara tiba-tiba;
- d. Adanya direksi atau pihak komisaris perusahaan yang terlibat tindak pidana dan kasusnya sudah masuk ke pengadilan;
- e. Kinerja perusahaan yang terus mengalami penurunan dari waktu ke waktu;
- f. Risiko sistematis, adalah suatu bentuk risiko yang terjadi secara menyeluruh dan mengakibatkan perusahaan ikut terlibat;
- g. Efek dari psikologi pasar dan pada akhirnya mampu menekan kondisi teknikal jual beli saham.

E. Analisis Laporan Keuangan

1. Pengertian Analisis Laporan Keuangan

Laporan keuangan perusahaan adalah hasil akhir dari siklus akuntansi yang mencerminkan kondisi keuangan dan hasil dari operasi perusahaan dalam periode tertentu. Informasi ini sangat berguna bagi pihak dalam perusahaan maupun pihak yang ada di luar perusahaan (Rudianto, 2013:190). Dengan memahami laporan keuangan perusahaan, maka pihak yang berkepentingan dapat mengetahui kondisi kesehatan suatu perusahaan.

Tujuan dari laporan keuangan adalah untuk menyediakan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja, dan perubahan dalam posisi keuangan perusahaan sebagai entitas yang bermanfaat dalam pembuatan keputusan ekonomi. Sedangkan peranan dari analisis laporan keuangan sebagai alat untuk pengambilan keputusan ekonomi dengan menggunakan informasi laporan keuangan sebagai sumber informasi yang relevan (Murhadi, 2012: 1). Analisis laporan keuangan digunakan untuk meneliti hubungan di antara unsur-unsur di dalam laporan keuangan, lalu membandingkan apakah terdapat perbedaan antara unsur-unsur pada laporan keuangan tahun berjalan dengan unsur-unsur yang sama tahun yang lalu atau angka pembanding lain dan mencari tahu apa penyebab dari perbedaan tersebut (Rudianto, 2013:190). Dengan kata lain, analisis laporan keuangan adalah suatu metode analisis untuk mengetahui hubungan diantara akun tertentu dengan akun lain yang ada dalam laporan keuangan perusahaan.

2. Teknik Analisis Laporan Keuangan

Teknik yang digunakan dalam menganalisis laporan keuangan menurut Rudianto (2013:191) adalah sebagai berikut:

a. Analisis Perbandingan Laporan Keuangan

Perbandingan antara laporan keuangan yang satu dengan yang lainnya dapat dilakukan dengan cara horizontal maupun secara vertikal. Perbandingan horizontal adalah membandingkan laporan keuangan antara perusahaan satu dengan perusahaan yang lain dalam tahun yang sama. Sedangkan perbandingan secara vertikal adalah membandingkan laporan keuangan suatu perusahaan di tahun-tahun yang berbeda yang dapat dilakukan dengan cara membandingkan persentase tertentu atau membandingkan perubahan.

b. Analisis Tren

Analisis tren digunakan untuk melihat kecenderungan kinerja perusahaan dari tahun ke tahun, menurun atau meningkat.

c. Analisis Proporsi per Jenis Akun

Metode analisis ini digunakan untuk melihat perubahan proporsi antara satu akun dan akun lain atau dengan keseluruhan akun.

d. Analisis *Break Event Point*

Adalah metode yang digunakan untuk mengetahui tingkat penjualan minimal yang harus dicapai perusahaan agar tidak mengalami kerugian.

e. Analisis Rasio Keuangan

Rasio keuangan dihitung dengan menggabungkan angka-angka yang terdapat pada neraca dengan angka-angka pada laporan laba rugi. Menurut Hanafi (2015:36-37), ada lima jenis rasio yang sering digunakan:

- 1) Rasio likuiditas, rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek;
- 2) Rasio aktivitas, rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menggunakan asetnya dengan efisien;
- 3) Rasio utang/*leverage*, rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi total kewajibannya;
- 4) Rasio keuntungan/profitabilitas, rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan profitabilitas;
- 5) Rasio pasar, rasio yang mengukur prestasi pasar relatif terhadap buku, pendapatan, atau dividen.

3. Tujuan dan Manfaat Analisis Laporan Keuangan

Kasmir (2012:68) berpendapat bahwa secara umum tujuan dan manfaat dilakukan analisis laporan keuangan adalah sebagai berikut:

- a. Untuk mengetahui posisi keuangan perusahaan dalam satu periode tertentu, baik harta, kewajiban, modal, maupun hasil usaha yang telah dicapai untuk beberapa periode;
- b. Untuk mengetahui kelemahan-kelemahan apa saja yang menjadi kekurangan perusahaan;
- c. Untuk mengetahui kekuatan-kekuatan yang dimiliki;
- d. Untuk mengetahui langkah-langkah perbaikan apa saja yang perlu dilakukan ke depan yang berkaitan dengan posisi keuangan perusahaan saat ini;
- e. Untuk melakukan penilaian kinerja manajemen ke depan apakah perlu penyegaran atau tidak karena sudah dianggap berhasil atau gagal;
- f. Dapat juga digunakan sebagai pembandingan dengan perusahaan sejenis tentang hasil yang mereka capai.

F. Rasio Profitabilitas

1. Pengertian Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan pada tahun tertentu. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan dalam mencari keuntungan. Hal ini tercermin dari laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi (Kasmir 2012:196). Profitabilitas suatu perusahaan diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aktivitya secara produktif demi memperoleh keuntungan.

2. Jenis Rasio Profitabilitas

Sesuai dengan tujuan yang hendak dicapai, terdapat beberapa jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan. Masing-masing jenis rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam memperoleh laba. Penggunaan rasio profitabilitas disesuaikan dengan kebijakan manajemen perusahaan, semakin lengkap rasio yang digunakan, maka semakin lengkap pula informasi tentang posisi profitabilitas perusahaan. Jenis rasio profitabilitas yang sering digunakan antara lain:

a. *Gross Profit Margin* (GPM)

Gross profit margin menurut Syamsuddin (2011:61) merupakan presentase dari laba kotor dibandingkan dengan penjualan, laba kotor diperoleh dari penjualan setelah dikurangi dengan *cost of goods sold*. Semakin besar GPM maka semakin baik keadaan operasi perusahaan,

karena hal ini menunjukkan bahwa *cost of goods sold* relatif lebih rendah dibandingkan dengan penjualan, begitu pula sebaliknya. GPM dapat diperoleh dengan rumus:

$$\text{GPM} = \frac{\text{Sales} - \text{CGS}}{\text{Sales}}$$

Sumber: Syamsuddin (2011:61)

Keterangan:

GPM = *Gross Profit Margin*

Sales = Penjualan

CGS = *Cost of Goods Sold* (Harga Pokok Penjualan)

b. *Operating Profit Margin* (OPM)

Operating profit margin menggambarkan laba murni yang diterima perusahaan atas setiap penjualan yang dilakukan. Laba murni diartikan bahwa jumlah tersebut yang benar-benar diperoleh dari hasil operasi perusahaan dengan mengabaikan beban bunga dan beban pajak. Semakin tinggi rasio OPM maka semakin baik operasi suatu perusahaan, begitu pula sebaliknya semakin rendah rasio OPM maka operasi perusahaan rendah (Syamsuddin, 2011:61). OPM diperoleh dengan rumus:

$$\text{OPM} = \frac{\text{Operating Profit}}{\text{Sales}}$$

Sumber: Syamsuddin (2011:73)

Keterangan:

OPM = *Operating Profit Margin*

Operating Profit = Laba Operasi

Sales = Penjualan

c. *Net Profit Margin* (NPM)

Net Profit Margin menurut Syamsuddin (2011:62) merupakan rasio antara penjualan sesudah dikurangi dengan seluruh *expenses* termasuk pajak. Semakin tinggi NPM maka semakin baik operasi perusahaan. NPM dikatakan baik, tergantung dari jenis industri dimana perusahaan tersebut berusaha. NPM dihitung dengan rumus:

$$\text{NPM} = \frac{\text{Net Profit After Tax}}{\text{Sales}}$$

Sumber: Syamsuddin (2011:73)

Keterangan:

NPM	= <i>Net Profit Margin</i>
<i>Net Profit After Tax</i>	= Laba Bersih Sesudah Pajak
<i>Sales</i>	= Penjualan

d. *Return On Investment* (ROI)

Return On Investment atau *Return On Assets* menurut Syamsuddin (2011:63) adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah aktiva yang tersedia di dalam perusahaan. ROI dihitung dengan rumus:

$$\text{ROI} = \frac{\text{Net Profit After Taxes}}{\text{Total Assets}}$$

Sumber: Syamsuddin (2011:74)

Keterangan:

ROI	= <i>Return On Investment</i>
<i>Net Profit After Tax</i>	= Laba Bersih Sesudah Pajak
<i>Total Assets</i>	= Total Aktiva

e. *Return On Equity* (ROE)

Return On Equity menurut Syamsuddin (2011:64) adalah suatu ukuran yang menggambarkan penghasilan yang tersedia bagi pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen atas modal yang diinvestasikan oleh pemilik saham. Semakin tinggi *return* atau penghasilan yang diperoleh, maka kedudukan pemilik perusahaan semakin baik. ROE dihitung dengan rumus:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Net Profit After Tax}}{\text{Stockholders Equity}}$$

Sumber: Syamsuddin (2011:74)

Keterangan:

ROE = *Return On Equity*
Net Profit After Tax = Laba Bersih Sesudah Pajak
Stockholders Equity = Modal Sendiri

f. *Earning per Share* (EPS)

Earning per share adalah rasio yang menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa (Syamsuddin, 2011:66). EPS dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih Sesudah Pajak} - \text{Dividen saham preferen}}{\text{Jumlah lembar saham biasa}}$$

Sumber: Syamsuddin (2011:74)

G. *Value Based Measures*

Metode penilaian kinerja perusahaan dengan menggunakan data akuntansi seperti analisis rasio keuangan belum sepenuhnya menjamin ketepatan tentang

keuangan perusahaan, karena rasio-rasio tersebut tidak menghitung biaya modal, oleh karena itu diperlukan alat lain untuk mengukur kinerja perusahaan (Dita, 2017:141). Sejak tahun 1990-an, beberapa perusahaan konsultan telah menyarankan ukuran kinerja baru, yaitu *Value Based Measures* atau ukuran berdasarkan nilai. Para ahli ini berpendapat bahwa ukuran baru ini lebih baik daripada ukuran tradisional untuk memantau kinerja perusahaan (Arabsalehi dan Mahmoodi, 2012:116). Ukuran baru ini diantara lain:

1. *Economic Value Added (EVA)*

a. Pengertian EVA

Economic Value Added (EVA) menurut Hanafi (2015:52), “Merupakan ukuran kinerja yang menggabungkan perolehan nilai dengan biaya untuk memperoleh nilai tambah tersebut”. EVA adalah estimasi dari laba ekonomis yang sebenarnya pada tahun yang bersangkutan, EVA berbeda dengan laba akuntansi karena EVA mencerminkan laba residu yang tersisa setelah biaya dari seluruh modal termasuk modal ekuitas, sedangkan laba akuntansi ditentukan tanpa mengenakan beban untuk modal ekuitas (Brigham dan Houston, 2006:69). EVA sebagai alat ukur kinerja yang mengukur nilai sebenarnya menjadikannya sebagai ukuran kinerja yang lebih baik daripada pertumbuhan penjualan, *return on investment*, *earning per share*, atau ukuran tradisional lainnya, EVA juga digunakan sebagai alat pembuat keputusan (Rudianto, 2013:217).

b. Perhitungan EVA

Langkah-langkah perhitungan EVA adalah sebagai berikut:

1) Menghitung Biaya Modal Hutang (*cost of debt*)

Menghitung biaya modal hutang sebelum pajak

$$K_d = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Hutang Jangka Panjang}} \times 100\%$$

Sumber: Hanafi (2015:276)

Menghitung biaya modal hutang setelah pajak

$$K_d^* = K_d (1-t)$$

$$t = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$$

Sumber: Hanafi (2015:277)

Keterangan:

K_d^* = Biaya Modal Hutang Sesudah Pajak

K_d = Biaya Modal Hutang Sebelum Pajak

t = Pajak

2) Menghitung Biaya Modal Saham Biasa

Penghitungan biaya modal saham biasa menggunakan pendekatan

pertumbuhan dividen, dengan rumus:

$$K_e = \frac{D_1}{P} + g$$

Sumber: Hanafi (2015:278)

Keterangan:

K_e = Biaya Modal Saham Biasa

- D = Dividen Pada Tahun Pertama
 P = Harga Saham Saat Ini
 g = Tingkat Pertumbuhan Dividen

$$g = (1 - \text{DPR}) (\text{ROE})$$

Sumber: Hanafi (2015:279)

Keterangan:

- g = Tingkat Pertumbuhan Dividen
 DPR = *Dividend Payout Ratio*
 ROE = *Return On Equity*

3) Menghitung Biaya Modal Rata-rata Tertimbang (WACC)

$$\text{WACC} = W_d \cdot K_d (1 - t) + W_p \cdot K_p + W_s \cdot (K_s \text{ atau } K_e)$$

Sumber: Atmaja (2008:121)

Keterangan:

- WACC = Biaya Modal Rata-rata Tertimbang
 W_d = Presentase Hutang dari Modal
 $K_d(1 - t)$ = Biaya Hutang Setelah Pajak
 W_p = Presentase Saham Preferen dari Modal
 K_p = Biaya Saham Preferen
 W_s = Presentase Saham Biasa atau Laba Ditahan dari Modal
 K_s = Biaya Laba Ditahan
 K_e = Biaya Saham Biasa Baru

4) Menghitung EVA

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Capital Charge}$$

Sumber: Rudianto (2013:218)

Keterangan:

- EVA = *Economic Value Added* (Nilai Tambah Ekonomis)
 NOPAT = *Net Operating After Tax* (Laba Bersih Setelah Pajak)

Capital Charge = *Invested Capital* x *Cost of Capital*

c. Tolak Ukur EVA

Rudianto (2013:222) mengelompokkan hasil perhitungan EVA

ke dalam tiga kategori berbeda, yaitu:

- 1) Nilai EVA > 0 atau EVA Bernilai Positif
Pada posisi ini berarti manajemen perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.
- 2) Nilai EVA = 0
Pada posisi ini berarti manajemen perusahaan berada dalam titik impas. Perusahaan tidak mengalami kemunduran tetapi sekaligus tidak mengalami kemajuan secara ekonomi.
- 3) EVA < 0 atau EVA Bernilai Negatif
Pada posisi ini berarti tidak terjadi proses penambahan nilai ekonomis bagi perusahaan, yaitu laba yang dihasilkan tidak dapat memenuhi harapan para kreditor dan pemegang saham perusahaan (investor).

d. Keunggulan dan Kelemahan EVA

Keunggulan dan juga kelemahan EVA menurut (Rudianto, 2013:224) antara lain:

- 1) EVA dapat menyelaraskan tujuan manajemen dan kepentingan pemegang saham di mana EVA digunakan sebagai ukuran operasi dari manajemen yang mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham atau investor;
- 2) EVA memberikan pedoman bagi manajemen untuk meningkatkan laba operasi tanpa tambahan dana/modal, mengeksposur pemberian pinjaman (piutang), dan menginvestasikan dana yang memberikan imbalan tinggi;
- 3) EVA merupakan sistem manajemen keuangan yang dapat memecahkan semua masalah bisnis, mulai dari strategi dan gerakannya sampai keputusan operasi sehari-hari.

Disamping keunggulan diatas, EVA juga memiliki beberapa kelemahan, yaitu:

- 1) Sulitnya menentukan biaya modal yang benar-benar akurat, khususnya biaya modal sendiri. Dalam perusahaan *go public* biasanya mengalami kesulitan ketika melakukan perhitungan sahamnya;

- 2) Analisis EVA hanya mengukur faktor kuantitatif saja, sedangkan untuk mengukur kinerja perusahaan secara optimum, perusahaan harus diukur berdasarkan faktor kuantitatif dan kualitatif;

2. *Financial Value Added (FVA)*

Financial Value Added merupakan metode baru dalam mengukur kinerja keuangan dan nilai tambah perusahaan. FVA merupakan pengukuran kinerja keuangan perusahaan yang mempertimbangkan kontribusi aset tetap dalam menghasilkan laba bersih perusahaan (Sandiás, Lopez dan Gonzales dalam Bakar, 2010:22). FVA dapat diperoleh dengan rumus:

$$FVA = NOPAT - (ED - D)$$

Sumber: Sandiás, Lopez dan Gonzales dalam Bakar (2010:22)

Keterangan:

FVA	= <i>Financial Value Added</i>
NOPAT	= <i>Net Operating After Taxes</i>
ED	= <i>Equivalent Depreciation</i>
D	= <i>Depreciation</i>

Interpretasi hasil pengukuran FVA menurut Bakar (2010:22) adalah sebagai berikut:

- Nilai Positif (+) menunjukkan manajemen telah berhasil memberikan nilai tambah finansial bagi perusahaan atau ada nilai finansial lebih manakala keuntungan bersih perusahaan dan penyusutan mampu menutupi *equivalent depreciation*;
- Nilai Nol yang menunjukkan manajemen tidak berhasil memberikan nilai tambah maupun pengurangan finansial karena keuntungan bersih perusahaan dan penyusutan telah habis digunakan untuk membayar *equivalent depreciation*;
- Nilai Negatif (-) menunjukkan tidak terjadi proses nilai tambah finansial bagi perusahaan atau keuntungan bersih perusahaan dan penyusutan tidak mampu menutupi *equivalent depreciation*.

3. *Market Value Added (MVA)*

Sasaran utama bagi sebagian besar perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Kekayaan pemegang saham akan dapat dimaksimalkan dengan meminimalkan perbedaan antara nilai pasar saham dan jumlah modal ekuitas yang telah diberikan oleh pemegang saham. Perbedaan inilah yang disebut dengan Nilai Tambah Pasar atau *Market Value Added* (Brigham dan Houston, 2006:68). MVA dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{MVA} = \text{Nilai pasar dari saham} - \text{Ekuitas modal yang diberikan oleh pemegang saham}$$

Sumber: Brigham dan Houston (2006:68)

Interpretasi dari hasil perhitungan MVA menurut Bakar (2010:23) adalah sebagai berikut:

- a. Nilai Positif (+) menunjukkan manajemen telah berhasil memberikan nilai tambah melalui pertumbuhan nilai kapitalisasi pasar atas saham yang diterbitkan atau perusahaan mampu menjual saham di pasar dengan harga premium;
- b. Nilai Nol menunjukkan manajemen tidak berhasil memberikan nilai tambah maupun pengurangan melalui pertumbuhan nilai kapitalisasi pasar atas saham karena harga saham di pasar (*stock price*) sama dengan nilai buku (*equity per share*);
- c. Nilai Negatif (-) menunjukkan manajemen tidak mampu memberikan nilai tambah melalui pertumbuhan nilai kapitalisasi pasar atas saham yang diterbitkan atau harga saham di pasar (*stock price*) di bawah nilai buku (*equity per share*).

4. *Refined Economic Value Added (REVA)*

Refined Economic Value Added merupakan konsep baru yang dikembangkan oleh Bacidore. Perhitungan REVA menggunakan komponen seperti dalam perhitungan EVA namun terdapat perbedaan pada biaya modal,

EVA menggunakan nilai buku ekonomis, sedangkan REVA menggunakan nilai pasar perusahaan. REVA dapat dihitung dengan rumus:

$$REVA_t = NOPAT_t - (MV_{t-1} \times Kw)$$

Sumber: Bacidore et al dalam Bakar (2010:21)

Keterangan:

$REVA_t$ = *Refined Economic Value Added* pada periode t

$NOPAT_t$ = *Net Operating After Tax* pada periode t

MV_{t-1} = Nilai pasar dari badan usaha pada periode t-1 (*Market value of Equity ditambah book value of total debt*)

Kw = Biaya capital adalah biaya bunga pinjaman dan biaya ekuitas dan dihitung secara rata-rata tertimbang (*Weighted Average Cost of Capital, WACC*)

Interpretasi dari hasil perhitungan REVA menurut Bakar (2010:22)

adalah sebagai berikut:

- a. Nilai Positif (+) menunjukkan telah terjadi proses nilai tambah ekonomis bagi perusahaan atau ada nilai ekonomis lebih setelah perusahaan membayarkan semua kewajiban pada para penyandang dana baik kreditur maupun pemegang saham di pasar modal;
- b. Nilai Nol menunjukkan tidak terjadi proses nilai tambah maupun pengurangan ekonomis karena laba telah habis digunakan untuk membayar kewajiban pada penyandang dana baik kreditur maupun pemegang saham di pasar modal;
- c. Nilai Negatif (-) menunjukkan tidak terjadi proses nilai tambah ekonomis bagi perusahaan atau perusahaan tidak mampu membayarkan kewajiban para penyandang dana baik kreditur maupun pemegang saham di pasar modal.

H. Hubungan Antar Variabel

1. Hubungan antara *Return On Investment (ROI)* dengan Harga Saham

Return On Investment merupakan rasio yang menunjukkan hasil dari jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan, ROI juga menunjukkan keefektifan perusahaan dalam mengelola investasinya (Kasmir, 2012:202).

Semakin tinggi rasio ini maka menunjukkan bahwa kinerja perusahaan baik dan berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan, begitu pula sebaliknya jika ROI rendah atau menurun maka harga saham akan menurun. Hal ini didukung dengan hasil penelitian dari Rusyuliantika (2014) bahwa ROI berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan arah hubungan positif.

2. Hubungan antara *Return On Equity* (ROE) dengan Harga Saham

Return On Equity (ROE) menurut Rudianto (2013:192) “Menunjukkan kemampuan manajemen dalam memaksimalkan tingkat pengembalian kepada pemegang saham atas setiap rupiah ekuitas yang digunakan oleh perusahaan”. Rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan dalam menggunakan modal sendiri. Semakin tinggi ROE maka semakin besar dana yang dapat dikembalikan dari ekuitas menjadi laba, dengan demikian kinerja perusahaan dinilai baik dan akan berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan. Hal ini didukung dengan hasil penelitian Trimurti (2016) yang menunjukkan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan arah hubungan positif.

3. Hubungan antara *Earning per Share* (EPS) dengan Harga Saham

Earning per Share atau laba per lembar saham menurut Kasmir (2012:207) “Merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham”. EPS yang tinggi menunjukkan bahwa semakin tinggi laba yang akan diperoleh investor, hal ini akan menarik minat investor untuk berinvestasi, semakin banyak investor yang berniat untuk

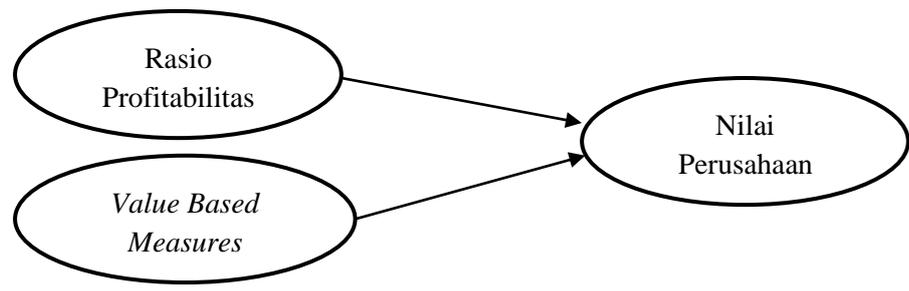
membeli saham maka akan berdampak pada kenaikan harga saham. Penelitian Trimurti (2016) menunjukkan bahwa EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan arah hubungan positif.

4. Hubungan antara *Economic Value Added* (EVA) dengan Harga Saham

Economic Value Added adalah suatu alat yang mengukur nilai sebenarnya yang sedang diciptakan perusahaan, menurut konsep EVA kesejahteraan perusahaan hanya dapat tercipta jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi dan biaya modal (Rudianto, 2013:217). EVA adalah pengukur kinerja keuangan yang langsung berhubungan dengan penciptaan kekayaan pemegang saham, dimana apabila EVA semakin tinggi akan berakibat pada harga saham yang tinggi pula (Rudianto, 2013:223). Hal ini diperkuat dengan hasil penelitian Dita (2017) yang menunjukkan bahwa EVA berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan arah hubungan positif.

I. Model Konsep

Menurut Darmawan (2013:15) “Kerangka berpikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting untuk diteliti”. Model konsep dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

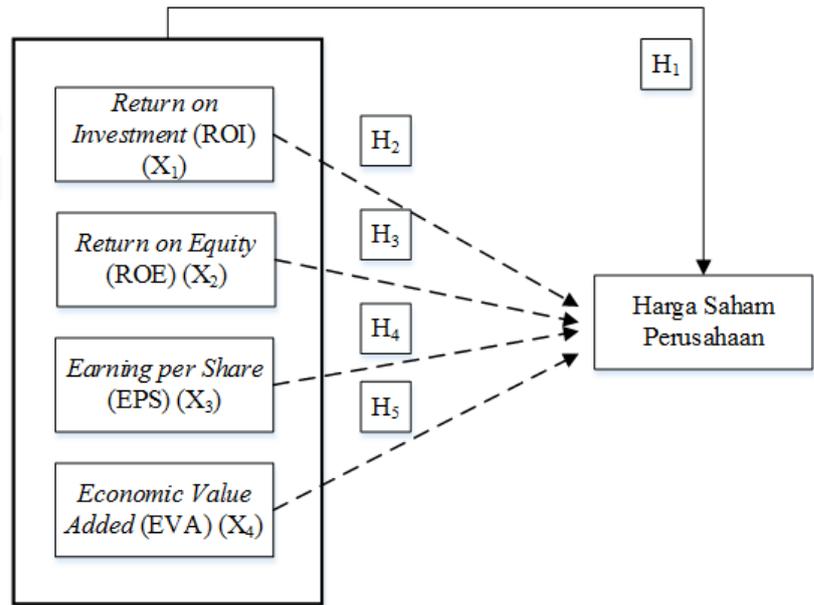


Gambar 4. Model Konsep Penelitian

Sumber: Data diolah (2017)

J. Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, di mana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data (Sugiyono 2013:64). Berdasarkan pada uraian rumusan masalah, penelitian terdahulu, dan tinjauan pustaka, berikut hipotesis dalam penelitian ini:



Gambar 5. Model Hipotesis

Sumber: Data diolah (2017)



Keterangan:

-----> Berpengaruh secara parsial

————> Berpengaruh secara simultan

H₁ : *Return On Investment* (ROI), *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS) dan *Economic Value Added* (EVA) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

H₂ : *Return On Investment* (ROI) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham

H₃ : *Return On Equity* (ROE) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham

H₄ : *Earning Per Share* (EPS) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham

H₅ : *Economic Value Added* (EVA) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah dan tujuan penelitian, penelitian ini termasuk penelitian *explanatory research*. Penelitian eksplanatori adalah penelitian yang menjelaskan hubungan antar variabel dengan menguji hipotesis, uraiannya mengandung deskripsi tetapi fokusnya terletak pada hubungan antar variabel (Singarimbun dalam Trenggonowati, 2009:11). Analisis dalam penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Penelitian kuantitatif diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, disebut metode kuantitatif karena data penelitian berupa angka-angka dan analisis menggunakan statistik (Sugiyono, 2013:7).

B. Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Pojok Bursa Efek Indonesia (Pojok BEI) Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya. Pojok BEI beralamat di Jalan Mayjen Haryono No. 165 Malang atau dapat diakses melalui web www.idx.co.id. Peneliti memilih Pojok BEI sebagai tempat penelitian karena menyediakan sumber data yang diperlukan dan data tersebut adalah data resmi dari perusahaan dan dapat dipertanggungjawabkan keakuratan dan relevansinya.

C. Variabel dan Pengukuran

Sugiyono (2013:38) menyatakan bahwa “Variabel penelitian pada dasarnya adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh

peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya”. Variabel dalam penelitian ini adalah:

1. Variabel Bebas (X), yaitu variabel yang mempengaruhi variabel terikat.
 - a. *Return On Investment* (ROI) (X_1)

$$\text{ROI} = \frac{\text{Net Profit After Taxes}}{\text{Total Assets}}$$

Sumber: Syamsuddin (2011:74)

Keterangan:

ROI = *Return On Investment*
Net Profit After Tax = Laba Bersih Sesudah Pajak
Total Assets = Total Aktiva

- b. *Return On Equity* (ROE) (X_2)

$$\text{ROE} = \frac{\text{Net Profit After Tax}}{\text{Stockholders Equity}}$$

Sumber: Syamsuddin (2011:74)

Keterangan:

ROE = *Return On Equity*
Net Profit After Tax = Laba Bersih Sesudah Pajak
Stockholders Equity = Modal Sendiri

- c. *Earning per Share* (EPS) (X_3)

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih Sesudah Pajak} - \text{Dividen saham preferen}}{\text{Jumlah lembar saham biasa}}$$

Sumber: Syamsuddin (2011:74)

- d. *Economic Value Added* (EVA) (X_4)

Langkah-langkah perhitungan EVA adalah sebagai berikut:

1) Menghitung Biaya Modal Hutang (*cost of debt*)

Menghitung biaya modal Hutang sebelum pajak

$$K_d = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Hutang Jangka Panjang}} \times 100\%$$

Sumber: Hanafi (2015:276)

Menghitung biaya modal hutang setelah pajak

$$K_d^* = K_d (1-t)$$

$$t = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$$

Sumber: Hanafi (2015:277)

Keterangan:

K_d^* = Biaya Modal Hutang Sesudah Pajak

K_d = Biaya Modal Hutang Sebelum Pajak

t = Pajak

2) Menghitung Biaya Modal Saham Biasa

Penghitungan biaya modal saham biasa menggunakan pendekatan

pertumbuhan dividen, dengan rumus:

$$K_e = \frac{D_1}{P} + g$$

Sumber: Hanafi (2015:278)

Keterangan:

K_e = Biaya Modal Saham Biasa

D = Dividen Pada Tahun Pertama

P = Harga Saham Saat Ini

g = Tingkat Pertumbuhan Dividen

$$g = (1 - \text{DPR}) (\text{ROE})$$

Sumber: Hanafi (2015:279)

Keterangan:

g = Tingkat Pertumbuhan Dividen

DPR = *Dividend Payout Ratio*

ROE = *Return On Equity*

3) Menghitung Biaya Modal Rata-rata Tertimbang (WACC)

$$\text{WACC} = W_d \cdot K_d (1 - t) + W_p \cdot K_p + W_s \cdot (K_s \text{ atau } K_e)$$

Sumber: Atmaja (2008:121)

Keterangan:

WACC = Biaya Modal Rata-rata Tertimbang

W_d = Presentase Hutang dari Modal

$K_d(1 - t)$ = Biaya Hutang Setelah Pajak

W_p = Presentase Saham Preferen dari Modal

K_p = Biaya Saham Preferen

W_s = Presentase Saham Biasa atau Laba Ditahan dari Modal

K_s = Biaya Laba Ditahan

K_e = Biaya Saham Biasa Baru

4) Menghitung EVA

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Capital Charge}$$

Sumber: Rudianto (2013:218)

Keterangan:

EVA = *Economic Value Added* (Nilai Tambah Ekonomis)

NOPAT = *Net Operating After Tax* (Laba Bersih Setelah Pajak)

Capital Charge = *Invested Capital x Cost of Capital*

2. Variabel Terikat (Y), yaitu variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas.

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah harga pasar saham perusahaan.

Data harga saham didapatkan dari *closing price* saham setiap periode penelitian pada Bursa Efek Indonesia.

D. Populasi dan Sampel

1. Populasi Penelitian

“Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya” (Sugiyono 2013:80). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 sebanyak 49 perusahaan.

2. Sampel Penelitian

“Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut” (Sugiyono 2013:81). Metode pemilihan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan cara *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2013:85), *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan beberapa pertimbangan tertentu. Sampel pada penelitian ini dipilih berdasarkan pertimbangan atau kriteria berikut:

- a. Perusahaan sub sektor *Property* dan *Real Estate* yang secara berturut-turut menerbitkan laporan keuangan tahunan yang telah diaudit selama periode 2012-2016;
- b. Perusahaan sub sektor *Property* dan *Real Estate* yang secara berturut-turut menyajikan informasi beban bunga di laporan keuangannya selama periode 2012-2016;

- c. Perusahaan sub sektor *Property* dan *Real Estate* yang secara berturut-turut membagikan dividen periode 2012-2016;
- d. Perusahaan sub sektor *Property* dan *Real Estate* yang secara berturut-turut memiliki laba positif selama periode 2012-2016.

Tabel 3. Pemilihan Sampel Penelitian pada Perusahaan Sub Sektor *Property* dan *Real Estate*

No	Kode	Nama Emiten	Kriteria a	Kriteria b	Kriteria c	Kriteria d
1	ARMY	Armidian Karyatama Tbk	x	x	x	x
2	APLN	Agung Podomoro Land Tbk	✓	✓	x	x
3	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk	✓	✓	x	x
4	BAPA	Bekasi Asri Pemula Tbk	✓	✓	x	x
5	BCIP	Bumi Citra Permai Tbk	x	x	x	x
6	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk	✓	✓	x	x
7	BIKA	Binakarya Jaya Abadi Tbk	✓	✓	x	x
8	BIPP	Bhuwanatala Indah Permai Tbk	✓	x	x	x
9	BKDP	Bukit Darmo Property Tbk	✓	x	x	x
10	BKSL	Sentul City (D.H Bukit Sentul) Tbk	x	x	x	x
11	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk	✓	✓	✓	✓
12	COWL	Cowell Development Tbk	✓	✓	x	x
13	CTRA	Ciputra Development Tbk	✓	✓	✓	✓
14	DART	Duta Anggada Realty Tbk	✓	✓	x	x
15	DILD	Intiland Development Tbk	✓	x	x	x
16	DMAS	Pueadelta Lestari Tbk	✓	✓	x	x

Lanjutan Tabel 3.

No	Kode	Nama Emiten	Kriteria 1	Kriteria 2	Kriteria 3	Kriteria 4
17	DUTI	Duta Pertiwi Tbk	✓	✓	✓	✓
18	ELTY	Bakrieland Development Tbk	✓	✓	✗	✗
19	EMDE	Megapolitan Development Tbk	✓	✓	✗	✗
20	FORZ	Forza Land Indonesia Tbk	✗	✗	✗	✗
21	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk	✓	✓	✗	✗
22	GAMA	Gading Development Tbk	✓	✗	✗	✗
23	GMTD	Gowa Makassar Tourism Development Tbk	✓	✗	✗	✗
24	GPRA	Perdana Gapura Prima Tbk	✓	✓	✓	✓
25	GWSA	Greenwood Sejahtera Tbk	✓	✓	✗	✗
26	JRPT	Jaya Real Property Tbk	✓	✗	✗	✗
27	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk	✓	✗	✗	✗
28	LAMI	Lamicitra Nusantara Tbk	✓	✓	✗	✗
29	LCGP	Eureka Prima Jakarta Tbk (D.H Laguna Cipta Griya Tbk)	✓	✓	✗	✗
30	LPCK	Lippo Cikarang Tbk	✓	✗	✗	✗
31	LPKR	Lippo Karawaci Tbk	✓	✓	✗	✗
32	MDLN	Modernland Realty Ltd Tbk	✓	✓	✗	✗
33	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk	✓	✓	✓	✓
34	MMLD	Mega Manunggal Property Tbk	✗	✗	✗	✗
35	MTLA	Metropolitan Land Tbk	✓	✗	✗	✗
36	MTSM	Metro Realty Tbk	✓	✗	✗	✗

Lanjutan Tabel 3.

No	Kode	Nama Emiten	Kriteria 1	Kriteria 2	Kriteria 3	Kriteria 4
37	NIRO	Nirvana Development Tbk	✓	✗	✗	✗
38	OMRE	Indonesia Prima Property Tbk	✓	✗	✗	✗
39	PRRO	PP Property Tbk	✗	✗	✗	✗
40	PLIN	Plaza Indonesia Realty Tbk	✓	✗	✗	✗
41	PUDP	Pudjiadi Prestige Tbk	✓	✓	✓	✓
42	PWON	Pakuwon Jati Tbk	✓	✓	✓	✓
43	RBMS	Rista Bintang Mahkota Sejati Tbk	✓	✗	✗	✗
44	RDTX	Roda Vivatex Tbk	✓	✗	✗	✗
45	RODA	Pikko Land Development Tbk	✓	✓	✗	✗
46	SCBD	Danayasa Arthatama Tbk	✓	✗	✗	✗
47	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk	✓	✗	✗	✗
48	SMRA	Summarecon Agung Tbk	✓	✓	✓	✓
49	TARA	Sitara Propertindo Tbk	✗	✗	✗	✗

Sumber: Data diolah (2017)

 = Sampel penelitian

E. Teknik Pengumpulan Data

“Teknik pengumpulan data di sini adalah cara-cara yang ditempuh dan alat-alat yang digunakan oleh peneliti dalam mengumpulkan datanya” (Darmawan, 2013:159). Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi. Sugiyono (2013:240) berpendapat bahwa “Teknik pengumpulan data dengan dokumen merupakan catatan peristiwa yang sudah berlalu, dokumen bisa berbentuk tulisan, gambar, atau karya-karya monumental

dari seseorang”. Pengumpulan data pada penelitian ini dilakukan dengan cara menelusuri data historis yang terkait dengan variabel penelitian yang diperoleh dari Pojok BEI Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya atau dapat diakses melalui situs resmi BEI www.idx.co.id. Data dari penelitian ini adalah data laporan keuangan, dan harga saham 8 perusahaan sampel pada periode 2012-2016.

F. Teknik Analisis Data

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan bantuan *software Statistical Package for Social Sciences (SPSS) version 23.0*. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif menurut Siregar (2014:2) adalah statistik yang berkaitan dengan bagaimana mendeskripsikan, menggambarkan, menjabarkan, atau menguraikan sebuah data agar mudah untuk dipahami.

2. Analisis Statistik Inferensial

Statistik inferensial menurut Siregar (2014:2) adalah “Serangkaian teknik yang digunakan untuk mengkaji, menaksir dan mengambil kesimpulan berdasarkan data yang diperoleh dari sampel untuk menggambarkan karakteristik atau ciri dari suatu populasi”. Agar memperoleh model regresi yang baik dan memenuhi kriteria BLUE (*Best Linier Unbiased Estimator*), maka perlu dilakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu.

a. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dalam penelitian ini meliputi:

1) Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi dapat dikatakan baik apabila tidak ada korelasi antara variabel bebas. Multikolinieritas dapat diketahui dengan beberapa cara, salah satunya adalah dari nilai *tolerance* atau *Variance Inflation Factor* (VIF) dari masing-masing variabel. Nilai *cutoff* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai $Tolerance \leq 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF \geq 10$ (Ghozali, 2016: 103-104).

2) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan *problem* autokorelasi. Autokorelasi muncul karena residual tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya, hal ini sering ditemukan pada data runtut waktu atau *time series* (Ghozali, 2016:107). Untuk mengetahui ada tidaknya korelasi, penelitian ini menggunakan uji Durbin – Waston (DW test).

Hipotesis yang akan diuji adalah:

$$H_0 : \text{tidak ada autokorelasi } (r = 0)$$

$$H_A : \text{ada autokorelasi } (r \neq 0)$$

Tabel 4. Dasar Pengambilan Keputusan Ada dan Tidaknya Autokorelasi

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	No decision	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	No decision	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi, positif atau negatif	Tidak ditolak	$du < d < 4 - du$

Sumber: Ghozali (2016:108)

Dalam pengujian autokorelasi, apabila nilai d_w lebih rendah dari nilai du menandakan terdapat autokorelasi. Maka cara penyembuhan autokorelasi adalah dengan metode *Cochrane-Orcutt*, dimana data di ubah (*transform*) menjadi data lag untuk mendapatkan nilai d_w yang tinggi.

3) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan apabila berbeda maka disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas bukan sebaliknya atau heteroskedastisitas. Kebanyakan dari data *crosssection* mengandung heteroskedastisitas, karena data ini menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran (kecil, sedang dan besar). Ada tidaknya heteroskedastisitas dapat diketahui dengan melihat grafik

scatterplot antara variabel terikat (*ZPRED*) dengan residualnya (*SRESID*). Apabila titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas, sehingga layak dipakai untuk memprediksi variabel terkait berdasarkan masukan variabel bebas (Ghozali, 2016:134).

4) Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Karena uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal, apabila asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil (Ghozali, 2016:154). Dasar keputusan pada uji normalitas ini adalah dengan uji statistik non-parametrik *Kolmogrov-Smirnov* (K-S). Data dikatakan terdistribusi normal apabila nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* $\geq 0,05$ atau nilai signifikansinya.

b. Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi berganda. Menurut Suharyadi dan Purwanto (2016:226), analisis regresi berganda adalah teknik yang digunakan untuk menganalisis besarnya hubungan dan pengaruh variabel bebas yang jumlahnya lebih dari dua. Persamaan regresi dapat dirumuskan:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + \dots + b_KX_K + e$$

Sumber: Suharyadi dan Purwanto (2016:226)

Keterangan:

Y = Variabel Terikat
 a = Konstanta
 b_1, b_2, b_k = Koefisien
 X_1, X_2, X_k = Variabel Bebas
 e = *Error*

Sedangkan model regresi berganda yang digunakan dalam penelitian

ini adalah sebagai berikut:

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

Keterangan:

Y = Harga Saham
 a = Konstanta
 $b_1...b_4$ = Koefisien Regresi
 X_1 = *Return On Investment (ROI)*
 X_2 = *Return On Equity (ROE)*
 X_3 = *Earning per Share (EPS)*
 X_4 = *Economic Value Added (EVA)*
 e = *Error*

c. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat dengan nilai determinasi antara nol dan satu. Apabila nilai R^2 kecil berarti kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat terbatas, sedangkan nilai determinasi yang mendekati satu berarti variabel-variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel terikat (Ghozali, 2016:95).

d. Uji Hipotesis

Suharyadi dan Purwanto (2016:92) mengatakan bahwa “Pengujian hipotesis adalah prosedur yang didasarkan pada bukti sampel yang

dipakai untuk menentukan apakah hipotesis merupakan suatu pernyataan yang wajar dan oleh karenanya tidak ditolak, atau hipotesis tersebut tidak wajar dan oleh karena itu harus ditolak”.

1) Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji F pada dasarnya dilakukan untuk menunjukkan apakah semua variabel bebas mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat (Ghozali, 2016:96). Uji F yang diterapkan dalam penelitian ini sebagai berikut:

- a) $H_0 : b_1 = b_2 = \dots = b_k = 0$, berarti tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan.
- b) $H_A : b_1 = b_2 = \dots = b_k = 0$, berarti terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan.

Berikut dasar analisa yang digunakan dalam uji F:

- a) Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_A diterima, yang berarti variabel bebas memiliki pengaruh terhadap variabel terikat.
- b) Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, berarti H_0 diterima dan H_A ditolak, yang berarti variabel bebas tidak memiliki pengaruh terhadap variabel terikat.

2) Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji t menunjukkan seberapa jauh satu pengaruh variabel bebas dalam menerangkan variasi variabel terikat (Ghozali, 2016:97). Rumusan hipotesis yang diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a) $H_0 : b_1 = 0$, berarti bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial.
- b) $H_A : b_1 \neq 0$, berarti bahwa adanya pengaruh signifikan variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial.

Keputusan untuk menerima atau menolak H_0 didasarkan pada perbandingan t_{hitung} dan t_{tabel} ($\alpha = 0,05$), yaitu:

- a) Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, atau $t_{hitung} < -t_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_A diterima
- b) Jika $-t_{tabel} < t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_A ditolak.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Lokasi Penelitian

1. Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan tempat untuk investor dan perusahaan (emiten) untuk bertransaksi instrumen pasar modal seperti saham, obligasi, reksadana dan lain-lain. Pasar modal atau sekarang biasa disebut sebagai BEI telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka, pasar telah hadir sejak tahun 1912 di Batavia. Pasar modal pada saat itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC. Pasar modal sempat mengalami kevakuman, hal ini disebabkan oleh beberapa faktor diantaranya perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi lainnya yang menyebabkan bursa efek tidak beroperasi sebagaimana semestinya.

Pada awalnya di Indonesia terdapat dua pasar modal, yaitu Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES), namun dengan alasan tertentu Bursa Efek Surabaya (BES) dilikuidasi dan digabung dengan Bursa Efek Jakarta (BEJ), hasil penggabungan tersebut diberi nama Bursa Efek Indonesia atau biasa disebut dengan BEI. Gagasan penggabungan ini memiliki beberapa alasan, salah satunya dikarenakan pada saat itu pasar modal Indonesia termasuk tertinggal dibandingkan dengan bursa dari negara lain, baik dari nilai

kapitalisasi, jumlah emiten, produk investasi, serta masih rendahnya kompetisi investor lokal yang ikut bermain.

Visi Bursa Efek Indonesia adalah menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia. Misi dari Bursa Efek Indonesia adalah membangun bursa efek yang mudah diakses dan memfasilitasi mobilisasi dana jangka panjang untuk seluruh lini industri dan semua segala bisnis perusahaan. Tidak hanya di Jakarta tapi seluruh Indonesia. Tidak hanya bagi institusi, tapi juga bagi individu yang memenuhi kualifikasi mendapatkan pemerataan melalui pemilikan. Serta meningkatkan reputasi Bursa Efek Indonesia melalui pemberian layanan yang berkualitas dan konsisten kepada seluruh *stakeholders* perusahaan.

2. Objek Penelitian

- a. Nama Emiten : PT Bumi Serpong Damai Tbk
- Kode Emiten : BSDE
- Tanggal Berdiri : 16 Januari 1984
- Tanggal IPO : 6 Juni 2008

PT Bumi Serpong Damai Tbk mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1989, berkantor pusat di Sinar Mas Land Plaza, BSD Green Office Park, Tangerang. Proyek *real estate* BSDE berupa Perumahan Bumi Serpong Damai yang berlokasi di Kecamatan Serpong, Kecamatan Legok, Kecamatan Cisauk dan Kecamatan Pagedangan, Propinsi Banten. Perusahaan dan entitas anak (Grup) didirikan dan menjalankan usahanya di Indonesia. Grup termasuk dalam kelompok usaha PT Paraga Artamida.

Pemegang saham akhir Grup adalah Sinarmas Land Limited yang berkedudukan di Singapura. Saat ini BSDE memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia yaitu Duta Pertiwi Tbk (DUTI).

Sesuai dengan Pasal 3 Anggaran Dasar, maksud dan tujuan perusahaan adalah berusaha dalam bidang pembangunan *real estate*. Perusahaan telah dan sedang melaksanakan pembangunan kota baru sebagai wilayah pemukiman yang terencana dan terpadu yang dilengkapi dengan prasarana-prasarana, fasilitas lingkungan dan penghijauan dengan nama BSD City.

Pada tanggal 27 Mei 2008, perusahaan memperoleh Surat Pemberitahuan Efektif atas Pernyataan Pendaftaran Emisi Saham dari Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan atau Bapepam dan LK (atau sekarang Otoritas Jasa Keuangan/OJK) No. S-3263/BL/2008 untuk melaksanakan penawaran umum saham kepada masyarakat sebanyak 1.093.562.000 saham dengan nilai nominal Rp 100 per lembar saham, dan harga penawaran sebesar Rp 550 per lembar saham.

b. Nama Emiten : PT Ciputra Development Tbk

Kode Emiten : CTRA

Tanggal Berdiri : 22 Oktober 1981

Tanggal IPO : 28 Maret 1994

PT Ciputra Development Tbk didirikan oleh Dr. (HC) Ir. Ciputra, pada awalnya didirikan dengan nama PT Citra Habitat Indonesia dan pada tahun 1990 berubah nama menjadi PT Ciputra Development, perusahaan

ini kemudian dikenal sebagai salah satu perusahaan *property* terdepan dan paling terdiversifikasi di Indonesia. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Jalan Prof. DR. Satrio, Jakarta. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1984.

Sesuai dengan Pasal 3 Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan perusahaan adalah mendirikan dan menjalankan usaha di bidang pembangunan dan pengembangan perumahan (*real estate*), rumah susun (apartemen), perkantoran, pertokoan, pusat niaga, tempat rekreasi dan kawasan wisata beserta fasilitas-fasilitasnya serta mendirikan dan menjalankan usaha-usaha di bidang yang berhubungan dengan perencanaan, pembuatan serta pemeliharaan sarana perumahan, termasuk pada lapangan golf, klub keluarga, restoran dan tempat hiburan lain beserta fasilitas-fasilitasnya. Sampai saat ini, perusahaan telah mengembangkan sekitar 76 proyek yang meliputi perumahan, apartemen, pusat perbelanjaan, hotel, lapangan golf, rumah sakit dan perkantoran yang tersebar di lebih dari 33 kota besar di Indonesia.

Berdasarkan Surat Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM-LK) No. S-298/PM/1994 tanggal 18 Februari 1994, Pernyataan Pendaftaran Perusahaan dalam rangka Penawaran Umum Perdana telah dinyatakan efektif. Pada tanggal 28 Maret 1994 perusahaan mencatatkan 250.000.000 lembar sahamnya dari modal ditempatkan dan disetor penuh dengan nilai nominal Rp1.000 per lembar saham di Bursa Efek Jakarta.

- c. Nama Emiten : PT Duta Pertiwi Tbk
Kode Emiten : DUTI
Tanggal Berdiri : 29 Desember 1972
Tanggal IPO : 2 November 1994

PT Duta Pertiwi Tbk mulai beroperasi komersial pada tanggal 1 Oktober 1981 dalam bidang kontraktor, dan mulai 1 Oktober 1988 bergerak dalam bidang *real estate*. DUTI merupakan entitas anak PT Bumi Serpong Damai Tbk. Pemegang saham akhir Grup adalah Sinarmas Land Limited yang berkedudukan di Singapura. Kantor pusat perusahaan beralamat di Gedung ITC Mangga Dua Lt. 8, Jalan Mangga Dua Raya, Jakarta.

Sesuai dengan Pasal 3 Anggaran Dasar, ruang lingkup kegiatan utama perusahaan meliputi usaha konstruksi dan pembangunan *real estate* serta perdagangan umum. Salah satu proyek unggulan DUTI adalah proyek komersial terintegrasi atau superblok di atas area 29 hektare di Mangga Dua pada tahun 1989. Perusahaan juga membangun hotel di Jakarta dan Balikpapan, perkantoran di CBD Jakarta dan perumahan di Jakarta dan sekitarnya, Surabaya dan Balikpapan.

Pada tanggal 26 September 1994, perusahaan memperoleh Surat Pemberitahuan Efektif atas Pernyataan Pendaftaran Emisi Saham dari Ketua Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam atau Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan/Bapepam dan LK atau sekarang Otoritas Jasa Keuangan/OJK) No. S-1665/PM/1994 untuk melaksanakan

penawaran umum saham kepada masyarakat sebanyak 25.000.000 saham dengan nilai nominal Rp 1.000 per lembar saham, dan harga penawaran sebesar Rp 3.150 per lembar saham.

d. Nama Emiten : PT Perdana Gapuraprima Tbk

Kode Emiten : GPRA

Tanggal Berdiri : 21 Mei 1987

Tanggal IPO : 10 Oktober 2007

PT Perdana Gapuraprima Tbk (Entitas Induk) didirikan oleh Gunarso Susanto Margono. Pada awalnya didirikan dengan nama PT Perdana Gapura Mas dan pada tanggal 1 Maret 1999 berubah nama menjadi PT Perdana Gapuraprima. GPRA mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1994, berlokasi di “The Belleza” Permata Hijau, Jalan Arteri Permata Hijau No. 34, Jakarta.

Sesuai pasal 3 Anggaran Dasar Entitas Induk, Entitas Induk bergerak dalam bidang pemborongan bangunan (kontraktor) dengan memborong, melaksanakan, merencanakan, serta mengawasi pekerjaan pembangunan rumah-rumah dan gedung-gedung serta *real estate*, termasuk pembangunan perumahan, jual beli bangunan, dan hak atas tanahnya. PT Perdana Gapuraprima Tbk (PGP) yang termasuk salah satu anak perusahaan Grup Gapuraprima yang sekarang telah bertumbuh menjadi perusahaan induk tersendiri. Ada 5 proyek rumah tapak (*landed house*) yang ditangani PGP yakni Bukit Cimanggu Bogor, Metro Cilegon, Anyer Palazzo, Taman Raya Citayam Bogor dan Taman Raya Cilegon

serta satu proyek multi apartemen Kebagusan City di selatan Jakarta. PGP juga merintis dan mengembangkan beragam proyek lain diantaranya The Bellagio Mansion dan The Mansion, Gapura Prima Plaza, Bekasi Trade Center, The Bellezza Permata Hijau, Great Western Resort Serpong, Bhuvana Resort Ciawi, West Town Cengkareng, Bellevue Place – MT Haryono, Baileys Lagoon – Ciputat, Grand Park – Pakuan Bogor.

Pada tanggal 2 Oktober 2007, Entitas Induk telah menerima pernyataan efektif dari Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM dan LK) dalam suratnya No. S-5006/BL/2007 untuk melakukan penawaran umum perdana saham Entitas Induk kepada masyarakat sejumlah 962.000.000 saham dengan nilai nominal sebesar Rp100 per lembar saham pada harga penawaran sebesar Rp310 per lembar saham, disertai dengan penerbitan 192.400.000 Waran Seri I. Pada tanggal 10 Oktober 2007, Entitas Induk telah mencatatkan seluruh saham dan warannya di Bursa Efek Indonesia.

- e. Nama Emiten : PT Metropolitan Kentjana Tbk
- Kode Emiten : MKPI
- Tanggal Berdiri : 29 Maret 1972
- Tanggal IPO : 10 Juli 2009

PT Metropolitan Kentjana Tbk berkedudukan di Jalan Metro Duta Niaga Blok B-5 Pondok Indah, Jakarta Selatan. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial tahun 1975. Perusahaan mengelompokkan bisnisnya menjadi dua kelompok usaha yaitu perumahan dan *property*

komersial yang berada di daerah Jakarta, Tangerang dan Kepulauan Batam.

Sesuai dengan pasal 3 Anggaran Dasar Perseroan, ruang lingkup kegiatan usaha perseroan meliputi bidang pengembangan dan pengelolaan tanah dan bangunan (*real estate*), sewa menyewa tanah dan bangunan, dan jasa investasi yang berkaitan dengan *property*. Pada tahun 1989 perusahaan membangun Pondok Indah Mall sebagai satu-satunya mall yang berada di areal perumahan pada tahun tersebut. Setelah tahun 1991 perusahaan juga membangun apartemen dan perkantoran yang disewakan di perumahan tersebut, sehingga gedung yang dimiliki perusahaan menjadi 2 mall, 3 apartemen (Apartemen Golf Pondok Indah) dan 3 perkantoran (Pondok Indah Office Tower), perusahaan juga mengembangkan 3 tower apartemen strata title. Perusahaan selain mengembangkan area perumahan di Jakarta juga mengembangkan area perumahan di pulau Batam dengan nama Taman Shangrila di PT Bumi Shangril La Jaya pada tahun 1990.

Pada tanggal 29 Juni 2009, Entitas memperoleh pernyataan efektif dari Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK) dengan Surat No. S-5659/BL/2009 dalam rangka melakukan Penawaran Umum Perdana sebesar 95.000.000 saham kepada masyarakat dengan nilai nominal Rp 100 per lembar saham dan harga penawaran sebesar Rp 2.100 per lembar saham.

f. Nama Emiten : PT Pudjiadi Prestige Tbk

Kode Emiten : PUDP

Tanggal Berdiri : 11 September 1980

Tanggal IPO : 18 November 1994

PT Pudjiadi Prestige Tbk pada awalnya didirikan dengan nama PT Pudjiadi Prestige Limited, dan kemudian pada 30 Juni 1999 nama perusahaan berubah menjadi PT Pudjiadi Prestige Tbk. Perusahaan berkedudukan di Jayakarta Tower Lantai 21, Jalan Hayam Wuruk No.126, Jakarta. Perusahaan Induk dari PT Pudjiadi Prestige Tbk (“Perseroan”) yaitu The Jayakarta Group memulai bisnisnya dari sebuah perusahaan *import* dan *export* kecil yang didirikan oleh Bapak Sjukur Pudjiadi pada tahun 1952.

Sesuai dengan Pasal 2 Anggaran Dasar Perusahaan, lingkup kegiatan perusahaan meliputi bidang pembangunan perumahan, perkantoran, dan apartemen. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial sejak tahun 1981. Pada saat ini, perusahaan bergerak dalam bidang *real estate*, kontraktor dan penyewaan ruangan atau apartemen. Perusahaan menyewakan Apartemen Jayakarta Plaza, Apartemen Senopati, Apartemen Kemang, Apartemen Prapanca dan penjualan Kuta Palace Residence serta Green Palace Residence. Perusahaan melalui entitas anak, memiliki Hotel Marbella yang berlokasi di Anyer, Banten. Melalui entitas anak, perusahaan juga memiliki proyek *real estate* Highland Park di Serang, Banten.

Perusahaan telah melakukan penawaran umum saham kepada masyarakat dan telah dinyatakan efektif melalui Surat Ketua Badan

Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) Nomor: S-168/PM/1994 tanggal 28 September 1994. Saham yang ditawarkan sejumlah 26.000.000 saham biasa atas nama dengan nilai nominal Rp 1.000 per lembar saham dengan nilai agio saham sebesar Rp. 39 Milyar.

g. Nama Emiten : PT Pakuwon Jati Tbk

Kode Emiten : PWON

Tanggal Berdiri : 20 September 1982

Tanggal IPO : 9 Oktober 1989

PT Pakuwon Jati Tbk mulai melakukan kegiatan usaha komersialnya pada bulan Mei 1986. Perusahaan berdomisili di Surabaya dengan kantor pusat berlokasi di Eastcoast Center Lt. 5, Pakuwon Town Square – Pakuwon City, Jl. Kejawan Putih Mutiara No. 17, Surabaya, Indonesia.

Sesuai dengan pasal 3 Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Perusahaan bergerak dalam bidang usaha pusat perbelanjaan, pusat perkantoran, hotel dan *real estate*. Kehadiran perusahaan di industri dimulai pada tahun 1982, dengan membangun Tunjungan Plaza I yang merupakan *shopping center* pertama di Surabaya. Tahun 2007 memulai di pasar Jakarta melalui pengembangan proyek Superblok Gandaria City yang telah beroperasi sejak tahun 2010.

Pada tanggal 22 Agustus 1989, perusahaan memperoleh pernyataan efektif dari Ketua Bapepam (sekarang Otoritas Jasa Keuangan/OJK) dengan surat No. SI-044/SHM/MK.10/1989 untuk melakukan penawaran

umum atas 3.000.000 saham Perusahaan kepada masyarakat. Pada tanggal 9 Oktober 1989, saham-saham tersebut telah dicatatkan pada Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia). PT Pakuwon Jati merupakan perusahaan *property* pertama yang tercatat di Bursa Efek Jakarta.

h. Nama Emiten : PT Summarecon Agung Tbk

Kode Emiten : SMRA

Tanggal Berdiri : 20 November 1975

Tanggal IPO : 7 Mei 1990

PT Summarecon Agung Tbk didirikan oleh Bapak Soetjipto Nagaria dan rekan-rekannya untuk membangun dan mengembangkan *real estate*. Kantor pusat perusahaan berkedudukan di Jakarta Timur dan berkantor pusat di Plaza Summarecon, Jalan Perintis Kemerdekaan No. 42, Jakarta. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1976.

Sesuai dengan Pasal 3 Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan perusahaan bergerak dalam bidang pembangunan *real estate* beserta sarana penunjangnya serta menjalankan usaha dalam bidang jasa dan perdagangan. Saat ini, ruang lingkup bisnis perusahaan bergerak di bidang penjualan atau penyewaan *real estate*, pusat perbelanjaan, fasilitas perkantoran, beserta sarana penunjangnya. Saat ini perusahaan mengembangkan lima proyek pembangunan kota terpadu yaitu kawasan Summarecon Kelapa Gading, Summarecon Serpong, Summarecon Bekasi, Summarecon Bandung dan Summarecon Emerald Karawang.

Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM-LK), melalui Surat No. SI-085/SHM/MK.10/1990 tanggal 1 Maret 1990, menyatakan bahwa sejak tanggal tersebut, SMRA telah efektif melakukan penawaran umum sejumlah 6.667.000 saham perusahaan dengan nilai nominal Rp1.000 per lembar saham kepada masyarakat, dengan harga penawaran sebesar Rp.6.800 per lembar saham.

B. Penyajian Data

Penyajian data digunakan untuk memberikan informasi yang terdapat dalam laporan keuangan tahunan perusahaan secara rinci. Informasi tersebut berfungsi untuk memberikan kemudahan dalam menghitung variabel-variabel yang akan diteliti. Berikut tabel penyajian data yang berasal dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang telah di audit:

Tabel 5. Penyajian Data

PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE)					
Nama Akun	2012	2013	2014	2015	2016
Total Aset	Rp 16.756.718.028	Rp 22.572.159.491	Rp 28.134.725.397	Rp 36.022.148.489	Rp38.292.205.984
Total Ekuitas	Rp 10.531.704.399	Rp 13.415.298.287	Rp 18.473.430.005	Rp 13.925.458.006	Rp24.352.907.009
Laba Bersih Setelah Pajak	Rp 1.478.858.785	Rp 2.905.648.505	Rp 3.996.463.893	Rp 2.351.380.057	Rp 2.037.537.680
Jumlah Saham Biasa Beredar	17.496.996.592	17.496.996.592	18.371.846.392	19.246.696.192	19.246.696.192
Beban Bunga	Rp 90.394.801	Rp 198.686.580	Rp 384.629.239	Rp 574.966.702	Rp 612.614.134
Hutang Jangka Pendek	Rp 305.371.797	Rp 1.468.672.750	Rp 1.719.641.493	Rp 2.367.499.465	Rp 1.389.657.516
Hutang Jangka Panjang	Rp 1.034.408.670	Rp 2.762.942.364	Rp 2.751.505.274	Rp 5.761.535.130	Rp 6.486.927.792
Beban Pajak	Rp 217.705.040	Rp 373.305.894	Rp 309.861.608	Rp 363.877.095	Rp 387.175.491
Laba Sebelum Pajak	Rp 1.696.563.825	Rp 3.278.954.400	Rp 4.306.325.501	Rp 2.715.257.152	Rp 2.424.713.171
Modal Saham	Rp 1.749.699.659	Rp 1.749.699.659	Rp 1.837.184.639	Rp 1.924.669.619	Rp 1.924.669.620
Tambahan Modal Disetor	Rp 3.293.710.054.097	Rp 3.167.989.573.112	Rp 4.694.642.925.161	Rp 6.378.253.160.104	Rp 6.390.182.537.388
<i>Invested Capital</i>	Rp 6.383.190.181	Rp 9.149.304.347	Rp 11.002.974.332	Rp 16.431.957.374	Rp16.191.437.465
PT Ciputra Development Tbk (CTRA)					
Nama Akun	2012	2013	2014	2015	2016
Total Aset	Rp 15.023.391.727	Rp 20.114.871.382	Rp 23.283.477.621	Rp 26.258.718.560	Rp29.072.250.000
Total Ekuitas	Rp 8.480.744.962	Rp 9.765.513.090	Rp 11.421.370.772	Rp 13.050.221.280	Rp14.297.927.000

Lanjutan Tabel 5.

Laba Bersih Setelah Pajak	Rp 849.382.876	Rp 1.413.388.450	Rp 1.794.142.840	Rp 1.740.300.162	Rp 1.170.706.000
Jumlah Saham Beredar	15.165.815.994	15.165.815.994	15.165.815.994	15.330.659.837	15.425.291.220
Beban Bunga	Rp 35.314.756	Rp 117.142.571	Rp 392.250.120	Rp 463.805.313	Rp 660.842.000
Hutang Jangka Pendek	Rp 426.922.699	Rp 1.877.755.253	Rp 2.287.448.101	Rp 2.947.668.287	Rp 3.235.902.000
Hutang Jangka Panjang	Rp 1.336.570.215	Rp 2.098.604.044	Rp 3.217.168.468	Rp 3.902.095.151	Rp 4.975.990.000
Beban Pajak	Rp 180.027.980	Rp 296.103.335	Rp 353.225.576	Rp 482.933.363	Rp 384.510.000
Laba Sebelum Pajak	Rp 1.029.410.856	Rp 1.709.491.785	Rp 2.147.368.416	Rp 2.222.214.254	Rp 1.555.216.000
Modal Saham	Rp 3.791.453.998	Rp 3.791.453.998	Rp 3.791.453.998	Rp 3.832.664.959	Rp 3.856.323.000
Tambahan Modal Disetor	Rp 22.136.779.346	Rp 22.136.779.346	Rp 22.136.779.346	Rp 24.746.582.535	Rp 166.442.000.000
Dividen	Rp 105.926.357	Rp 181.622.277	Rp 285.337.618	Rp 158.102.048	Rp 122.530.000
<i>Invested Capital</i>	Rp 5.613.057.814	Rp 7.789.950.075	Rp 9.318.207.346	Rp 10.737.971.770	Rp 12.266.317.000
PT Duta Pertiwi Tbk (DUTI)					
Nama Akun	2012	2013	2014	2015	2016
Total Aset	Rp 6.592.254.980	Rp 7.473.596.510	Rp 8.024.311.044	Rp 9.014.911.216	Rp 9.692.217.786
Total Ekuitas	Rp 5.155.715.818	Rp 6.045.051.980	Rp 6.248.417.596	Rp 6.831.058.072	Rp 7.792.913.029
Laba Bersih Setelah Pajak	Rp 613.327.842	Rp 756.858.437	Rp 701.641.438	Rp 670.949.497	Rp 840.650.624

Lanjutan Tabel 5.

Jumlah Saham Biasa Beredar	1.850.000.000	1.850.000.000	1.850.000.000	1.850.000.000	1.850.000.000
Beban Bunga	Rp 43.764.280	Rp 1.763.529	Rp 11.831.376	Rp 35.540.884	Rp 27.705.809
Hutang Jangka Pendek	Rp 127.158.032	Rp 28.327.197	Rp 270.833.615	Rp 340.968.503	Rp 286.667.372
Hutang Jangka Panjang	Rp 44.160.000	Rp 32.668.511	Rp 101.986.888	Rp 68.172.000	Rp 34.084.000
Beban Pajak	Rp 91.360.687	Rp 97.309.514	Rp 99.475.460	Rp 111.712.433	Rp 134.656.422
Laba Sebelum Pajak	Rp 704.688.529	Rp 854.167.951	Rp 801.116.898	Rp 782.661.930	Rp 975.307.046
Modal Saham	Rp 925.000.000				
Tambahan Modal Disetor	Rp424.856.099.824	Rp428.109.824.645	Rp428.109.824.645	Rp455.548.574.771	Rp463.891.634.211
Dividen	Rp 39.126.262	Rp 71.048.582	Rp 41.077.699	Rp 93.986.412	Rp 121.016.613
Invested Capital	Rp 1.521.174.132	Rp 1.414.105.533	Rp 1.725.930.328	Rp 1.789.689.078	Rp 1.709.643.007
PT Perdana Gapuraprima Tbk (GPRA)					
Nama Akun	2012	2013	2014	2015	2016
Total Aset	Rp 1.310.251.294	Rp 1.332.646.538	Rp 1.517.576.345	Rp 1.574.174.572	Rp 1.569.319.031
Total Ekuitas	Rp 703.043.198	Rp 800.917.838	Rp 889.965.600	Rp 947.230.768	Rp 1.010.179.716
Laba Bersih Setelah Pajak	Rp 56.281.503	Rp 106.511.465	Rp 91.601.072	Rp 72.893.324	Rp 46.995.770
Jumlah Saham Biasa Beredar	4.276.655.336	4.276.655.336	4.276.655.336	4.276.655.336	4.276.655.336
Beban Bunga	Rp 15.440.433	Rp 27.979.840	Rp 32.806.506	Rp 32.505.052	Rp 37.368.114

Lanjutan Tabel 5.

Hutang Jangka Pendek	Rp 157.119.790	Rp 151.646.488	Rp 259.855.074	Rp 307.800.065	Rp 224.076.847
Hutang Jangka Panjang	Rp 204.126.318	Rp 235.396.023	Rp 239.862.988	Rp 168.550.153	Rp 210.312.524
Beban Pajak	Rp 21.453.041	Rp 24.005.731	Rp 36.622.034	Rp 937.789	Rp 335.433
Laba Sebelum Pajak	Rp 77.734.545	Rp 130.517.196	Rp 128.223.106	Rp 73.831.113	Rp 47.331.203
Modal Saham	Rp 427.665.534				
Dividen	Rp 4.811.237	Rp 8.533.311	Rp 8.553.311	Rp 10.691.638	Rp 21.383.277
<i>Invested Capital</i>	Rp 868.609.950	Rp 893.696.239	Rp 1.006.371.790	Rp 983.003.945	Rp 931.410.508
PT Metropolitan Kentjana Tbk (MKPI)					
Nama Akun	2012	2013	2014	2015	2016
Total Aset	Rp 2.553.203.640	Rp 2.838.815.439	Rp 4.316.214.269	Rp 5.709.371.372	Rp 6.612.200.867
Total Ekuitas	Rp 1.709.523.427	Rp 1.918.709.024	Rp 2.161.794.248	Rp 2.829.195.479	Rp 3.714.904.308
Laba Bersih Setelah Pajak	Rp 363.050.256	Rp 365.563.078	Rp 437.464.994	Rp 889.628.866	Rp 1.199.373.748
Jumlah Saham Biasa Beredar	948.194.000	948.194.000	948.194.000	948.194.000	948.194.000
Beban Bunga	Rp 3.941.777	Rp 23.755.326	Rp 21.534.592	Rp 16.657.462	Rp 10.959.149
Hutang Jangka Pendek	Rp 95.955.094	Rp 133.087.053	Rp 132.316.989	Rp 167.833.292	Rp 258.152.652
Hutang Jangka Panjang	Rp 221.868.705	Rp 175.607.413	Rp 264.439.580	Rp 358.491.348	Rp 496.993.316
Beban Pajak	Rp 85.304.963	Rp 98.921.198	Rp 113.696.692	Rp 165.645.438	Rp 192.861.238
Laba Sebelum Pajak	Rp 448.355.219	Rp 464.484.276	Rp 551.161.685	Rp 1.055.274.304	Rp 1.392.234.986

Lanjutan Tabel 5.

Modal Saham	Rp 94.819.400	Rp 94.819.400	Rp 94.819.400	Rp 94.819.400	Rp 94.819.400
Tambahan Modal Disetor	Rp186.506.250.000				
Dividen	Rp 142.229.100	Rp 156.452.010	Rp 194.379.770	Rp 212.110.998	Rp 310.059.438
<i>Invested Capital</i>	Rp 599.149.449	Rp 403.513.866	Rp 491.575.970	Rp 621.144.040	Rp 849.965.368

PT Pudjiadi Prestige Tbk (PUDP)					
Nama Akun	2012	2013	2014	2015	2016
Total Aset	Rp 361.178.840	Rp 366.625.848	Rp 401.794.312	Rp 445.919.320	Rp 531.168.641
Total Ekuitas	Rp 254.430.262	Rp 277.196.710	Rp 288.293.700	Rp 310.154.783	Rp 329.529.518
Laba Bersih Setelah Pajak	Rp 21.137.976	Rp 26.378.889	Rp 15.051.710	Rp 27.591.952	Rp 22.919.928
Jumlah Saham Biasa Beredar	308.000.000	329.560.000	329.560.000	329.560.000	329.560.000
Beban Bunga	Rp 379.857	Rp 1.610.860	Rp 3.176.786	Rp 3.673.355	Rp 9.899.260
Hutang Jangka Pendek	Rp 14.911.124	Rp 14.101.880	Rp 13.964.660	Rp 60.039.109	Rp 108.431.300
Hutang Jangka Panjang	Rp 33.810.736	Rp 27.341.135	Rp 36.752.731	Rp 22.643.421	Rp 49.434.080
Beban Pajak	Rp 3.113.867	Rp 2.981.152	Rp 1.665.566	Rp 3.765.400	Rp 3.504.485
Laba Sebelum Pajak	Rp 24.251.843	Rp 29.360.041	Rp 16.717.276	Rp 31.357.352	Rp 26.424.413
Modal Saham	Rp 154.000.000	Rp 164.780.000	Rp 164.780.000	Rp 164.780.000	Rp 164.780.000
Tambahan Modal Disetor	Rp 3.153.437.270				
Dividen	Rp 5.592.093	Rp 3.643.692	Rp 3.933.790	Rp 3.933.888	Rp 3.606.070

Lanjutan Tabel 5.

<i>Invested Capital</i>	Rp 205.875.297	Rp 206.223.015	Rp 215.497.391	Rp 247.462.529	Rp 322.645.380
PT Pakuwon Jati Tbk (PWON)					
Nama Akun	2012	2013	2014	2015	2016
Total Aset	Rp 7.565.819.916	Rp 9.298.245.408	Rp 16.770.742.538	Rp 18.778.122.467	Rp 20.674.141.654
Total Ekuitas	Rp 3.134.535.549	Rp 4.102.508.882	Rp 8.283.070.780	Rp 9.455.055.977	Rp 11.019.693.800
Laba Bersih Setelah Pajak	Rp 766.495.905	Rp 1.136.547.541	Rp 2.599.141.016	Rp 1.400.554.118	Rp 1.780.254.981
Jumlah Saham Biasa Beredar	48.159.602.400	48.159.602.400	48.159.602.400	48.159.602.400	48.159.602.400
Beban Bunga	Rp 199.439.770	Rp 203.469.615	Rp 188.752.004	Rp 397.491.084	Rp 453.018.330
Hutang Jangka Pendek	Rp 361.520.235	Rp 552.714.619	Rp 794.408.018	Rp 899.716.788	Rp 1.159.707.660
Hutang Jangka Panjang	Rp 2.165.581.280	Rp 2.043.842.092	Rp 4.107.852.142	Rp 4.107.852.142	Rp 4.479.059.216
Beban Pajak	Rp 134.608.929	Rp 194.644.175	Rp 260.164.669	Rp 340.770.624	Rp 373.309.496
Laba Sebelum Pajak	Rp 901.104.834	Rp 1.331.191.716	Rp 2.859.305.685	Rp 1.741.324.742	Rp 2.056.581.875
Modal Saham	Rp 1.203.990.060	Rp 1.203.990.060	Rp 1.203.990.060	Rp 1.203.990.060	Rp 1.203.990.060
Tambahan Modal Disetor	Rp 1.099.362.509.000	Rp 362.194.103.000	Rp 362.194.103.000	Rp 362.194.103.000	Rp 362.194.103.000
Dividen	Rp 68.886.782	Rp 168.977.620	Rp 216.379.182	Rp 216.298.776	Rp 216.330.829
<i>Invested Capital</i>	Rp 4.850.821.194	Rp 4.184.187.229	Rp 6.490.377.931	Rp 6.595.287.071	Rp 7.204.951.039

Lanjutan Tabel 5.

PT Summarecon Agung Tbk (SMRA)					
Nama Akun	2012	2013	2014	2015	2016
Total Aset	Rp 10.876.386.685	Rp 13.659.136.825	Rp 15.379.478.994	Rp 18.758.262.022	Rp 20.810.319.657
Total Ekuitas	Rp 3.815.399.858	Rp 4.657.666.667	Rp 5.992.636.444	Rp 7.529.749.914	Rp 8.165.555.485
Laba Bersih Setelah Pajak	Rp 792.085.965	Rp 1.095.888.248	Rp 1.387.516.904	Rp 1.064.079.939	Rp 605.050.858
Jumlah Saham Biasa Beredar	7.213.390.840	14.426.781.680	14.426.781.680	14.426.781.680	14.426.781.680
Beban Bunga	Rp 107.030.548	Rp 139.041.850	Rp 251.687.816	Rp 486.365.874	Rp 576.404.598
Hutang Jangka Pendek	Rp 1.096.231.337	Rp 843.100.146	Rp 1.317.015.931	Rp 1.350.263.065	Rp 1.816.782.854
Hutang Jangka Panjang	Rp 696.970.218	Rp 2.278.410.572	Rp 3.907.374.251	Rp 5.231.623.316	Rp 6.028.408.426
Beban Pajak	Rp 194.308.738	Rp 223.537.093	Rp 296.582.240	Rp 318.102.981	Rp 272.454.139
Laba Sebelum Pajak	Rp 986.394.703	Rp 1.319.425.341	Rp 1.684.099.144	Rp 1.382.182.920	Rp 877.504.997
Dividen	Rp 157.819.095	Rp 309.692.317	Rp 331.353.103	Rp 288.077.886	Rp 72.005.559
Modal Saham	Rp 721.339.084	Rp 1.442.678.168	Rp 1.442.678.168	Rp 1.442.678.168	Rp 1.442.678.168
Tambahan Modal Disetor	Rp 744.335.399.000	Rp 22.996.315.000	Rp 22.996.315.000	Rp 22.996.315.000	Rp 22.996.315.000
<i>Invested Capital</i>	Rp 3.260.240.559	Rp 4.588.342.150	Rp 6.691.132.279	Rp 8.048.711.227	Rp 9.313.156.815

Sumber: Bursa Efek Indonesia (2017)

C. Analisis Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

a. Return On Investment (ROI)

Return On Investment merupakan rasio yang menunjukkan hasil dari jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan, ROI juga menunjukkan keefektifan perusahaan dalam mengelola investasinya (Kasmir, 2012:202). Semakin tinggi ROI maka semakin baik kinerja perusahaan. Berikut *return on investment* dari sampel perusahaan *property* dan *real estate* selama periode penelitian:

Tabel 6. Return On Investment Sampel Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate Periode 2012-2016

No	Kode Saham	Return On Investment (ROI)					Rata-Rata
		2012	2013	2014	2015	2016	
1	BSDE	0,0883	0,1287	0,1421	0,0653	0,0532	0,0955
2	CTRA	0,0565	0,0703	0,0771	0,0663	0,0403	0,0621
3	DUTI	0,0930	0,1013	0,0874	0,0744	0,0867	0,0886
4	GPRA	0,0430	0,0799	0,0604	0,0463	0,0300	0,0519
5	MKPI	0,1422	0,1288	0,1014	0,1558	0,1814	0,1419
6	PUDP	0,0585	0,0720	0,0375	0,0619	0,0432	0,0546
7	PWON	0,1013	0,1222	0,1550	0,0746	0,0861	0,1078
8	SMRA	0,0728	0,0802	0,0902	0,0567	0,0291	0,0658
Rata-Rata		0,0820	0,0979	0,0939	0,0752	0,0687	
Tertinggi		0,1422	0,1288	0,1550	0,1558	0,1814	
Terendah		0,0430	0,0703	0,0375	0,0463	0,0291	

Sumber: Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan tabel 6 menunjukkan bahwa pada tahun 2012 emiten yang memiliki tingkat ROI tertinggi adalah Metropolitan Kentjana Tbk (MKPI) sebesar 0,1422 satuan dan ROI terendah oleh Perdana Gapura Prima Tbk (GPRA) yaitu sebesar 0,0430 satuan. Pada tahun 2013 ROI tertinggi masih dipegang oleh Metropolitan Kentjana Tbk (MKPI) dengan

nilai 0,1288 satuan dan terendah beralih pada Ciputra Development Tbk (CTRA) yaitu 0,0703 satuan. Tahun 2014 ROI tertinggi dicapai oleh Pakuwon Jati Tbk (PWON) sebesar 0,1550 satuan dan terendah oleh Pudjiadi Prestige Tbk (PUDP) yaitu 0,0375 satuan. Tahun 2015 sama seperti tahun 2012, emiten yang memiliki nilai ROI tertinggi kembali dipegang oleh Metropolitan Kentjana Tbk (MKPI) sebesar 0,1558 satuan dan terendah oleh Perdana Gapura Prima Tbk (GPRA) dengan nilai 0,0463 satuan. Tahun 2016 sebagai akhir tahun penelitian menunjukkan bahwa ROI tertinggi masih Metropolitan Kentjana Tbk (MKPI) yaitu sebesar 0,1814 satuan dan terendah beralih pada Summarecon Agung Tbk (SMRA) dengan nilai 0,0291 satuan.

Tabel 6 juga menunjukkan bahwa rata-rata ROI tertinggi dari 8 sampel perusahaan *property* dan *real estate* selama 5 tahun adalah Metropolitan Kentjana Tbk (MKPI) yaitu sebesar 0,1419 satuan, sedangkan rata-rata ROI terendah yaitu Gapura Prima Tbk (GPRA) yaitu 0,0519 satuan. ROI tertinggi dari 5 tahun penelitian dicapai oleh Metropolitan Kentjana Tbk (MKPI) pada tahun 2016 yaitu sebesar 0,1814 satuan, sedangkan terendah oleh Summarecon Agung Tbk (SMRA) pada tahun 2016 yaitu dengan nilai 0,0291 satuan.

b. Return On Equity (ROE)

Return On Equity (ROE) menurut Rudianto (2013:192) “Menunjukkan kemampuan manajemen dalam memaksimalkan tingkat pengembalian kepada pemegang saham atas setiap rupiah ekuitas yang

digunakan oleh perusahaan”. Semakin tinggi ROE maka semakin baik kedudukan pemilik perusahaan. Berikut *return on equity* dari sampel perusahaan *property* dan *real estate* selama periode penelitian:

Tabel 7. Return On Equity Sampel Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate Periode 2012-2016

No	Kode Saham	Return On Equity (ROE)					Rata-Rata
		2012	2013	2014	2015	2016	
1	BSDE	0,1404	0,2166	0,2163	0,1689	0,0837	0,1856
2	CTRA	0,1002	0,1447	0,1571	0,1334	0,0819	0,1338
3	DUTI	0,1190	0,1252	0,1123	0,0982	0,1079	0,1137
4	GPRA	0,0801	0,1330	0,1029	0,0770	0,0465	0,0982
5	MKPI	0,2124	0,1905	0,2024	0,3145	0,3229	0,2299
6	PUDP	0,0831	0,0952	0,0522	0,0890	0,0696	0,0799
7	PWON	0,2445	0,2770	0,3138	0,1481	0,1616	0,2459
8	SMRA	0,2076	0,2353	0,2315	0,1413	0,0741	0,2039
Rata-Rata		0,1484	0,1772	0,1736	0,1463	0,1185	
Teringgi		0,2445	0,2770	0,3138	0,3145	0,3229	
Terendah		0,0801	0,0952	0,0522	0,0770	0,0465	

Sumber: Bursa Efek Indonesia

Tabel 7 menunjukkan bahwa pada tahun 2012 emiten yang memiliki tingkat ROE tertinggi adalah Pakuwon Jati Tbk (PWON) sebesar 0,2445 satuan dan ROE terendah oleh Perdana Gapura Prima Tbk (GPRA) yaitu sebesar 0,0801 satuan. ROE tertinggi pada tahun 2013 masih dipegang oleh Pakuwon Jati Tbk (PWON) sebesar 0,2770 satuan dan terendah beralih pada Pudjiadi Prestige Tbk (PUDP). Tahun 2014 ROE tertinggi juga masih dicapai oleh Pakuwon Jati Tbk (PWON) sebesar 0,3138 satuan dimana nilai ini meningkat dari tahun tahun sebelumnya, sedangkan ROE terendah juga masih pada Pudjiadi Prestige Tbk (PUDP) yaitu 0,0522 satuan dimana angka ini menurun dari tahun sebelumnya. Tahun 2015 berbeda dengan tahun sebelumnya, Metropolitan Kentjana

Tbk (MKPI) memiliki ROE tertinggi sebesar 0,3145 satuan dan terendah oleh Perdana Gapura Prima Tbk (GPRA) yaitu 0,0770 satuan. Pada akhir tahun penelitian yaitu tahun 2016 Metropolitan Kentjana Tbk (MKPI) kembali mencapai ROE tertinggi sebesar 0,3229 satuan, Perdana Gapura Prima Tbk pada tahun 2016 masih pada posisi terendah yaitu 0,0465 satuan.

Tabel 7 juga menunjukkan bahwa rata-rata ROE tertinggi dari 8 sampel perusahaan *property* dan *real estate* selama 5 tahun adalah Pakuwon Jati Tbk (PWON) sebesar 0,2459 satuan, sedangkan rata-rata ROE terendah yaitu Pudjiadi Prestige Tbk (PUDP) sebesar 0,0799 satuan. Tahun 2016 merupakan tahun dengan ROE tertinggi yaitu sebesar 0,3229 satuan oleh Metropolitan Kentjana Tbk (MKPI), dan juga ROE terendah terdapat pada tahun 2016 oleh Perdana Gapura Prima Tbk (GPRA) dengan angka 0,0465 satuan.

c. *Earning Per Share* (EPS)

Earning per Share menurut Kasmir (2012:207) “Merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham”. EPS yang tinggi menunjukkan bahwa semakin tinggi laba yang akan diperoleh investor. *Earning per share* dari sampel perusahaan *property* dan *real estate* selama periode penelitian dapat dilihat pada tabel 8 yang menunjukkan bahwa selama lima tahun berturut-turut emiten dengan EPS tertinggi adalah Metropolitan Kentjana Tbk (MKPI), EPS MKPI tertinggi pada tahun 2016 sebesar Rp 1264,90. EPS dengan

nilai terendah selama lima tahun berturut-turut adalah Perdana Gapura Prima Tbk (GPRA) yang mengalami pasang surut dari tahun ke tahun, dapat dilihat pada tahun 2013 mengalami peningkatan dan di tahun 2014 mengalami penurunan, pada tahun 2015 meningkat kembali kemudian mengalami penurunan yang cukup jauh pada tahun 2016 yaitu dari Rp 21,09 menjadi Rp 10,17. Dari tabel 8 juga dapat dilihat bahwa rata-rata EPS tertinggi oleh Metropolitan Kentjana Tbk (MKPI) yaitu sebesar Rp 687,60 dan terendah oleh Perdana Gapura Prima Tbk (GPRA) sebesar Rp 17,94.

Tabel 8. *Earning per Share* Sampel Perusahaan Sub Sektor *Property dan Real Estate* Periode 2012-2016

No	Kode Saham	<i>Earning per Share</i> (dalam Rupiah)					Rata-Rata
		2012	2013	2014	2015	2016	
1	BSDE	73,50	153,82	211,31	112,44	93,32	128,88
2	CTRA	39,00	64,00	87,00	84,00	56,00	66,00
3	DUTI	285,85	356,14	316,29	289,14	380,36	325,56
4	GPRA	14,43	23,08	20,93	21,09	10,17	17,94
5	MKPI	382,89	385,54	461,37	943,31	1264,90	687,60
6	PUDP	71,84	82,74	45,67	84,78	69,55	70,92
7	PWON	15,53	23,52	52,23	26,20	34,69	30,43
8	SMRA	114,89	76,40	96,92	59,28	21,60	73,82
Rata-Rata		124,74	145,66	161,47	202,53	241,32	
Teringgi		382,89	385,54	461,37	943,31	1264,90	
Terendah		14,43	23,08	20,93	21,09	10,17	

Sumber: Bursa Efek Indonesia

d. *Economic Value Added* (EVA)

EVA merupakan pengukuran kinerja perusahaan berdasarkan nilai yang mencerminkan bertambah atau berkurangnya jumlah absolut dari nilai kekayaan pemegang saham yang dihasilkan (Rudianto, 2013:217).

Berikut hasil perhitungan EVA dari sampel perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* selama periode penelitian:

Tabel 9. Economic Value Added Sampel Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate Periode 2012-2016

No	Kode Saham	Economic Value Added (Jutaan Rupiah)				
		2012	2013	2014	2015	2016
1	BSDE	775.397	1.814.004	2.353.170	650.549	742.690
2	CTRA	440.061	615.291	661.923	576.340	72.124
3	DUTI	383.540	590.263	514.849	467.864	632.829
4	GPRA	(9.100)	(1.912)	(8.068)	(36.703)	(38.998)
5	MKPI	326.940	319.788	397.750	837.498	1.151.485
6	PUDP	4.165	6.169	429.176	511.202	(11.705)
7	PWON	126.457	526.976	1.954.749	806.588	1.083.376
8	SMRA	371.425	603.574	782.142	353.852	378.031
Rata-Rata		302.361	559.269	832.118	457.062	454.022
Teringgi		775.397	1.814.004	2.353.170	837.498	1.151.485
Terendah		(9.100)	(1.912)	(8.068)	(36.703)	(38.998)

Sumber: Bursa Efek Indonesia

Tabel 9 menunjukkan bahwa pada tahun 2012 emiten yang memiliki tingkat EVA tertinggi dari tahun 2012 sampai dengan 2014 adalah Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) sebesar Rp 775.397.322.581, Rp 1.814.004.121.315, dan Rp 2.353.170.461.886. pada tahun 2015 dan 2016 nilai EVA tertinggi beralih pada Metropolitan Kentjana Tbk (MKPI) sebesar Rp 837.498.120.128 dan Rp 1.151.485.312.055. EVA terendah selama lima tahun penelitian dengan nilai minus adalah Perdana Gapura Prima Tbk (GPRA) yaitu sebesar Rp(9.100.253.646), Rp (1.912.269.139), Rp (8.067.641.446), Rp (36.702.830.402), dan Rp (38.997.575.629).

e. Harga Saham

Harga saham merupakan harga yang sedang terjadi di pasar modal, harga ini diperoleh dari penawaran dan permintaan saham. Berikut harga

saham dari sampel perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* selama periode penelitian:

Tabel 10. Harga saham Sampel Perusahaan Sub Sektor *Property* dan *Real Estate* Periode 2012-2016

No	Kode Saham	Harga Saham (dalam Rupiah)					Rata-Rata
		2012	2013	2014	2015	2016	
1	BSDE	1110	1290	1805	1800	1755	1552
2	CTRA	800	750	1250	1460	1335	1119
3	DUTI	3050	4475	4880	6400	6000	4961
4	GPRA	100	151	299	199	183	186
5	MKPI	3900	9500	15300	16875	25750	14265
6	PUDP	500	480	441	420	380	444
7	PWON	225	270	515	496	565	414
8	SMRA	1900	780	1520	1650	1325	1435
Rata-Rata		1448	2212	3251	3663	4662	
Teringgi		3900	9500	15300	16875	25750	
Terendah		100	151	299	199	183	

Sumber: Bursa Efek Indonesia

Tabel 10 menunjukkan bahwa selama lima tahun berturut-turut emiten dengan harga saham tertinggi adalah Metropolitan Kentjana Tbk (MKPI), harga saham MKPI dari tahun ke tahun mengalami peningkatan yang signifikan mulai dari Rp 3900 di tahun 2012, tahun 2013 meningkat sebesar Rp 9500, tahun 2014 meningkat sebesar Rp 15.300, tahun 2015 sebesar Rp 16.875, dan pada tahun 2016 meningkat sebesar Rp 25.750. Emiten dengan harga saham terendah selama lima tahun berturut-turut adalah Perdana Gapura Prima Tbk (GPRA), walaupun pada tahun 2012 sampai dengan 2014 mengalami peningkatan yaitu dari Rp 100 pada tahun 2012 kemudian Rp 151 pada tahun 2013 dan Rp 299 pada tahun 2014, tahun 2015 harga saham GPRA mengalami penurunan sebesar Rp 199 dan 2016 kembali menurun sebesar Rp183. Dari tabel 10 juga dapat

diketahui bahwa dari lima tahun penelitian rata-rata harga saham tertinggi adalah Metropolitan Kentjana Tbk (MKPI) sebesar Rp 14.265 dan terendah oleh Perdana Gapura Prima Tbk (GPRA) sebesar Rp 186.

Perhitungan statistik deskriptif sampel penelitian dilakukan dengan menggunakan program *Statistical Package For Social Science (SPSS) version 23*. Perhitungan ini digunakan untuk mempermudah dalam menganalisis rata-rata, nilai minimum, nilai maksimum dan standar deviasi dari sampel penelitian. Berikut hasil statistik deskriptif dalam penelitian ini:

Tabel 11. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROI	40	,03	,18	,0835	,03695
ROE	40	,05	,32	,1528	,07498
EPS	40	10,17	1264,90	175,1430	252,77353
EVA	40	-38,997,575,629	2,353,170,461,886	520,966,526,666.13	551,260,922,118.660
Harga Saham	40	100	25,750	3,047.10	5,258.431
Valid N (listwise)	40				

Sumber: Hasil Output SPSS, 2018

Berdasarkan tabel 11 diatas menjelaskan hasil analisis statistik deskriptif dari 8 sampel penelitian yang digunakan. Sampel penelitian sebelumnya berjumlah 8 perusahaan, tetapi karena dalam pengujian SPSS semua angka bersatuan rupiah harus diubah menjadi logaritma natural maka angka negatif harus dikeluarkan dari amatan. Pada penelitian ini terdapat dua perusahaan yang memiliki nilai EVA negatif, yaitu Perdana Gapura Prima Tbk (GPRA) dan Pudjiadi Prestige Tbk (PUDP), sehingga menyebabkan

sampel penelitian berkurang dua menjadi enam perusahaan. Berikut hasil statistik deskriptif dari enam perusahaan:

Tabel 12. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROI	30	,03	,18	,0936	,03657
ROE	30	,07	,32	,1761	,07156
EPS	30	15,53	1264,90	218,7147	278,91161
EVA	30	378,030,589	2,353,170,461,886	697,795,760,124,57	528,404,248,115,801
Harga Saham	30	225	25,750	3,957,70	5,809,306
Valid N (listwise)	30				

Sumber: Hasil Output SPSS, 2018

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada tabel 12 diatas, dapat dilihat bahwa variabel *Return On Investment* mempunyai nilai minimum 0,03, nilai maksimum 0,18, rata-rata 0,0936 dan standar deviasi 0,03657. Variabel *Return On Equity* mempunyai nilai minimum 0,07, nilai maksimum 0,32, rata-rata 0,1761 dan standar deviasi 0,07156. Variabel *Earning Per Share* mempunyai nilai minimum Rp 15,53, nilai maksimum Rp 1.264,90, rata-rata Rp 218,7147 dan standar deviasi 278,91161. Variabel *Economic Value Added* mempunyai nilai minimum Rp 378.030.589, nilai maksimum Rp 2.353.170.461.886, rata-rata Rp 697.795.760.124,57 dan standar deviasi 528.404.248.115,801. Variabel Harga Saham mempunyai nilai minimum Rp 225, nilai maksimum Rp 25.750, rata-rata Rp 3.957,70 dan standar deviasi 5809,306.

2. Analisis Statistik Inferensial

a. Uji Asumsi Klasik

1) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas menurut Ghazali (2016:103) bertujuan untuk menguji dan mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi dapat dikatakan baik apabila tidak ada korelasi antara variabel bebas. Nilai *cut-off* yang dipakai adalah nilai *tolerance* 0,10 atau sama dengan nilai VIF diatas 10. Berikut hasil uji multikolinieritas dalam penelitian ini:

Tabel 13. Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	ROI	,175	5,705
	ROE	,247	4,048
	Ln_EPS	,532	1,881
	Ln_EVA	,749	1,336

a. Dependent Variable: Ln_Harga Saham
Sumber: Hasil Output SPSS, 2018

Berdasarkan tabel 13, masing-masing variabel bebas menunjukkan nilai VIF yang tidak lebih dari nilai 10, maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas.

2) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (Ghozali, 2016:107). Model regresi yang baik adalah

regresi yang bebas dari autokorelasi. Berikut hasil uji autokorelasi dalam penelitian ini:

Tabel 14. Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,972 ^a	,946	,937	,296178	1,283

a. Predictors: (Constant), Ln_EVA, Ln_EPS, ROE, ROI

b. Dependent Variable: Ln_Harga Saham

Sumber: Hasil Output SPSS, 2018

Berdasarkan tabel 14 menunjukkan nilai Durbin Watson pada 1,283, nilai tersebut lebih kecil dari nilai dua (batas atas) yaitu 1,739 maka dapat dikatakan terjadi autokorelasi. Jika asumsi autokorelasi belum terpenuhi maka tidak dapat dilakukan analisis regresi. Salah satu penanggulangan autokorelasi adalah dengan menggunakan *Chocrane-Orcutt*. Metode *Chocrane-Orcutt* dilakukan dengan mengubah semua data menjadi data lag. Berikut hasil uji autokorelasi setelah mengubah data menjadi data lag:

Tabel 15. Hasil Penanganan Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,980 ^a	,960	,953	,28038	1,851

a. Predictors: (Constant), Lag_X4, Lag_X3, Lag_X2, Lag_X1

b. Dependent Variable: Lag_Y

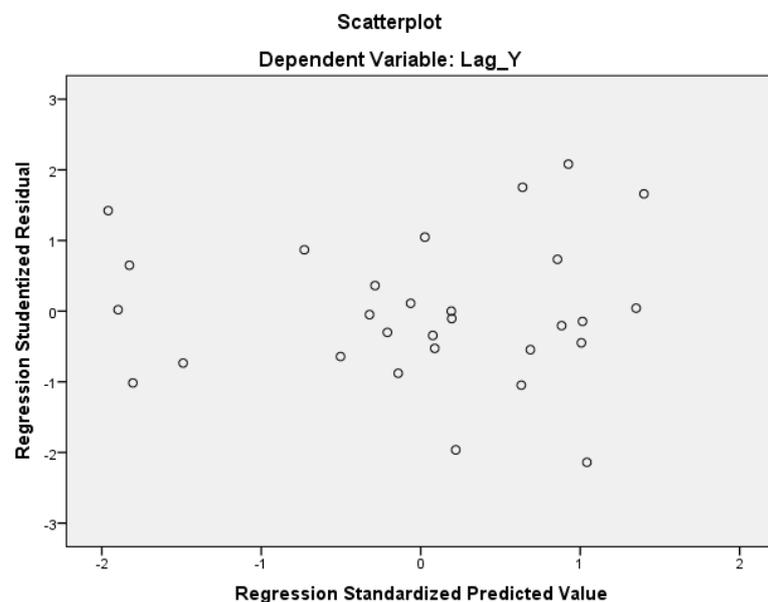
Sumber: Hasil Output SPSS, 2018

Nilai Durbin Watson setelah dilakukan penanganan autokorelasi pada tabel 15 berubah menjadi 1,851. Pada tabel Durbin Watson tingkat signifikan 0,05 dengan $k = 4$ dan $n = 30$ nilai $dl =$

1,143 dan $du = 1,739$. Dengan ini nilai Durbin Watson setelah dilakukan pengobatan autokorelasi berada pada batas yang telah ditentukan yaitu $(1,739 < 1,851 < 2,261)$, sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi. Karena masalah autokorelasi tersebut, untuk selanjutnya peneliti menggunakan data lag dalam pengujian asumsi klasik dan regresi.

3) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas bukan sebaliknya atau heteroskedastisitas (Ghozali, 2016:134). Berikut hasil uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini:



Gambar 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas Grafik Scatterplot
Sumber: Hasil Output SPSS, 2018

Grafik *scatterplot* pada gambar 6 terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak baik di atas maupun di bawah angka pada

sumbu Y. Dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

4) Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Karena uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal, apabila asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil (Ghozali, 2016:154). Berikut hasil uji *Kolmogrov-Smirov* dalam penelitian ini:

Tabel 16. Hasil Uji *Kolmogrov-Smirov*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		29
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,25957907
Most Extreme Differences	Absolute	,144
	Positive	,144
		-,080
Test Statistic		,144
Asymp. Sig. (2-tailed)		,126 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Hasil Output SPSS, 2018

Data dikatakan terdistribusi secara normal apabila nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* $\geq 0,05$ atau nilai signifikansinya. Hasil uji *Kolmogorov-Smirov* pada tabel 16 menunjukkan hasil *Asymp. Sig. (2-tailed)* 0,126 yang

artinya lebih besar dari 0,05. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi secara normal.

b. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah teknik yang digunakan untuk menganalisis besarnya hubungan dan pengaruh variabel bebas yang jumlahnya lebih dari dua (Suharyadi dan Purwanto, 2016:226). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara Harga Saham, *Return On Investment* (ROI), *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), dan *Economic Value Added* (EVA). Penelitian ini menggunakan metode *Ordinary Least Square* (OLS) dengan menggunakan bantuan *software Statistical Package for Social Sciences* (SPSS) *version 23.0*. Berdasarkan hasil analisis regresi dengan menggunakan metode OLS diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 17. Hasil Uji Regresi

Model		Coefficients ^a		
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	4,707	,642	
	Lag_X1	-6,059	3,111	-,181
	Lag_X2	1,682	1,390	,093
	Lag_X3	1,128	,055	1,077
	Lag_X4	-,181	,039	-,221

a. Dependent Variable: Lag_Y

Sumber: Hasil Output SPSS, 2018

Berdasarkan hasil uji regresi pada tabel 17, didapatkan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = -0,181 X_1 + 0,093 X_2 + 1,077 X_3 - 0,221 X_4 + e$$

Interpretasi dari tabel 17 dan model regresi berganda diatas adalah sebagai berikut:

- 1) Koefisien regresi *Return On Investment* (X1) adalah sebesar -0,181 bertanda negatif. Koefisien regresi -0,181 dapat diartikan bahwa setiap kenaikan 1 satuan *Return On Investment* (X1) maka Harga Saham (Y) akan menurun sebesar 0,081 satuan dengan asumsi variabel lain tidak berubah.
- 2) Koefisien regresi *Return On Equity* (X2) adalah sebesar 0,093 satuan bertanda positif. Koefisien regresi 0,093 menandakan bahwa setiap *Return On Equity* (X2) naik sebesar 1 satuan akan diikuti dengan kenaikan Harga Saham (Y) sebesar 0,093 satuan dengan asumsi variabel lain tidak berubah.
- 3) Koefisien regresi *Earning per Share* (X3) adalah sebesar 1,077 satuan bertanda positif. Angka 0,055 berarti bahwa setiap kenaikan 1 satuan *Earning per Share* (X3) maka Harga Saham (Y) akan naik sebesar 0,055 satuan dengan asumsi variabel lain tidak berubah.
- 4) Koefisien regresi *Economic Value Added* (X4) adalah sebesar -0,221 satuan dan bertanda negatif. Angka -0,221 berarti bahwa setiap kenaikan 1 satuan *Economic Value Added* (X4) maka Harga Saham (Y) akan turun sebesar 0,221 satuan dengan asumsi variabel lain tidak berubah.

c. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh variabel independen (ROI, ROE, EPS dan EVA) secara bersama-sama dapat menjelaskan variabel dependen (harga saham). Hasil koefisien determinasi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 18. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,980 ^a	,960	,953	,28038

a. Predictors: (Constant), Lag_X4, Lag_X3, Lag_X2, Lag_X1

b. Dependent Variable: Lag_Y

Sumber: Hasil Output SPSS, 2018

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi pada tabel 18 menunjukkan nilai *adjusted* R^2 adalah 0,953 atau 95,3%, artinya variabel terikat harga saham dapat dijelaskan oleh keempat variabel bebas yaitu *return on investment*, *return on equity*, *earning per share* dan *economic value added*. Sisa presentase ($100\% - 95,3\% = 4,7\%$) dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

d. Uji Hipotesis

1) Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel bebas mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat (Ghozali, 2016:96). Taraf signifikansi yang digunakan dalam uji statistik F dalam penelitian ini yaitu sebesar 5% atau 0,05. Hasil uji F dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 19. Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	45,391	4	11,348	144,353	,000 ^b
	Residual	1,887	24	,079		
	Total	47,278	28			

a. Dependent Variable: Lag_Y

b. Predictors: (Constant), Lag_X4, Lag_X3, Lag_X2, Lag_X1

Sumber: Hasil Output SPSS, 2018

Tabel 19 menunjukkan bahwa hasil pengujian statistik F menghasilkan nilai signifikansi (probabilitas) sebesar 0,000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari taraf signifikansi (α) yang telah disyaratkan yaitu sebesar 0,05 ($0,000 < 0,05$), artinya H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini juga diperkuat dengan hasil F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} yaitu sebesar ($144,353 > 2,78$). Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa secara simultan terdapat pengaruh signifikan antara *Return On Investment* (X1), *Return On Equity* (X2), *Earning Per Share* (X3), *Economic Value Added* (X4) terhadap Harga Saham (Y).

2) Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji t digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas dalam menerangkan variasi variabel terikat (Ghozali, 2016:97). Taraf signifikansi yang digunakan dalam uji statistik t dalam penelitian ini yaitu sebesar 5% atau 0,05 dengan menggunakan pengujian statistik 2 (dua) arah dan nilai df (*Degree of Freedom*) 25, maka dapat diperoleh nilai t_{tabel} sebesar 2,0595. Hasil uji t dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 20. Hasil Uji t

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	4,707	,642		7,331	,000
	Lag_X1	-6,059	3,111	-,181	-1,948	,063
	Lag_X2	1,682	1,390	,093	1,210	,238
	Lag_X3	1,128	,055	1,077	20,429	,000
	Lag_X4	-,181	,039	-,221	-4,704	,000

a. Dependent Variable: Lag_Y

Sumber: Hasil Output SPSS, 2018

Interpretasi dari tabel 20 adalah sebagai berikut:

- a) Variabel *Return On Investment* (X1) mempunyai tingkat signifikansi sebesar 0,063 nilai ini lebih besar dari taraf signifikansi yang telah ditentukan yaitu 0,05 ($0,063 > 0,05$) maka H_0 diterima dan H_2 ditolak. Hal ini diperkuat dengan nilai $-t_{tabel} < t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-2,0595 < -1,948 < 2,0595$). Dengan demikian, secara parsial ROI tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.
- b) Variabel *Return On Equity* (X2) mempunyai tingkat signifikansi sebesar 0,238 nilai ini lebih besar dari taraf signifikansi yang telah ditentukan yaitu 0,05 ($0,238 > 0,05$) maka H_0 diterima dan H_3 ditolak. Hal ini diperkuat dengan nilai $-t_{tabel} < t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-2,0595 < 1,210 < 2,0595$). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa secara parsial ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

- c) Variabel *Earning per Share* (X3) mempunyai tingkat signifikansi sebesar 0,000 nilai ini lebih kecil dari taraf signifikansi yang telah ditentukan yaitu 0,05 ($0,000 < 0,05$) maka H_0 ditolak dan H_4 diterima. Hal ini diperkuat dengan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($20,429 > 2,0595$). Dengan demikian, secara parsial EPS berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham dengan arah hubungan positif.
- d) Variabel *Economic Value Added* (X4) mempunyai tingkat signifikansi sebesar 0,000 nilai ini lebih kecil dari taraf signifikansi yang telah ditentukan yaitu 0,05 ($0,000 < 0,05$) maka H_0 ditolak dan H_5 diterima. Hal ini diperkuat dengan nilai $t_{hitung} < -t_{tabel}$ ($-4,704 < -2,0595$). Dengan demikian, secara parsial EVA berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham dengan arah hubungan negatif.

D. Pembahasan Hasil Penelitian

1. Pengaruh Variabel Bebas Secara Simultan Terhadap Variabel Terikat

Berdasarkan hasil uji F dapat diketahui bahwa variabel bebas *Return On Invesement*, *Return On Equity*, *Earning per Share* dan *Economic Value Added* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil uji F menunjukkan nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ yaitu ($144,353 > 2,78$) dengan taraf signifikansi lebih kecil dari yang disyaratkan yaitu ($0,000 < 0,05$), dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima. Dari hasil uji koefisien determinasi, besarnya angka koefisien korelasi adalah sebesar 0,953 atau 95,3%. Dengan demikian keempat variabel yang diteliti dapat menjadi

faktor yang diperhitungkan dalam pengambilan keputusan investasi pada perusahaan *property* dan *real estate*.

2. Pengaruh Variabel Bebas Secara Parsial Terhadap Variabel Terikat

a. Pengaruh *Return On Investment* (ROI) terhadap Harga Saham

Hasil uji regresi ROI menunjukkan angka koefisien regresi sebesar -0,181 bertanda negatif, dapat diartikan bahwa setiap kenaikan satu satuan ROI maka harga saham akan menurun sebesar 0,081 satuan dengan asumsi variabel lain tidak berubah. Berdasarkan hasil uji t, diperoleh nilai t_{hitung} ROI sebesar -1,948, angka ini lebih besar dari $-t_{tabel}$ dan lebih kecil dari t_{tabel} ($-2,0595 < -1,948 < 2,0595$) dengan nilai signifikansi yang lebih besar dari taraf yang disyaratkan yaitu ($0,063 > 0,05$). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ROI secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan *property* dan *real estate*.

ROI adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah aktiva yang tersedia didalam perusahaan (Syamsuddin, 2011:63). Semakin tinggi rasio ROI maka menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik karena perusahaan mampu mengelola aktiva dengan baik untuk menghasilkan keuntungan. Berdasarkan uji hipotesis yang dilakukan, ROI tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan *property* dan *real estate*. Hal ini dapat dilihat pada rata-rata ROI dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2016 naik turun, pada tahun 2012 sebesar 0,0820, tahun 2013 naik sebesar 0,0979, tahun 2014 turun sebesar 0,0939, tahun 2015

turun sebesar 0,0752, dan pada tahun 2016 kembali menurun sebesar 0,0687. Berbanding terbalik dengan kondisi tersebut, harga saham rata-rata dari tahun 2012 sampai dengan 2016 terus meningkat, dimulai dari tahun 2012 sebesar Rp 1.448, tahun 2013 sebesar Rp 2.212, tahun 2014 sebesar Rp 3.251, tahun 2015 sebesar Rp 3.663 dan tahun 2016 sebesar Rp 4.662.

Menurut Brigham dan Houston (2013:148) ROI yang rendah tidak selalu buruk, karena hal ini disebabkan oleh keputusan manajemen perusahaan yang sengaja menggunakan utang dalam jumlah yang besar, beban bunga yang tinggi menyebabkan laba bersih menjadi relatif rendah. Sehingga, meskipun ROI mengalami fluktuasi harga saham tidak terpengaruh. Hasil penelitian ini tidak memperkuat penelitian Rusyuliantika (2014) dan Dita (2017) yang menyatakan bahwa ROI berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan arah hubungan positif. Tetapi memperkuat penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Fauziah (2014) yang menyimpulkan bahwa ROI secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

b. Pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap Harga Saham

Hasil uji regresi ROE menunjukkan angka koefisien regresi sebesar 0,093 satuan dan bertanda positif, artinya setiap ROE naik sebesar satu satuan akan diikuti dengan kenaikan harga saham sebesar 0,093 satuan dengan asumsi variabel lain tidak berubah. Dari hasil uji t, nilai t_{hitung} ROE lebih besar dari $-t_{tabel}$ dan lebih kecil dari t_{tabel} yaitu $(-2,0595 < 1,210 <$

2,0595) dengan nilai signifikansi sebesar 0,238 lebih besar dari taraf yang disyaratkan yaitu 0,05. Dapat disimpulkan bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan *property* dan *real estate*. Hal ini dapat terjadi karena rata-rata ROE sampel penelitian menunjukkan penurunan mulai dari tahun 2013 sampai dengan 2016, yaitu 0,1772 pada tahun 2013, 0,1736 pada tahun 2014, 0,1463 pada tahun 2015, dan 0,1185 di tahun 2016. Sedangkan rata-rata harga saham selalu mengalami kenaikan dari tahun ke tahun, yaitu Rp 1.448 pada tahun 2012, Rp 2.212 pada tahun 2013, Rp 3.251 pada tahun 2014, Rp 3.663 pada tahun 2015 dan Rp 4.662 pada tahun 2016.

Return On Equity menurut Rudianto (2013:192) adalah rasio yang menunjukkan kemampuan manajemen dalam memaksimalkan tingkat pengembalian kepada pemegang saham atas setiap ekuitas yang digunakan oleh perusahaan. Semakin tinggi ROE maka kinerja perusahaan semakin baik. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, kondisi ini menunjukkan bahwa investor tidak selalu memperhatikan ROE dalam pengambilan keputusan investasi.

Harga saham merupakan pertemuan antara permintaan dan penawaran, yang bisa disebabkan oleh berbagai penyebab salah satunya adalah rumor, investor seringkali membeli saham pada saat harga rendah dan menjual pada saat harga tinggi. Secara umum harga dianggap rendah apabila nilai buku lebih besar dari harga pasar, dan harga dianggap tinggi ketika harga pasar jauh lebih tinggi dari pada nilai buku. Hasil penelitian

ini tidak memperkuat penelitian Trimurti (2016) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan arah hubungan positif, sedangkan penelitian ini memperkuat penelitian yang dilakukan oleh Dita (2017) dan Hasudungan (2017) yang menyimpulkan bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

c. Pengaruh *Earning per Share* (EPS) terhadap Harga Saham

Hasil uji regresi menunjukkan EPS memiliki koefisien regresi sebesar 0,055 satuan bertanda positif, hal ini berarti bahwa setiap kenaikan satu satuan EPS maka akan meningkatkan harga saham sebesar 0,055 satuan dengan asumsi variabel lain tidak berubah. Berdasarkan hasil uji t, nilai t_{hitung} EPS lebih besar dari t_{tabel} yaitu ($20,429 > 2,0595$), sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan *property* dan *real estate* dengan arah hubungan positif, dengan tingkat signifikansi lebih kecil dari yang ditentukan yaitu ($0,000 < 0,05$). Rata-rata EPS sampel perusahaan pada tahun 2012 sebesar Rp 124,74, tahun 2013 sebesar Rp 145,66, tahun 2014 sebesar Rp 161,47, tahun 2015 sebesar Rp 202,53 dan pada tahun 2016 sebesar Rp 241,32. Angka EPS ini berbanding lurus dengan rata-rata harga saham sampel penelitian yang mengalami kenaikan dari tahun ke tahun yaitu dimulai dari tahun 2012 sebesar Rp 1.448, tahun 2013 sebesar Rp 2.212, tahun 2014 sebesar Rp 3.251, tahun 2015 sebesar Rp 3.663 dan tahun 2016 sebesar Rp 4.662.

EPS menurut Syamsuddin (2011:66) adalah rasio yang menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham. EPS merupakan rasio penting bagi investor, karena rasio ini menggambarkan besar keuntungan yang akan dialami oleh investor ketika investor menanamkan modalnya pada perusahaan, oleh karena itu perusahaan dengan EPS yang tinggi akan semakin menarik investor untuk berinvestasi. Hasil penelitian ini memperkuat penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Trimurti (2016) dan Hasudungan (2017) yang menyatakan bahwa EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan arah hubungan positif.

d. Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap Harga Saham

Hasil uji regresi EVA menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar -0,221 satuan dan bertanda negatif, hal ini berarti bahwa setiap kenaikan satu satuan EVA maka harga saham akan turun sebesar 0,221 satuan dengan asumsi variabel lain tidak berubah. Dari hasil uji t, nilai t_{hitung} EVA lebih kecil dari $-t_{tabel}$ yaitu $(-4,704 < -2,0595)$. Dapat disimpulkan bahwa variabel EVA berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan *property* dan *real estate* dengan arah hubungan negatif, dengan tingkat signifikansi lebih kecil dari yang ditentukan yaitu $(0,000 < 0,05)$. Berdasarkan pada penghitungan data deskriptif, dapat diketahui bahwa rata-rata EVA sampel perusahaan dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2014 terus mengalami kenaikan, dimulai dari tahun 2012 sebesar Rp 302.360.500.975, tahun 2013 sebesar Rp 559.269.136.555 dan tahun 2014

sebesar Rp 832.118.180.006. Rata-rata EVA mengalami penurunan pada tahun 2015 dan 2016, yaitu Rp 457.062.396.020 pada tahun 2015 dan Rp 454.022.419.774 pada tahun 2016. Berbeda dengan kondisi tersebut, seperti diketahui dari pembahasan sebelumnya bahwa rata-rata harga saham selalu naik dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2016.

EVA adalah estimasi dari laba ekonomis yang sebenarnya pada tahun yang bersangkutan, EVA berbeda dengan laba akuntansi karena EVA mencerminkan laba residu yang tersisa setelah biaya dari seluruh modal termasuk modal ekuitas, sedangkan laba akuntansi ditentukan tanpa mengenakan beban untuk modal ekuitas (Brigham dan Houston, 2006:69). Terdapat hal yang tidak dapat dipungkiri bahwa harga saham selalu berkaitan dengan ekspektasi masa depan perusahaan, ketika harga saham tinggi bisa jadi karena para investor percaya bahwa masa depan perusahaan *property* dan *real estate* memiliki prospek yang menjanjikan. Harga saham juga cenderung dipengaruhi oleh nilai yang terlihat langsung dalam laporan keuangan seperti EPS, karena EVA memerlukan perhitungan khusus maka nilai EVA masih belum menjadi pertimbangan investor dalam membeli saham. Hasil penelitian ini tidak memperkuat penelitian Dita (2017) yang menyatakan bahwa EVA berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan arah hubungan positif, sedangkan penelitian ini memperkuat penelitian Rusyuliantika (2014) yang menyatakan bahwa EVA berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan arah hubungan negatif.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan dan menjawab rumusan masalah serta hasil analisis data, maka diambil kesimpulan bahwa:

1. Uji F menunjukkan bahwa secara simultan terdapat pengaruh signifikan variabel *Return On Investment* (X1), *Return On Equity* (X2), *Earning per Share* (X3) dan *Economic Value Added* (X4) terhadap Harga Saham.
2. Pengaruh secara parsial (individu) berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa variabel bebas *Return On Investment* (X1) tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.
3. Pengaruh secara parsial (individu) berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa variabel bebas *Return On Equity* (X2) tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.
4. Pengaruh secara parsial (individu) berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa variabel bebas *Earning Per Share* (X3) berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham dengan arah hubungan positif.
5. Pengaruh secara parsial (individu) berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa variabel bebas *Economic Value Added* (X4) berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham dengan arah hubungan negatif.

B. Saran

Dari beberapa kesimpulan yang telah disajikan, maka saran-saran yang dapat peneliti berikan adalah sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Disarankan untuk selalu berusaha meningkatkan kinerja perusahaan dan juga meningkatkan perolehan laba sehingga *Earning Per Share* bernilai tinggi dan berdampak pada naiknya harga saham. Disamping itu, perusahaan juga perlu meningkatkan nilai tambah perusahaan.

2. Bagi Investor dan Calon Investor

Dalam penelitian ini, variabel yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham adalah *Earning Per Share*. Bukan hal asing lagi jika EPS memang rasio yang paling penting bagi investor, maka melalui penelitian ini kembali membuktikan bahwa EPS mempunyai pengaruh yang besar terhadap harga saham. Oleh karena itu untuk investor yang akan membeli saham dapat mempertimbangkan EPS perusahaan yang akan menjadi sasaran investasi.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hendaknya menambah variabel bebas lain yang berpengaruh terhadap harga saham. Jika menggunakan variabel yang sama, untuk hasil yang optimal dapat dilakukan dengan memperluas sampel penelitian seperti sektor yang terdiri dari banyak perusahaan serta menambah rentan waktu penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Atmaja, Lukas Setia. 2008. *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: ANDI.
- Brigham, Eugene F, dan Houston, Joel F. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Diterjemahkan Oleh Ali Akbar Yulianto. Buku 1 Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- _____. 2013. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Diterjemahkan Oleh Ali Akbar Yulianto. Buku 1 Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin. 2012. *Pasar Modal Indonesia (Pendekatan Tanya Jawab)*. Edisi 3. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmawan, Deni. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Bandung: PT Remaja Rosdakarya.
- Fahmi, Irham. 2015. *Manajemen Investasi (Teori dan Soal Jawab)*. Edisi 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi 8. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hadi, Nor. 2013. *Pasar Modal (Acuan Teoretis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal)*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Hanafi, Mamduh M. 2015. *Manajemen Keuangan*. Edisi 1. Yogyakarta: BPFE.
- Harmono. 2014. *Manajemen Keuangan (Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis)*. Edisi 1. Jakarta: Bumi Aksara.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Murhadi, Werner R. 2012. *Analisis Laporan Keuangan (Proyeksi dan Valuasi Saham)*. Surabaya: Salemba Empat.
- Rudianto. 2013. *Akuntansi Manajemen (Informasi Untuk Pengambilan Keputusan Strategis)*. Jakarta: Erlangga.
- Rusdin. 2006. *Pasar Modal*. Bandung: Alfabeta.
- Siregar, Sofyan. 2016. *Statistika Deskriptif untuk Penelitian (Dilengkapi Perhitungan Manual dan Aplikasi SPSS Versi 17)*. Jakarta: Rajawali Pers.

- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suharyadi dan Purwanto K.S. 2016. *Statistika untuk Ekonomi dan Keuangan Modern*. Edisi 3. Jakarta: Salemba Empat.
- Sunariyah. 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Kelima. Yogyakarta: UPP STIM YKPN Yogyakarta.
- Syamsuddin, Lukman. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan (Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan)*. Edisi Baru. Jakarta: Rajawali Pers.
- Trenggonowati. 2009. *Metodologi Penelitian Ekonomi dan Bisnis*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.

Publikasi Ilmiah:

- Arabsalehi, Mehdi and Iman Mahmoodi. 2012. *The Quest for the Superior Financial Performance Measures*. *International Journal of Economic and Finance*. 4 (2) : 116 126.
- Bakar, Abu. 2010. Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan Telekomunikasi dengan Menggunakan EVA, REVA, FVA dan MVA. *Jurnal Rekayasa Institut Teknologi Nasional*, 14(1) : 19 27.
- Dita, Nabila C. 2017. Pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Equity* (ROE), dan *Return On Investment* (ROI) terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Jasa Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 46(1) : 140 146.
- Fauziah, Karina. 2014. Pengaruh *Dividend Per Share*, *Return On Asset* dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan *Property, Real Estate and Building Contruction* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 11(1) : 1 10.
- Hasudungan, Jonathan. 2017. Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 46(1) : 103 112
- Rusyuliantika, Bergitta S. 2014. Analisis Pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan *Return On Investment* (ROI) terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate*

yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 9(1) : 1 10.

Sudiyatno, Bambang., Puspitasari, Elen. 2010. Tobins'Q dan Altman *Z-score* Sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan. *Kajian Akuntansi*, 2(1) : 9 21

Trimurti, Erry R. 2016. Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Otomotif yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 31(1) : 98 107.

Internet:

Setianto. Kurniawan, Puji Agus. 2017. "Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Triwulan III-2017". Diakses tanggal 06 November 2017 dari <https://www.bps.go.id/pressrelease/2017/11/06/1366/ekonomi-indonesia-triwulan-iii-2017-tumbuh-5-06-persen.html>

Prabowo, Dani. 2017. "Potensi Sektor Properti Besar karena Pertumbuhan Penduduk dan Ekspansi". Diakses tanggal 25 Desember 2017 dari <http://properti.kompas.com/read/2017/12/25/100000521/potensi-sektor-properti-besar-karena-pertumbuhan-penduduk-dan-ekspansi>

Sandy, Kunthi F. 2017. "BI: Sektor Properti Dorong Perekonomian Nasional", diakses pada tanggal 02 Desember 2017 dari <https://ekbis.sindonews.com/read/1233551/179/bi-sektor-properti-dorong-perekonomian-nasional-1503576786>

Deputi Bidang Pengendalian Pelaksanaan Penanaman Modal BKPM RI. 2018. "Realisasi Penanaman Modal PMDA-PMA Triwulan IV dan Januari – Desember Tahun 2017" Diakses pada tanggal 10 Mei 2018 dari http://www.bkpm.go.id/images/uploads/file_siaran_pers/Paparan_Indonesia_TW_IV_-_2017_Kepala.pdf