

# **PENGARUH EVA, MVA DAN ROI TERHADAP HARGA SAHAM (Studi Pada Perusahaan property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**

**Anisah Kartika Putri**

**STIE IBMI Medan**

**Jl. Perniagaan Baru No. 33A. Kesawan, West Medan, Medan City, North Sumatera**

**E-mail: anisahkartikafahlevi@gmail.com**

**Abstrak:** Harga saham adalah indikator keberhasilan pengelolaan perusahaan, jika harga saham suatu perusahaan mengalami kenaikan, maka investor menilai bahwa perusahaan berhasil dalam mengelola usahanya, jika harga saham mengalami penurunan terus menerus berarti dapat menurunkan nilai perusahaan dimata investor. Sesuai dengan prinsip ekonomi yaitu high risk high return, dimana semakin tinggi resiko yang dimulai semakin tinggi pendapatan yang didapat. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), dan Return on Investment (ROI) terhadap harga saham pada Perusahaan Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2021. Jenis penelitian yang dilakukan adalah pendekatan kuantitatif melalui metode analisis inferensial, analisis deskriptif, analisis regresi linear berganda, dan pengujian hipotesis.

**Kata Kunci :** *EVA, MVA, ROI, Harga Saham*

**Abstract:** Stock price is succeed indicator manage company, if stock price in company rising, then investor see that company succes in manage the property, the other side when stock price falling frequently its mean grade of the company falling too in investor eyes. As principle economic, high risk high return. This research purpose to understand effect of Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), dan Return on Investment (ROI) to stock price in property company had listed in BEI around 2020-2021. Experiment will done is kualitatif research trough inferensial method, descriptive analisis, analisis double regretion linier, and hipotetic test.

**Key words:** *EVA, MVA, ROI, Holding Price*

## **PENDAHULUAN**

Perkembangan zaman saat ini telah mendorong setiap orang untuk meningkatkan perekonomiannya masing-masing agar kehidupan dapat berjalan lebih baik. Bukan hanya perekonomian sekarang, tetapi juga untuk beberapa tahun mendatang. Banyak hal yang dapat dilakukan untuk meningkatkan perekonomian salah satunya adalah investasi. Pasar modal (bursa efek) memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Saham merupakan salah satu instrument pasar modal yang mendorong perkembangan pasar modal di Indonesia.

Harga saham merupakan salah satu indikator keberhasilan pengelolaan perusahaan, jika harga saham suatu perusahaan selalu mengalami kenaikan, maka investor atau calon investor menilai bahwa perusahaan berhasil dalam mengelola usahanya. Kepercayaan investor atau calon investor sangat bermanfaat bagi perusahaan, karena semakin banyak orang yang percaya terhadap perusahaan maka keinginan untuk berinvestasi pada perusahaan semakin kuat.

Investasi dapat didefinisikan sebagai bentuk pengelolaan dana guna memberikan keuntungan dengan cara menempatkan dana tersebut pada alokasi yang diperkirakan akan memberikan tambahan keuntungan (Irham Fahmi, 2015:3). Sarana investasi yang saat ini sedang menjadi trend di Indonesia adalah pasar modal. Pasar modal merupakan sarana bagi orang yang kelebihan dana untuk melakukan investasi baik jangka pendek, menengah, ataupun jangka panjang. Pasar modal dikelompokkan dalam dua instrumen besar, yaitu instrumen kepemilikan (equity) seperti saham dan instrumen hutang seperti obligasi (Sri Hermuningsih, 2012:2). Pasar modal resmi di Indonesia adalah Bursa Efek Indonesia (BEI).

Menurut Sartono (2010:104) EVA memberikan pengukuran yang lebih baik atas nilai tambah yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham. MVA merupakan suatu metode yang mengukur kemampuan perusahaan untuk meningkatkan dana para pemegang saham. MVA ini mempunyai tekanan yang sama dengan EVA yaitu pada kesejahteraan para pemegang saham perusahaan, tetapi difokuskan pada pengukuran pengaruh tindakan manajerial sejak pendirian perusahaan (Moeljadi, 2006:75).

Secara umum, rasio keuangan diklasifikasikan menjadi lima macam yaitu rasio likuiditas (liquidity ratio), rasio aktivitas (activity ratio), rasio hutang (leverage ratio), rasio profitabilitas (profitability ratio), dan rasio nilai pasar (Warsono, 2003:34-38). Para pemegang saham dan calon pemegang saham dalam melakukan penilaian kinerja perusahaan umumnya menaruh perhatian utama pada tingkat keuntungan, baik sekarang maupun tingkat keuntungan di masa yang akan datang. Tingkat keuntungan ini diukur melalui rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri (Sartono, 2010:122). Salah satu cara untuk mengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba adalah dengan menggunakan rasio tingkat pengambilan investasi (Return on Investment/ROI).

menjadi indikator penting kesehatan ekonomi suatu negara, sebab mampu memberi sinyal jatuh bangunnya perekonomian sebuah negara. Seorang investor yang membeli saham suatu perusahaan berarti investor tersebut membeli prospek (harapan keberhasilan) suatu perusahaan. Apabila prospek perusahaan membaik maka harga saham perusahaan akan meningkat. Sebaliknya, jika prospek perusahaan memburuk, harga saham bisa menurun.

## **TINJAUAN PUSTAKA**

### **A. Pasar Modal**

#### **1. Pengertian Pasar Modal**

Menurut Tandelilin (2010:61) pada Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

#### **2. Fungsi Pasar Modal**

Pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu Negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan.

3. Jenis-jenis Pasar Modal
  - a. Pasar Perdana (Primary Market)
  - b. Pasar Sekunder (Secondary Market)
  - c. Pasar Ketiga (Third Market)
  - d. Pasar Keempat (Fourth Market)

## **B. Saham**

### 1. Pengertian Saham

Pengertian saham adalah surat berharga yang merupakan instrumen bukti kepemilikan dari individu atau institusi dalam suatu perusahaan.

### 2. Jenis-jenis Saham

- a. Saham Biasa (Common Stock)
- b. Saham Prioritas (Preferred Stock) terdiri dari saham preferen kumulatif dan tidak kumulatif serta saham preferen partisipasi penuh dan berpartisipasi sebagian

### 3. Return Saham

Return saham adalah pendapatan yang dinyatakan dalam presentase dari modal awal investasi (Samsul, 2006:291). Pendapatan investasi ini merupakan sebuah keuntungan dari jual beli saham. Keuntungan yang timbul atas perdagangan saham ialah deviden saham yang terdiri dari deviden kas dan deviden non kas serta Capital Gain.

### 4. Resiko Saham

- a. Resiko sistematis (systematic risk) / resiko pasar
- b. Resiko tidak sistematis (unsystematic risk) / resiko spesifik

### 5. Harga Saham

Nilai-nilai yang terkandung dalam saham menurut Horne dan Wachowics (2007:373-375) dapat dibedakan dalam empat golongan, yaitu nilai dasar (Base Price), nilai nominal (Par Value), nilai buku (Book Value), dan nilai pasar (Market Price). Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham adalah kondisi fundamental emiten, hukum permintaan dan penawaran, tingkat suku bunga, valuta asing, dana asing di bursa, indeks harga saham, serta news dan rumors.

### 6. Teknik Analisis Saham

Menurut Brealey, Myers, dan Marcus (2008:180-184), terdapat dua teknik analisis saham, yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal.

## **C. Investasi**

### 1. Pengertian Investasi

Investasi dapat dilakukan jika ada ketersediaan dana (aset) pada saat sekarang, kemudian komitmen mengikatkan dana tersebut pada obyek investasi untuk beberapa periode di masa mendatang.

### 2. Proses Investasi

- a. Menentukan kebijakan investasi
- b. Analisis sekuritas
- c. Penentuan portofolio
- d. Melakukan revisi portofolio
- e. Penilaian hasil portofolio

## D. Analisis Laporan Keuangan

Ada empat kelompok yang paling berkepentingan terhadap analisa laporan keuangan perusahaan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan, yaitu kreditur jangka pendek, kreditur jangka panjang, pemegang saham, dan manajemen perusahaan.

### 1. Laporan Keuangan

Laporan keuangan yang disusun oleh manajemen terdiri dari neraca, laporan rugi-laba, laporan perubahan ekuitas, dan laporan arus kas.

### 2. Tinjauan Rasio Keuangan

Banyak ahli mengemukakan pengklasifikasian rasio-rasio keuangan perusahaan, namun secara umum dapat digolongkan menjadi 4 yang terdiri dari rasio likuiditas atau liquidity ratio, rasio leverage, rasio aktivitas atau activity ratio, dan rasio profitabilitas.

## E. Economic Value Added (EVA)

### 1. Pengertian EVA

Menurut Moeljadi (2006:75), pengertian Economic Value Added (EVA) adalah nilai tambah kepada pemegang saham oleh manajemen selama satu tahun tertentu. EVA yang positif menunjukkan penciptaan nilai, sedangkan EVA yang negatif menunjukkan penghancuran nilai.

### 2. Penghitungan EVA

Menurut Guinan (2009:107) EVA dirumuskan sebagai berikut:

[  $EVA = NOPAT - [\text{modal} \times \text{biaya modal}]$  ]

Kriteria EVA yang dipergunakan, yaitu pandangan tentang Economic Value Added dari sudut investor pemilik modal atau pemilik perusahaan:

a. Jika  $EVA > 0$ , maka telah terjadi

penambahan nilai ekonomi ke dalam perusahaan, sehingga perusahaan telah mampu memenuhi harapan penyandang dana.

b. Jika  $EVA < 0$ , menunjukkan tidak terjadinya proses nilai tambah pada perusahaan, karena laba yang tersedia tidak dapat memenuhi harapan para penyandang dana.

### 3. Biaya Modal

#### a. Pengertian Biaya Modal

Modal adalah dana yang digunakan untuk membiayai pengadaan aktiva dan operasi perusahaan. Penggunaan modal perusahaan akan menimbulkan suatu biaya kesempatan yang harus dikeluarkan oleh perusahaan. Biaya modal adalah tingkat pengembalian yang diminta perusahaan yang akan memuaskan semua penyedia modal (Horne dan Wachowics, 2007:123).

Dari pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa biaya modal dimaksudkan sebagai besarnya semua biaya riil yang harus dikeluarkan perusahaan yang mencerminkan pengembalian yang diharapkan investor maupun kreditor dari investasinya.

#### b. Komponen Biaya Modal

Berikut akan dijelaskan secara singkat komponen dari biaya modal yang meliputi biaya modal utang, biaya modal saham preferen, biaya modal saham biasa, dan biaya modal rata-rata tertimbang / Weighted Average Cost of Capital (WACC).

Terdapat tiga metode dalam mengestimasi tingkat pengembalian yang diharapkan pemegang saham biasa (Brigham dan Houston, 2011:13-18) yaitu Capital Asses Pricing Model (CAPM), Discounted Cash Flow (DCF), dan Bond Yield Plus Risk Premium.

## **F. Market Value Added (MVA)**

### 1. Pengertian MVA

Tujuan utama sebagian besar perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Kekayaan pemegang saham akan menjadi maksimal dengan memaksimalkan perbedaan antara nilai pasar ekuitas perusahaan dengan jumlah modal ekuitas yang telah diinvestasikan investor. Perbedaan ini disebut Nilai Tambah Pasar/Market Value Added (MVA) (Warsono, 2003:47).

### 2. Penghitungan MVA

Nilai Tambah Pasar (MVA) merupakan perbedaan antara nilai pasar saham perusahaan dan jumlah ekuitas modal investor yang telah diberikan. Modal ekuitas yang diinvestasikan investor dihitung dari modal ekuitas semenjak perusahaan berdiri termasuk laba ditahan dan kas yang diperoleh jika pemegang saham menjual perusahaan, kesemuanya disebut dengan nilai buku (book value).

Sehingga menurut Baridwan (1999:444) MVA diformulasikan:

MVA yang positif ( $MVA > 0$ )

menunjukkan pihak manajemen telah mampu meningkatkan kekayaan pemegang saham dan MVA yang negatif ( $MVA < 0$ ) menunjukkan berkurangnya nilai modal pemegang saham.

## **G. Return on Investment (ROI)**

### 1. Pengertian ROI

Warsono (2003:37) mengemukakan profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan. Rasio keuangan yang lainnya hanya berguna untuk menilai keefektifan operasi perusahaan, tetapi rasio profitabilitas (profitability ratio) menunjukkan pengaruh gabungan dari likuiditas, manajemen aktiva, dan utang terhadap hasil operasi.

Return on Investment (ROI) adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan agar menghasilkan keuntungan.

Menurut Sawir (2001:19), bahwa Return on Asset (ROA) sering disamakan sebagai Return on Investment (ROI) dengan pengertian bahwa rasio ini memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelola asset secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan. Berdasarkan beberapa uraian tersebut maka Return on Investment (ROI) merupakan salah satu alat pengukur prestasi pusat investasi perusahaan dengan melihat tingkat profitabilitas perusahaan yang dihasilkan atas pengelolaan keseluruhan investasi yang telah ditanamkan.

### 2. Penghitungan ROI

Menurut Syamsuddin (2004:73) secara matematis ROI dirumuskan: Tinggi rendahnya ROI memberikan indikasi seberapa jauh efisiensi penggunaan modal, dan turun naiknya penjualan serta biaya. Diharapkan ROI yang diperoleh akan lebih besar dari biaya modal utang/cost of debt dari dana yang digunakan.

## **H. Pengaruh EVA, MVA, dan ROI Terhadap**

### **Harga Saham**

EVA merupakan indikator tentang adanya penciptaan nilai dari suatu investasi. Berbeda dengan pengukuran kinerja akuntansi lainnya, EVA mencoba mengukur nilai tambah yang dihasilkan suatu perusahaan dengan mengurangi beban biaya modal yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan. Bila EVA semakin tinggi maka harga saham akan semakin tinggi (Sunardi, 2010). Hal ini disebabkan karena perusahaan tersebut telah berhasil menciptakan kekayaan bagi pemegang sahamnya, sehingga nilai

sahamnya menjadi ikut naik. EVA lebih besar dari nol berarti ada nilai tambah ekonomi terhadap perusahaan selama operasionalnya. Apabila EVA kurang dari nol maka kinerja operasional perusahaan gagal memenuhi harapan para investornya. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Stewart & Co, EVA secara teoritis dan empiris terbukti memiliki korelasi yang erat dengan setiap perubahan dan penciptaan nilai perusahaan di pasar modal.

Secara sederhana konsep MVA mengacu pada nilai total yang pasar berikan pada semua saham dan obligasi perusahaan dikurangi biaya modal yang diinvestasikan. MVA dapat dipahami sebagai premi yang diberikan pasar kepada sebuah perusahaan melalui perhitungan antara nilai pasar dikurangi nilai buku per lembar saham. MVA positif menunjukkan bahwa saham perusahaan tersebut dinilai oleh investor lebih besar daripada nilai buku per lembarnya. Perusahaan yang baik ditunjukkan dengan nilai MVA lebih besar dari nol, sedangkan MVA kurang dari nol maka menunjukkan berkurangnya nilai modal pemegang saham. MVA yang tinggi maka tingkat pengembalian saham juga tinggi sehingga menyebabkan harga saham ikut naik (Mariana, 2007).

ROI merupakan ukuran penting bagi setiap investor untuk menghitung seberapa laba yang akan didapat atas investasi yang dilakukan. Dalam bidang keuangan, ROI digunakan untuk mengukur efisiensi keuangan investasi. ROI merupakan rasio antara laba sesudah pajak atau net income after tax terhadap total assets. ROI yang semakin tinggi akan meningkatkan daya tarik investor, sehingga harga saham relatif meningkat (Puji,2006). Dengan meningkatnya ROI maka akan menambah daya tarik investor untuk menanamkan dananya ke dalam perusahaan. Dengan kata lain ROI berdampak positif terhadap harga saham.

## **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian penjelasan (explanatory research) dengan pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif, melalui proses berfikir analitis. Variabel yang digunakan adalah:

### 1. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen (Y) pada penelitian ini adalah harga saham.

### 2. Variabel Independen (Xi), terdiri atas:

#### a. Economic Value Added/EVA (X1) Langkah-langkah penghitungan EVA:

1) Menghitung biaya modal utang setelah pajak (cost of debt after tax), sumber data yang digunakan adalah Neraca dan Laporan Laba Rugi. Menurut Hanafi (2004:277) rumus yang digunakan yaitu:

$$Kd^* = kd (1 - T)$$

dengan perhitungan biaya modal utang sebelum pajak adalah:

$$kd = \frac{\text{beban bunga}}{\text{jumlah utang ang dikenai bunga}}$$

2) Menghitung biaya modal saham (cost of equity), sumber data yang digunakan berasal dari tingkat suku bunga bebas resiko pemerintah/SBI, Neraca, Laporan Laba Rugi, data harga saham, pembagian deviden, dan IHSG. Kesemuanya dihitung dengan menggunakan pendekatan CAPM, yaitu Hanafi (2004:281) dirumuskan:

$$Ks = Rf + \beta i (Rm - Rf)$$

Dimana masing-masing komponen dihitung sebagai berikut:

(a) Tingkat bunga bebas resiko, dihitung berdasarkan rata-rata suku

bunga deposito bank pemerintah/Sertifikat Bank Indonesia (SBI) tiap bulan dalam setahun.

(b) Tingkat pengembalian pasar dihitung rata-rata tiap bulan dalam setahun, dimana perhitungan bulanannya menurut Hanafi (2004:192-236) adalah:

$$R_{mt} = \frac{IHS G_t - IHS G_{(t-1)}}{IHS G_{(t-1)}}$$

(c) Perhitungan tingkat pengembalian saham individu rata-rata tiap bulan dalam setahun (digunakan untuk menaksir beta), dimana perhitungan bulanannya menurut Hanafi (2004:192-236) adalah:

$$Ri_t = \frac{P_t - P_{(t-1)} + D_t}{P_{(t-1)}}$$

(d) Setelah data  $R_m$  dan  $R_i$  diketahui, maka menurut Husnan (2003:105) beta perusahaan dapat ditaksir

$$\beta = \frac{n(\sum_{i=1}^n x_i y_i) - (\sum_{i=1}^n x_i)(\sum_{i=1}^n y_i)}{n(\sum_{i=1}^n x_i^2) - (\sum_{i=1}^n x_i)^2}$$

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dokumentasi. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, umumnya berupa bukti, catatan atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip (data dokumenter) yang dipublikasikan dan yang tidak dipublikasikan. Metode Analisis Data yang digunakan adalah:

#### 1. Analisis Inferensial

Uji asumsi klasik terdiri dari normalitas, autokorelasi, multikolinearitas, dan heteroskedastisitas

#### 2. Analisis Deskriptif

3. Analisis Regresi Linear Berganda terdiri dari persamaan regresi linear berganda dan koefisien determinasi ( $R^2$ )

#### 4. Pengujian Hipotesis

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 1. Berdasarkan hasil pengujian terhadap hipotesis,

a. penelitian ini mampu membuktikan adanya pengaruh simultan dari EVA dan MVA terhadap harga saham. EVA dan MVA sebagai ukuran kinerja keuangan yang walaupun relative masih baru secara teoritis diakui keunggulannya sehingga penggunaannya secara bersama-sama dengan analisis rasio keuangan dapat saling mendukung. Analisis rasio (ROI) sebagai ukuran kinerja keuangan tetap berguna bagi industri sebagai dasar pertimbangan menanamkan modal dalam suatu perusahaan. Hasil pengujian secara simultan yang menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan, mengimplikasi bahwa penggunaan analisis rasio keuangan konvensional yang disertai dengan penggunaan ukuran kinerja dengan konsep nilai tambah ekonomis suatu perusahaan mampu memberikan hasil yang lebih optimal daripada penggunaannya secara terpisah. (Azizah : 2014).

#### b. Return On Investment/ROI (X3)

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan industri property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012, yaitu sebanyak 37 perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode purposive sampling, mengenai hal ini Indriantoro dan Supomo (2002:121) menjelaskan bahwa dalam purposive sampling setiap anggota populasi mempunyai peluang yang sama untuk dapat dijadikan sebagai sampel.

ukuran kinerja keuangan yang walaupun relative masih baru secara teoritis diakui keunggulannya sehingga penggunaannya secara bersama-sama dengan analisis rasio keuangan dapat saling mendukung. Analisis rasio (ROI) sebagai ukuran kinerja keuangan tetap berguna bagi industri sebagai dasar pertimbangan menanamkan modal dalam suatu perusahaan. Hasil pengujian secara simultan yang

menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan, mengimplikasi bahwa penggunaan analisis rasio keuangan konvensional yang disertai dengan penggunaan ukuran kinerja dengan konsep nilai tambah ekonomis suatu perusahaan mampu memberikan hasil yang lebih optimal daripada penggunaannya secara terpisah.

2. Pada hipotesis 2, hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa EVA berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Tetapi dari hasil pengujian regresi EVA memiliki nilai negatif hal ini dipengaruhi dari berbagai faktor. Secara teoritis walaupun konsep EVA lebih memiliki lebih banyak keunggulan, investor pada pasar modal Indonesia ternyata kurang memperhatikan konsep EVA tersebut dalam kaitannya dengan pengambilan keputusan investasi. Pendekatan EVA berorientasi pada pemegang saham yang berhubungan dengan permintaan dan penawaran pada pasar modal, perusahaan yang memiliki EVA yang bagus tidak dengan sendirinya performa sahamnya di pasar modal bagus pula. Kinerja saham tidak selamanya beriringan dengan fundamental perusahaan. Terlebih di Indonesia harga saham lebih banyak dipengaruhi oleh faktor rumor (faktor teknis). Perusahaanpun sering dengan sengaja melakukan corporate action, misalnya dengan membagikan saham bonus, stock split dan right issue dengan tujuan mendongkrak performa saham di pasar modal. Hal yang perlu diketahui bahwa EVA negative bukan berarti merefleksikan ketidakpedulian manajemen emiten untuk menciptakan nilai tambah, yang mengakibatkan menurunnya peminat terhadap saham yang diperjualbelikan sehingga harga saham cenderung menurun, hal yang tidak bisa dipungkiri bahwa harga saham selalu terkait dengan ekspektasi masa depan perusahaan. Ketika saham tinggi harganya, bisa jadi ini karena banyak yang percaya bahwa masa depan perusahaan atau sektor Property dan Real Estate dimana perusahaan itu berada memang bagus. EVA bukan hanya tergambar kinerja manajemen dalam satu periode saja tetapi dari kinerja karyawan pula. Kinerja para karyawan maupun manajemen itu dikaitkan dengan kompensasinya. Jika para karyawan mendapatkan kompensasi yang bagus sehingga bisa bekerja dengan bagus, akan memunculkan kinerja perusahaan yang bagus pula. Perusahaan yang berkinerja bagus tentu akan menarik banyak investor. Namun karena jumlah saham yang beredar terbatas, harga saham perusahaan tersebut akan tinggi. Dengan kata lain meski tidak berkorelasi secara positif dengan harga saham, tidak bisa dipungkiri bahwa EVA bisa berpengaruh terhadap harga saham. MVA secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Bagi suatu perusahaan, MVA bernilai positif atau menunjukkan perkiraan pasar modal tentang besarnya proyek-proyek investasi perusahaan, baik yang telah maupun yang akan terjadi di masa datang. MVA menunjukkan hasil kumulatif kinerja perusahaan yang dihasilkan oleh berbagai investasi yang dilakukan maupun yang akan dilakukan. Investor perlu memahami kinerja perusahaan yang mampu menciptakan nilai tambah bagi investasinya. Adanya pengaruh negatif antara MVA terhadap harga saham membuktikan bahwa pergerakan harga saham bukan hanya dipengaruhi oleh kinerja keuangan internal perusahaan saja (fundamental emiten) melainkan dipengaruhi oleh faktor eksternal di luar kinerja keuangan perusahaan.

ROI secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham. ROI merupakan pengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang menghasilkan profit berkaitan dengan ketersediaan asset. Pengaruh ROI secara signifikan terhadap harga saham disebabkan karena ROI merupakan alat ukur rasio keuangan yang dengan mudah digunakan oleh investor dalam menentukan preferensi investasi di pasar modal. Dengan kata lain ROI sebagai ukuran profitabilitas perusahaan dianggap bisa memperlihatkan ukuran tingkat pengembalian dengan mudah oleh para investor. Pada umumnya sebagian besar perusahaan/emiten pada Bursa Efek Indonesia telah mencantumkan secara eksplisit besarnya ROI dalam publikasi laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan.

3. Berdasarkan hasil pengujian terhadap hipotesis 3, maka dari ketiga variabel bebas EVA, MVA, dan ROI secara parsial yang paling dominan berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham adalah ROI, sehingga menolak bahwa MVA merupakan variabel yang berpengaruh dominan terhadap harga saham. Hasil ini menunjukkan bahwa pengklasifikasian ROI dan ROA secara terpisah dari ukuran profitabilitas perusahaan ternyata lebih mampu menunjukkan ukuran profitabilitas perusahaan yang lebih tepat dan lebih berpengaruh terhadap harga saham. Adanya pengaruh dominan dari ROI terhadap harga saham mengimplikasikan bahwa ROI bisa dijadikan ukuran mudah oleh investor dalam menentukan preferensi ketika akan berinvestasi pada suatu saham.

## **REFERENSI**

- Baridwan, Zaky. 1999. *Intermediate Accounting*. Edisi Ketujuh. Yogyakarta: BPFE.
- Brealey, Myers, Marcus. 2007. *Fundamentals of Corporate Finance*. Diterjemahkan oleh: Yelvi Andri.
- Brigham, Houston. 2007. *Essential of Financial Management*. Diterjemahkan oleh: Ali Akbar. 2011.
- Guinan, Jack. 2009. *Cara Mudah Memahami Istilah Investasi*. Jakarta: Hikmah.
- Hanafi. 2004. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Horne, Wachowicz. 1998. *Fundamental of Financial Management*. Diterjemahkan oleh: Dewi Fitriasari. 2007. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Husnan, Suad. 2003. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas di Pasar Modal*. Yogyakarta: UMPP AMP YKPN.
- Indriantoro, Supomo. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Mariana, R. 2007. *Analisis Pengaruh EVA dan MVA Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia. Yogyakarta.
- Moeljadi. 2006. *Manajemen Keuangan Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*. Malang: Bayumedia Publishing.
- Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga. Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta
- Sawir, Agnes. 2001. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Puji, Subekti. 2006. *Analisis Pengaruh Faktor- faktor Fundamental, EVA, dan MVA Terhadap Return Saham*. Tesis. Semarang: Universitas Diponegoro.
-

Sunardi, Harjono. 2010. Pengaruh Penilaian Kinerja Dengan ROI dan EVA Terhadap Return Saham Pada Perusahaan yang Tergabung Dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, Vol 2 No.1 70-92 (1-23).

Syamsuddin, Lukman. 2004. *Manajemen Keuangan Perusahaan, Konsep Aplikasi*. Jakarta: Grafindo.

Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.

Warsono. 2003. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Malang: Bayumedia Publishing.