

**PENGARUH EVA, RASIO PROFITABILITAS DAN  
EPS TERHADAP HARGA SAHAM PADA  
PERUSAHAAN ASURANSI YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2006-2010**



**SKIPSI**

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)

pada Progran Sarjana Fakultas Ekonomi

Universitas Diponegoro

Disusun oleh:

**NIEKIE ARWIYATI SHIDIQ**

**NIM. C2A308017**

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS DIPONEGORO  
SEMARANG**

**2012**

## **PERSETUJUAN SKRIPSI**

Nama Penyusun : Niekie Arwiyati Shidiq  
Nomor Induk Mahasiswa : C2A308017  
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen Keuangan

Judul Skripsi : Pengaruh EVA, Rasio Profitabilitas dan EPS  
Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan  
Asuransi Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-  
2010

Dosen Pembimbing : Drs. H. M. Kholiq Mahfud, MSi

Semarang, 26 Maret 2012

Dosen Pembimbing,

(Drs. H. M. Kholiq Mahfud, MSi )

NIP.19570811 1985 03 1003

## PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Mahasiswa : Niekie Arwiyati Shidiq  
Nomor Induk Mahasiswa : C2A308017  
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen Keuangan

Judul Skripsi : **Pengaruh EVA, Rasio Profitabilitas dan EPS terhadap Harga Saham pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2010**

**Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 3 April 2012.**

Tim Penguji:

1. Drs. HM. Kholiq Mahfud.,MSi (.....)
2. DR. HM. Chabachib.,MSi.,Ak (.....)
3. Drs. A. Mulyo Haryanto.,MSi (.....)

## **PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI**

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Niekie Arwiyati Shidiq, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: **PENGARUH EVA, RASIO PROFITABILITAS DAN EPS TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN ASURANSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2006-2010** adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat/symbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut diatas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijazah yang telah diberikan oleh Universitas batal saya terima.

Semarang, 26 Maret 2012

Yang membuat pernyataan

(Niekie Arwiyati Shidiq)

NIM: C2A308017

## **HALAMAN MOTTO**

### **Motto**

"Just do it"

"Do the best, then God do the rest"

### **Persembahan**

Skripsi ini persembahkan kepada bapak ibu tercinta

## ABSTRACT

*The objective of the study is to examine the effect of EVA, profitability ratio (ROE, ROA, ROS) and Earning per Share (EPS) on Stock Prices. This study was taken because there are still differences between the research study with each other.*

*This research was conducted using secondary data. Population in this research was insurance company obtained from share which was listed and “go public” in Indonesian Stock Exchange period 2006-2010. Sampling technique used was purposive sampling. There is 11 companies that can be analysed. This study is analyzed by using multiple regression.*

*The multiple regression shows that EVA and EPS have significant positive effect on stock prices, while Return on Equity (ROE) and Return on Sales (ROS) haven't significant negative effect on stock price and Return on Asset (ROA) haven't significant positive effect on stock price. Adjusted R Square value of 0,838 can illustrate that the dependent variable is explained by the independent variable variabelitas for 83,8%, while 16,2% are influenced by the other variables.*

*Keywords: Stock Price, Earning per Share, EVA, Return on Equity, Return on Sales, Return on Asset.*

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh EVA, Rasio Profitabilitas (ROA, ROE, ROS) dan EPS terhadap harga saham. Penelitian ini diambil karena masih terdapat perbedaan penelitian antara penelitian yang satu dengan yang lain.

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data sekunder. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan asuransi yang “*go public*” di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2006-2010. Metode pengambilan sampel menggunakan teknik purposive random sampling. Terdapat 11 perusahaan yang diteliti. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi berganda.

Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa EVA dan EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham sedangkan Return on Equity (ROE) dan Return on Sales (ROS) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham dan Return on Asset (ROA) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham. Nilai Adjusted R Square adalah 0,838, hal ini berarti 83,8% variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen, sedangkan sisanya 16,2% dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model.

Kata kunci: Harga Saham, Earning per Share, EVA, Return on Equity, Return on Sales, Return on Asset.

## KATA PENGANTAR

Assalamualaikum wr.wb

Segala puji dan syukur penulis ucapkan kehadiran Allah SWT atas segala rahmat dan karuniaNya yang telah dilimpahkan sejak penulis mencari ide, mengajukan, menyusun, hingga dapat menyelesaikan penulisan skripsi yang berjudul **“PENGARUH EVA, RASIO PROFITABILITAS DAN EPS TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN ASURANSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2006-2010”**. Sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.

Penulisan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya dukungan berupa pengarahan, bimbingan, bantuan dan kerjasama semua pihak yang telah turut membantu dalam proses penyelesaian skripsi ini. Untuk itu, penulis ingin menyampaikan ucapan terimakasih kepada:

1. Bapak Prof. Drs. Mohamad Nasir, M.Si, Akt, Ph.D, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.
2. Bapak Drs. H. M. Kholiq Mahfud, MSi, Selaku dosen pembimbing skripsi yang telah memberikan saran, arahan dan kemudahan dalam penulisan skripsi ini.
3. Bapak Drs, H Mudji Rahardjo, SU. Selaku Dosen wali yang telah memberikan motivasi, saran, dan pengarahan selama masa studi.
4. Bapak dan Ibu Dosen yang telah memberikan ilmu serta membagikan pengalaman yang berharga kepada penulis, sehingga ilmu yang diperoleh,



mudah-mudahan dapat penulis gunakan dan amalkan dengan sebaik-baiknya.

5. Ayah dan Ibu atas doa, kasih sayang, dan restunya yang telah diberikan kepada penulis selama ini, dari dulu hingga sekarang.
6. Teman-teman yang senantiasa membantu: Petty, Mbak Lies, Ully, Ipong, dan anak-anak kost 357.
7. Teman-teman Manajemen Reguler II 2008 yang tidak bisa disebutkan satu persatu.
8. Staf dan karyawan FE UNDIP.
9. Dan semua pihak yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan karya tulis ini yang tidak bisa disebutkan satu persatu.

Semoga Allah SWT selalu melimpahkan rahmat dan hidayahNya kepada kita semua serta memberikan balasan kepada pihak-pihak yang telah bersedia membantu penulis menyelesaikan skripsi ini.

Wassalamualaikum Wr. Wb.

Semarang, 26 Maret 2012

Penulis,

Nieke Arwiyati Shidiq

## DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI .....	ii
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN .....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI .....	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	v
<i>ABSTRACT</i> .....	vi
ABSTRAK .....	vii
KATA PENGANTAR .....	viii
DAFTAR ISI .....	ix
DAFTAR TABEL .....	x
DAFTAR GAMBAR .....	xi
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	9
1.3 Tujuan dan Kegunaan .....	9
1.4 Sistematika Penulisan .....	10
BAB II TELAAH PUSTAKA	
2.1 Landasan Teori .....	12
2.1.1 Pengertian Saham .....	12
2.1.2 Analisis Fundamental.....	13
2.1.3 Economic Value Added (EVA) .....	16
a. Manfaat EVA .....	18
b. Keunggulan dan Kelemahan EVA .....	19
c. Tolok Ukur EVA .....	20
2.1.4 Konsep Economic Value Added (EVA) dan Harga Saham .....	22

2.1.5	Profitabilitas .....	23
a.	Return on Assets (ROA) .....	24
b.	Return on Equity (ROE) .....	24
c.	Return on Sales (ROS) .....	25
d.	Earning per Share (EPS) .....	25
2.1.6	Profitabilitas dan Harga Saham .....	26
2.2	Penelitian Terdahulu .....	28
2.3	Kerangka Pemikiran .....	31
2.4	Hipotesis .....	32
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b>		
3.1	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel .....	33
3.1.1	Variabel Penelitian.....	33
1.	Variabel Bebas .....	33
2.	Variabel Terikat .....	33
3.1.2	Definisi Operasional.....	34
1.	Variabel Bebas .....	34
a.	Economic Value Added (X1) .....	34
b.	Return on Asset (X2) .....	37
c.	Return on Equity (X3).....	37
d.	Return on Sales (X4) .....	38
e.	Earning per Share (X5) .....	38
2.	Variabel Terikat (Harga Saham) .....	38
3.2	Populasi dan Sampel .....	40
3.3	Jenis dan Sumber Data .....	41
3.4	Metode Pengumpulan Data .....	42
3.5	Metode Analisis.....	42
3.5.1	Uji Asumsi Klasik .....	43
3.5.1.1	Uji Normalitas.....	43

3.5.1.2 Uji Multikolonieritas .....	44
3.5.1.3 Uji Heteroskedastisitas .....	45
3.5.1.4 Uji Autokorelasi.....	46
3.5.2 Pengujian Hipotesis .....	47
3.5.2.1 Analisis Regresi .....	47
3.5.2.2 Menguji Goodness of Fit Model .....	49
3.5.2.3 Koefisien Determinasi .....	49
3.5.2.4 Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F) .....	50
3.5.2.5 Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t) .....	51
 <b>BAB IV HASIL DAN ANALISIS</b>	
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian .....	53
4.1.1 Gambaran Umum Perusahaan Asuransi .....	54
4.1.2 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian .....	55
4.2 Analisis Data .....	56
4.2.1 Uji Asumsi Klasik .....	56
4.2.1.1 Uji Normalitas Data .....	57
4.2.1.2 Uji Multikolonearitas .....	59
4.2.1.3 Uji Heteroskedastisitas .....	59
4.2.1.4 Uji Autokorelasi.....	61
4.2.2 Uji Hipotesis .....	63
4.2.2.1 Uji Koefisien Determinasi.....	63
4.2.2.2 Uji Pengaruh Simultan (F test) .....	63
4.2.2.3 Uji Parsial (t test) .....	64
4.3 Pembahasan .....	65
4.3.1 Pengaruh EVA Terhadap Harga Saham.....	65
4.3.2 Pengaruh ROA Terhadap Harga Saham .....	66
4.3.3 Pengaruh ROE Terhadap Harga Saham.....	67
4.3.4 Pengaruh ROS Terhadap Harga Saham .....	68

4.3.5 Pengaruh EPS Terhadap Harga Saham .....	68
BAB V PENUTUP	
5.1 Kesimpulan .....	70
5.2 Keterbatasan .....	71
5.3 Saran .....	72
DAFTAR PUSTAKA .....	xvi
LAMPIRAN-LAMPIRAN .....	xviii

## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Data Variabel Harga Saham, ROE, ROA, ROS dan EPS Pada Perusahaan Asuransi Tahun 2006-2010 .....	4
Tabel 1.2 Research Gap Penelitian Terdahulu .....	7
Tabel 2.1 Tolok Ukur EVA .....	21
Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu .....	29
Tabel 3.1 Definisi Operasional Variabel .....	39
Tabel 3.2 Daftar Perusahaan Asuransi.....	41
Tabel 3.3 Tabel Autokorelasi .....	45
Tabel 4.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif .....	54
Tabe; 4.2 Hasil Uji Multikolinearitas .....	58
Tabel 4.3 Pengujian Heteroskedastisitas .....	60
Tabel 4.4 Hasil Uji Autokorelasi.....	61
Tabel 4.5 Durbin Watson Test Bound.....	61
Tabel 4.6 Uji Koefisien Determinasi .....	62
Tabel 4.7 Hasil Uji F .....	63
Tabel 4.8 Hasil Uji Parsial .....	64

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Kerangka Pemikiran .....	31
Gambar 4.1	Histogram Uji Normalitas .....	56
Gambar 4.2	Grafik Normal Probability Plots .....	57
Gambar 4.3	Grafik Scatter Plots .....	59

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Salah satu sarana untuk melakukan investasi adalah pasar modal, dalam pasar modal memungkinkan para pemodal (investor) untuk melakukan investasi, membentuk portofolio sesuai dengan risiko yang bersedia mereka tanggung dan tingkat keuntungan yang diharapkan. Investasi pada sekuritas juga bersifat liquid (mudah dirubah). Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk selalu memperhatikan kepentingan para pemilik modal dengan jalan memaksimalkan nilai perusahaan, karena nilai perusahaan merupakan ukuran keberhasilan atas pelaksanaan fungsi-fungsi keuangannya.

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang (Tandelin, 2001: 3). Salah satu aspek yang dinilai oleh investor adalah kinerja keuangan. Pada prinsipnya semakin baik prestasi perusahaan maka akan meningkatkan permintaan saham perusahaan tersebut, sehingga pada gilirannya akan meningkatkan pula harga saham perusahaan. Harga pasar saham merupakan ukuran indeks prestasi perusahaan, yaitu seberapa jauh manajemen telah berhasil mengelola perusahaan atas nama pemegang saham (Van Horn dalam Kusdiyanto, 2001). Dengan demikian harga saham di pasar modal merupakan indikator nilai perusahaan, yaitu bagaimana meningkatkan kekayaan pemegang saham yang merupakan tujuan perusahaan secara umum.



Pada perdagangan efek khususnya saham, informasi memiliki peranan yang dominan dan krusial. Suad Husnan (2004) menyebutkan bahwa sebuah pasar modal dikategorikan efisien jika harga sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan. Semakin cepat informasi terefleksikan pada harga sekuritas maka pasar modal tersebut semakin efisien.

Investor dalam menanamkan modalnya berharap untuk memperoleh return saham yang sebesar-besarnya. Oleh karena itu investor membutuhkan berbagai jenis informasi sehingga investor dapat menilai kinerja perusahaan yang diperlukan untuk pengembalian keputusan investasi. Secara garis besar informasi yang diperlukan investor terdiri dari informasi fundamental dan teknikal.

Pendekatan fundamental memfokuskan pada analisis-analisis untuk mengetahui kondisi fundamental perusahaan yang pada gilirannya dipengaruhi oleh kondisi perekonomian pada umumnya. Analisis fundamental membandingkan antara nilai intrinsik suatu saham dengan harga pasarnya guna menentukan apakah harga saham tersebut sudah mencerminkan nilai intrinsiknya. Ide dasar pendekatan ini adalah bahwa harga saham dipengaruhi oleh kinerja perusahaan. Dan kinerja perusahaan itu sendiri dipengaruhi oleh kondisi industri dan perekonomian secara makro (Abdul Halim dalam Raden Tinneke, 2007).

Analisis fundamental mendasarkan pola perilaku harga saham ditentukan oleh perubahan-perubahan variasi perilaku variabel-variabel dasar kinerja perusahaan. Secara ringkas dapat dikatakan bahwa harga saham ditentukan oleh nilai perusahaan. Apabila kinerja perusahaan baik maka nilai usaha akan tinggi. Dengan nilai usaha

yang tinggi membuat para investor melirik perusahaan tersebut untuk menanamkan modalnya sehingga akan terjadi kenaikan harga saham.

Analisis teknikal adalah menganalisis harga saham berdasarkan informasi yang mencerminkan kondisi perdagangan saham, keadaan pasar, permintaan dan penawaran harga di pasar saham, fluktuasi kurs, volume transaksi di masa lalu. Analisis teknikal menegaskan bahwa perubahan harga saham terjadi berdasarkan pola perilaku harga saham itu sendiri, sehingga cenderung untuk terulang kembali. Asumsi dasar dari analisis teknikal adalah bahwa jual beli saham merupakan kegiatan berspekulasi.

Analisis rasio merupakan alat yang digunakan untuk membantu menganalisis laporan keuangan perusahaan sehingga dapat diketahui kekuatan dan kelemahan suatu perusahaan. Analisis rasio juga menyediakan indikator yang dapat mengukur tingkat profitabilitas, likuiditas, pendapatan, pemanfaatan asset dan kewajiban perusahaan. Dalam penelitian ini rasio yang digunakan adalah *Earning per Share (EPS)*, *Return on Equity (ROE)*, *Return on Sales (ROS)*, *Return on Asset (ROA)*.

Perkembangan besarnya variabel EPS, ROE, ROS, ROA terhadap harga saham pada perusahaan asuransi pada tahun 2006-2010 tampak pada tabel 1.1 di bawah ini.

**TABEL 1.1**

**Data Variabel ROA, ROE, ROS, EPS dan Harga Saham Pada Perusahaan Asuransi Tahun 2006-2010**

no	Nama Perusahaan	ROA					ROE					ROS					EPS					HARGA SAHAM (PENUTUPAN)				
		2006	2007	2008	2009	2010	2006	2007	2008	2009	2010	2006	2007	2008	2009	2010	2006	2007	2008	2008	2010	2006	2007	2008	2009	2010
1	PT Asuransi Bina Dana Arta	0.0076	0.0478	0.0342	0.0503	0.0536	0.0157	0.1235	0.1186	0.2101	0.2294	0.0111	0.0895	0.0589	0.0727	0.0917	6	47	51	94	164	220	220	190	300	520
2	PT Asuransi Bintang	0.0071	-0.0677	0.0299	0.0195	0.0110	0.0149	-0.1672	0.0745	0.0417	1.0292	0.0120	-0.1097	0.0617	0.0463	0.0339	7	-71	34	21	15	500	315	360	290	255
3	PT Asuransi Dayin Mitra	0.0124	0.0128	0.0195	0.0293	0.0459	0.0300	0.0290	0.0488	0.0681	0.1091	0.0382	0.0361	0.0538	0.0773	0.1279	16	16	26	40	74	175	290	126	240	600
4	PT Asuransi Harta Aman Pratama	0.0513	0.0264	0.0320	0.0722	0.0744	0.0760	0.0453	0.0552	0.1379	0.1608	0.0646	0.0300	0.0459	0.0871	0.0782	8	4	5	15	19	90	225	86	114	125
5	PT Asuransi jasa Tania	0.0340	-0.0384	0.0240	0.0516	0.0658	0.0557	-0.0678	0.0424	0.0921	0.1136	0.0726	-0.1049	0.0583	0.1158	0.1267	18	-20	13	31	40	400	420	420	420	420
6	PT Asuransi Multi Arta Guna	0.0541	0.0528	0.0682	0.0972	0.0907	0.0971	0.0983	0.1345	0.1810	0.1691	0.0985	0.0949	0.1264	0.1953	0.2690	14	16	24	40	41	85	83	50	95	144
7	PT Asuransi Ramayana	0.0666	0.0633	0.0558	0.0606	0.0533	0.1668	0.1523	0.1558	0.1739	0.1721	0.0811	0.0689	0.0743	0.0885	0.0953	271	272	220	276	229	1000	1060	610	990	1040
8	PT Lippo General Insurance	0.0042	0.0233	0.0167	0.0375	0.0612	0.0054	0.0286	0.0204	0.0478	0.0778	0.0148	0.0873	0.0692	0.1256	0.1836	13	103	81	154	360	340	540	370	570	1160
9	PT Maskapai Reasuransi Indonesia	0.0593	0.0641	0.0818	0.0912	0.1034	0.1086	0.1283	0.1843	0.2227	0.2524	0.0996	0.1084	0.1247	0.1248	0.1394	30	40	67	82	118	150	225	174	285	550
10	PT Pamin insurance	0.0520	0.0499	0.0462	0.0494	0.0615	0.1365	0.1430	0.1128	0.1252	0.1502	0.1683	0.1523	0.2307	0.1756	0.2161	75	87	78	99	143	280	330	149	255	570
11	PT Panin Life	0.0627	0.0707	0.0622	0.657	0.0874	0.0877	0.1125	0.0849	0.0971	0.1268	0.1985	0.2070	0.3007	0.2244	0.2954	13	19	15	19	30	165	195	83	140	210

Sumber dari data yang diolah

Dari tabel 1.1 dapat diketahui bahwa telah terjadi perubahan harga saham dari tahun 2006-2010 pada perusahaan-perusahaan tersebut. Fluktuasi harga saham tersebut dipengaruhi oleh banyak faktor sehingga perlu diketahui atau diteliti lebih lanjut faktor-faktor yang menjadi penyebabnya.

Dalam lingkungan bisnis yang kompetitif, penggunaan ukuran kinerja keuangan yang mendasar pada analisis rasio keuangan sebagai alat pengukur akuntansi konvensional, seperti rasio profitabilitas memiliki kelemahan utama yaitu mengabaikan adanya biaya modal sehingga sulit untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah berhasil menciptakan nilai atau tidak. Untuk mengatasi kelemahan tersebut dikembangkan suatu pendekatan baru dalam menilai kinerja suatu perusahaan, yaitu *Economic Value Added* (EVA).

Metode ini diperkenalkan sekitar tahun 90-an oleh Stern Stewart dan Co's sebuah perusahaan konsultan dari New York. EVA merupakan indikator tentang adanya perubahan nilai dari suatu investasi. EVA mengukur nilai tambah yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi biaya modal yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan. EVA yang positif menunjukkan perusahaan berhasil meningkatkan nilai perusahaan bagi pemilik perusahaan karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi tingkat biaya modalnya. Hal ini sejalan dengan tujuan manajemen keuangan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Sebaliknya, EVA yang negatif menunjukkan nilai perusahaan menurun karena tingkat pengembalian lebih rendah dari biaya modal.

Penggunaan EVA mendorong manajer berfikir dan bertindak seperti halnya pemegang saham yaitu memiliki investasi yang memaksimalkan tingkat biaya modal

sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan. EVA akan menyebabkan perusahaan untuk lebih memperhatikan kebijakan struktur modal. EVA secara eksplisit memperhitungkan besarnya tingkat biaya modal atas ekuitas

Penelitian tentang hubungan antara rasio keuangan dan EVA terhadap harga saham telah banyak dilakukan. Seperti penelitian yang dilakukan oleh A. Sakir (2009), Ucok Saut Timbul dan Widyo Nugroho (2009), Wahyu Handoko (2008), Raja Limbas (2005), Noer Sasongko dan Nila Wulandari (2006), dan Hermina Sihasale (2001). Pada umumnya mereka menemukan hasil temuan yang berbeda. Berdasarkan penelitian A.Sakir (2009), Ucok Saut Timbul dan Widyo Nugroho (2009), Raja Lambas (2005) menemukan bahwa EVA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Hermina Sihasale (2001), Noer Sasongko dan Nila Wulandari (2006) menunjukkan hasil yang berbeda, dalam penelitiannya menemukan bahwa EVA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Penelitian mengenai rasio keuangan ROE juga telah dilakukan sebelumnya. Salah satunya adalah penelitian yang dilakukan oleh Dina Lestari P (2009), Hermina Sihasale (2001) hasil penelitiannya menyebutkan bahwa rasio ROE berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham. Hasil berbeda dalam penelitian Noer Sasongko (2006), Raja Lambas (2005) menyebutkan bahwa variabel ROE tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Noer Sasongko (2006), Heri Rahmanton (2008) hasilnya menunjukkan bahwa variabel ROS tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil yang berbeda

dikemukakan oleh Raharjo (2005) menyebutkan bahwa variabel ROS berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Rosyadi (2002) meneliti keterkaitan rasio keuangan terhadap harga saham pada perusahaan yang *go public* di bursa efek Indonesia. Hasilnya menunjukkan bahwa variabel EPS (*Earning Per Share*) dan ROA (*Return on Assets*) mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham. Jacintha (2009) menemukan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Noer Sasongko (2006) dalam penelitiannya menemukan bahwa variabel EPS berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan variabel ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dina Lestari (2009) menemukan hal yang berbeda dalam penelitiannya, yaitu bahwa rasio EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Research Gap diatas dapat di ringkas dalam tabel 1.2 berikut ini:

**TABEL 1.2**

**Research Gap Penelitian Terdahulu**

Variabel	Penelitian yang berpengaruh signifikan	Penelitian yang tidak berpengaruh signifikan
EVA	A.Sakir (2009), Ucok Saut Timbul dan Widyo Nugroho (2009), Raja Lambas (2005) menemukan bahwa EVA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham	Hermiina Sihasale (2001), Noer Sasongko dan Nila Wulandari (2006) dalam penelitiannya menemukan bahwa EVA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
ROA	Rosyadi (2002), Jacintha (2009) menemukan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham	Noer Sasongko (2006) variabel ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
ROE	Dina Lestari P (2009), Hermiina Sihasale (2001) hasil penelitiannya menyebutkan bahwa rasio ROE berpengaruh	Noer Sasongko (2006), Raja Lambas (2005) menyebutkan bahwa variabel ROE tidak berpengaruh secara signifikan

	signifikan terhadap perubahan harga saham	terhadap harga saham
ROS	Raharjo (2005) menyebutkan bahwa variabel ROS berpengaruh signifikan terhadap harga saham.	Noer Sasongko (2006), Heri Rahmantonno (2008) hasilnya menunjukkan bahwa variabel ROS tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
EPS	Rosyadi (2002), Noer Sasongko (2006) dalam penelitiannya menemukan bahwa variabel EPS berpengaruh terhadap harga saham	Dina Lestari (2009) menemukan hal yang berbeda dalam penelitiannya, yaitu bahwa rasio EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan penelitian yang selama ini dilakukan oleh peneliti-peneliti terdahulu tentang pengaruh ROA, ROE, EPS, ROS, dan EVA terhadap Harga Saham yang hasilnya kontradiksi satu dengan yang lainnya dan didorong dengan kelebihan metode EVA yang ditawarkan oleh Stern Stewart Co, maka penelitian ini termotivasi untuk menguji kembali metode EVA, ROA, ROE, ROS, EPS terhadap Harga Saham yang menggambarkan kinerja perusahaan Asuransi di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2010.

Berdasarkan uraian di atas, peneliti ingin mengetahui pengaruh faktor-faktor tersebut dengan mengajukan judul penelitian “PENGARUH EVA, RASIO PROFITABILITAS DAN EPS TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN ASURANSI DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2006-2010”

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, dimana terdapat inkonsistenan dari hasil penelitian terdahulu, maka dapat dirumuskan masalah penelitian ini yaitu terjadi

*research gap* antara penelitian-penelitian terdahulu, yaitu EVA, ROE, ROA, ROS dan EPS terhadap harga saham.

Maka yang menjadi pertanyaan dalam penelitian ini adalah bagaimana pengaruh EVA (*Economic Value Added*), ROA (*Return on Asset*), ROS (*Return on Sales*), ROE (*Return on Equity*) dan EPS (*Earning Per Share*) terhadap harga saham.

### **1.3 Tujuan dan Kegunaan**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh EVA (*Economic Value Added*), ROA (*Return on Asset*), ROE (*Return on Equity*), ROS (*Return On Sales*), EPS (*Earning Per Share*), terhadap perubahan harga saham.

Kegunaan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menambah wawasan dan pengetahuan bagi peneliti sehubungan dengan pengaruh EVA dan rasio profitabilitas terhadap harga saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia.
2. Memberi tambahan bahan pertimbangan bagi investor dalam membuat keputusan investasi. Sebab, tingkat profitabilitas dan EVA dapat dijadikan dasar pengambilan keputusan investasi karena keduanya mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan tingkat pengembalian atas investasi yang dilakukan pada perusahaan tersebut.
3. Aspek profitabilitas dapat digunakan sebagai alat ukur terhadap efektifitas dan efisiensi penggunaan semua sumber daya yang ada dalam proses operasional perusahaan.



4. Bahan referensi bagi masyarakat pada umumnya yang dapat digunakan sebagai sumber informasi maupun untuk melanjutkan penelitian ini.

#### **1.4 Sistematika Penulisan**

Dalam penulisan skripsi ini, sistematika penulisan adalah sebagai berikut:

##### **BAB I : Pendahuluan**

Dalam bab ini akan diuraikan mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, dan sistematika penulisan.

##### **BAB II : Telaah Pustaka**

Telaah pustaka berisi landasan teori dan bahasan hasil-hasil penelitian sebelumnya yang sejenis. Dalam bab ini juga dikemukakan kerangka pemikiran dan hipotesis.

##### **BAB III Metode Penelitian**

Bab ini berisi deskripsi bagaimana penelitian akan dilaksanakan secara operasional. Beberapa hal yang dijelaskan dalam bab ini adalah sebagai berikut: variabel penelitian dan definisi operasional variabel, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data dan metode analisis yang akan digunakan.

**BAB IV : Hasil dan Analisis**

Di dalam bab ini diuraikan diskripsi objek penelitian, analisis kualitatif dan/atau kuantitatif, interpretasi hasil dan argumentasi terhadap hasil penelitian.

**BAB V : Penutup**

Bab ini merupakan bab terakhir penulisan skripsi. Bab ini memuat simpulan, keterbatasan dan saran untuk penelian-penelitian selanjutnya.

## **BAB II**

### **TELAAH PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 Pengertian Saham**

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut (Darmadji dan Fakhruddin, 2008).

Menurut Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2004) saham atau sekuritas merupakan selembar kertas yang menunjukkan hak pemilik kertas tersebut untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan perusahaan yang menerbitkan sekuritas tersebut dan berbagai kondisi untuk melaksanakan hak tersebut.

Selembar saham mempunyai nilai atau harga dan dapat dibedakan menjadi 3 (tiga), yaitu:

##### **a. Harga Nominal**

Harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya harga nominal memberikan arti penting saham karena deviden minimal biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.

### b. Harga Perdana

Harga ini merupakan harga saat saham itu dicatat di bursa efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (*underwriter*) dan emiten. Dengan demikian akan diketahui berapa harga saham itu akan dijual kepada masyarakat biasanya untuk menentukan harga perdana.

### c. Harga Pasar

Kalau harga perdana merupakan harga jual dari perjanjian emisi kepada investor, maka harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatat di bursa. Transaksi di sini tidak lagi melibatkan emiten dan penjamin emisi harga, ini disebut sebagai harga di pasar sekunder dan harga inilah yang benar-benar mewakili harga perusahaan penerbitnya, karena transaksi di pasar sekunder, kecil sekali terjadi negosiasi harga investor dengan perusahaan penerbit. Harga yang setiap hari diumumkan di surat kabar atau media lain adalah harga pasar.

## 2.1.2 Analisis Fundamental

Analisis fundamental merupakan analisis yang digunakan untuk mencoba memprediksi harga saham diwaktu yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang berpengaruh terhadap harga saham diwaktu yang akan datang dan menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Model ini dikenal sebagai *share price forecasting model*. Dalam model peramalan ini, langkah yang penting adalah mengidentifikasi faktor-faktor fundamental (seperti penjualan, biaya, pertumbuhan penjualan, kebijakan

dividen, dan lain-lain) yang diperkirakan akan berpengaruh terhadap harga saham. Jika kemampuan perusahaan semakin meningkat (menghasilkan laba yang meningkat) maka harga saham akan meningkat pula. Dengan kata lain profitabilitas akan mempengaruhi harga saham (Suat Husnan, 2004)

Analisis fundamental menyatakan bahwa setiap investasi saham mempunyai landasan kuat yaitu nilai intrinsik yang dapat ditentukan melalui suatu analisis terhadap kondisi perusahaan pada saat sekarang dan prospeknya di masa yang akan datang. Nilai intrinsik merupakan suatu fungsi dari faktor perusahaan yang dikombinasikan untuk menghasilkan suatu keuntungan yang diharapkan dengan suatu risiko yang melekat pada saham tersebut. Nilai inilah yang diestimasi oleh para pemodal atau analisis. Hasil dari estimasi ini akan dibandingkan dengan nilai pasar sekarang (*current market price*), sehingga dapat diketahui saham-saham yang *overprice* atau *underprice* bilamana harga saham dipasar saham lebih kecil dari harga wajar atau harga seharusnya, demikian juga sebaliknya.

Analisis faktor fundamental didasarkan pada analisis keuangan yang tercermin dalam rasio-rasio keuangan yang terdiri dari lima rasio diantaranya yaitu, rasio likuiditas, rasio rentabilitas (profitabilitas), rasio solvabilitas, rasio pasar dan rasio aktivitas.

Ada dua pendekatan fundamental yang digunakan yang umumnya digunakan dalam melakukan penilaian saham, yaitu pendekatan laba (*Price earning ratio*) dan pendekatan nilai sekarang (*Present Value Approach*) dalam Sunariyah (2004):

1. Penilaian saham dengan pendekatan laba (*Price Earning Ratio*)

Pendekatan ini paling banyak digunakan para investor dan analisis sekuritas. Pendekatan ini didasarkan hasil yang diharapkan pada perkiraan laba perlembar saham dimasa yang akan datang, sehingga dapat diketahui berapa lama investasi saham akan kembali. Hasil yang diharapkan dapat ditulis dengan formula berikut:

$$\text{Hasil yang diharapkan} = \frac{DIV_1 + (P_1 - P_0)}{P_0}$$

Keterangan:  $DIV_1$  = Deviden yang diharapkan perlembar saham

$P_1$  = Harga yang diharapkan pada akhir tahun

$P_0$  = Harga saham sekarang

Lebih dari itu analisis nilai saham juga dimaksudkan untuk menentukan kesalahan penetapan harga saham biasa. Para analisis tertarik pada harga saham yang berlaku di bursa pada hari yang bersangkutan. Metode kapitalisasi pendapatan menyatakan bahwa nilai kekayaan didasarkan pada harapan investor berupa return saham yang diharapkan. Jadi analisis menyangkut ramalan deviden, harga saham mendatang dan return yang diharapkan dari saham sejenis.

2. Pendekatan nilai sekarang (*Present value*)

Dalam pendekatan ini nilai suatu saham diestimasikan dengan cara merekapitulasi pendapatan, sehingga pendekatan ini disebut juga *capitalization income method*. Nilai sekarang suatu saham adalah sama dengan nilai sekarang dari arus kas dimasa yang akan datang yang investor harapkan diterima dari investasi pada

saham tersebut. Secara sistematis, formula untuk nilai intrinsik adalah sebagai berikut:

$$V(\text{value}) = \sum \frac{\text{Cash flow}}{(1 + K)}$$

Dimana: K = Tingkat return yang diharapkan (*risk free rate of return + risk premium*)

Dalam metode ini deviden digunakan sebagai dasar model analisis. Asumsinya adalah bahwa hanya deviden dapat diterima secara langsung dari perusahaan sehingga deviden merupakan arus kas yang diharapkan dapat diterima setiap tahun pada masa yang akan datang.

### **2.1.3 Economic Value Added (EVA)**

Pada dasarnya pemodal (investor) akan tertarik untuk melakukan investasi pada saham di perusahaan yang menawarkan jumlah, stabilitas dan tingkat pertumbuhan dari pendapatan yang akan mereka terima. Para investor akan dengan cepat mengestimasi harga saham perusahaan di masa yang akan datang dan besarnya deviden yang akan diterima apabila investor mengetahui dengan pasti laba yang akan mereka peroleh dari perusahaan.

EVA sebagai indikator dari keberhasilan manajemen dalam memilih dan mengelola sumber-sumber dana yang ada di perusahaan tentunya juga akan berpengaruh positif terhadap return pemegang saham. Di dalam konsep EVA memperhitungkan modal saham, sehingga memberikan pertimbangan yang adil bagi para penyandang dana perusahaan. Analisis sekuritas menemukan bahwa harga

saham mengikuti EVA jauh lebih dekat dibanding faktor lainnya seperti laba per lembar saham, margin operasi. Korelasi ini terjadi karena EVA benar-benar memperhatikan investor. Apabila nilai EVA suatu perusahaan meningkat, maka kinerja perusahaan semakin baik sehingga kesejahteraan para pemegang saham dapat ditingkatkan. Return pemegang saham akan menyangkut dengan prestasi perusahaan di masa depan, karena harga saham yang diharapkan oleh investor merupakan nilai intrinsik yang menunjukkan prestasi dan risiko saham tersebut di masa yang akan datang.

EVA memberikan tolok ukur yang baik tentang apakah perusahaan telah memberikan nilai tambah kepada pemegang saham. Oleh karena itu, jika manajer memfokuskan pada EVA, maka hal ini akan membantu memastikan bahwa mereka beroperasi dengan cara yang konsisten untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

#### **a. Manfaat EVA**

EVA sangat bermanfaat bagi penilaian kinerja perusahaan di mana fokus penilaian kinerja adalah pada penciptaan nilai (*value creation*). Penilaian kinerja dengan menggunakan pendekatan EVA menyebabkan perhatian manajemen sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Dengan EVA, para manajer akan berpikir dan juga bertindak seperti halnya pemegang saham, yaitu memilih investasi yang memaksimalkan tingkat pengembalian dan meminimumkan tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat maksimum.

EVA dapat digunakan untuk mengidentifikasi kegiatan atau proyek yang memberikan pengembalian lebih tinggi dari pada biaya modalnya. Kegiatan atau proyek yang memberikan nilai sekarang dari total EVA yang positif



menunjukkan bahwa proyek tersebut menciptakan nilai perusahaan dan dengan demikian sebaiknya diambil. Penggunaan EVA dalam mengevaluasi proyek akan mendorong para manajer untuk selalu melakukan evaluasi atas tingkat risiko proyek yang bersangkutan. Dengan EVA, para manajer harus selalu membandingkan tingkat pengembalian proyek dengan tingkat biaya modal yang mencerminkan tingkat risiko proyek tersebut.

#### **b. Keunggulan dan Kelemahan EVA**

EVA memiliki keunggulan antara lain:

1. EVA memfokuskan penilaiannya pada nilai tambah dengan memperhitungkan beban biaya modal sebagai konsekuensi investasi.
2. EVA dapat digunakan secara mandiri tanpa memerlukan data pembanding seperti standar industri atau perusahaan lain sebagaimana konsep penilaian dengan menggunakan analisa rasio. Dalam prakteknya data pembanding ini, sering kali tidak tersedia.

Meskipun EVA memiliki beberapa keunggulan, namun teknik ini juga memiliki beberapa kelemahan. Kelemahan EVA antara lain:

1. Sulit menentukan biaya modal secara objektif. Hal ini disebabkan dana untuk investasi dapat berasal dari berbagai sumber dengan tingkat biaya modal yang berbeda-beda dan bahkan biaya modal mungkin merupakan biaya peluang.
2. EVA terlalu bertumpu pada keyakinan bahwa investor sangat mengandalkan pendekatan fundamental dalam mengkaji dan mengambil keputusan untuk

menjual atau membeli saham tertentu, padahal faktor-faktor lain terkadang lebih dominan.

3. Konsep ini sangat tergantung pada transparansi internal dalam perhitungan EVA secara tepat. Dalam kenyataannya seringkali perusahaan kurang transparan dalam mengemukakan kondisi internalnya.
4. EVA jarang dipakai dalam praktik
5. EVA hanya mengukur salah satu keberhasilan bisnis.

Semakin banyak perusahaan yang menggunakan EVA sebagai suatu alat untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya untuk mengukur penciptaan nilai. Perusahaan-perusahaan tersebut percaya bahwa penggunaan EVA akan membuat kepentingan manajer semakin sesuai dengan kepentingan pemilik modal. EVA mengukur besarnya nilai yang diciptakan oleh suatu perusahaan karena berbeda dengan pengukuran akuntansi tradisional, EVA memperhitungkan biaya modal atas investasi yang dilakukan. Dengan diperhitungkannya biaya modal, EVA mengindikasikan seberapa jauh perusahaan telah menciptakan nilai bagi pemilik modal. Namun demikian, dalam prakteknya EVA dapat menimbulkan masalah, terutama karena diperlukannya estimasi atas tingkat biaya modal. Untuk itu dalam menerapkan EVA, kita harus selalu memonitor dan mengevaluasi atas kewajaran tingkat biaya modal.

### **c. Tolok ukur EVA**

Menurut Stern Steward and Co (Novita, 2003) Penilaian EVA dapat dinyatakan sebagai berikut:

- Apabila  $EVA > 0$ , berarti nilai EVA positif yang menunjukkan telah terjadi proses nilai tambah pada perusahaan.
- Apabila  $EVA = 0$  menunjukkan posisi impas atau *Break Event Point*.
- Apabila  $EVA < 0$ , yang berarti EVA negatif menunjukkan tidak terjadi proses nilai tambah.

Sehingga hal tersebut diatas akan lebih mudah diterjemahkan dalam tabel 2.1 sebagai berikut:

**Tabel 2.1**  
**Tolok ukur EVA**

Nilai EVA	Pengertian	Laba Perusahaan
$EVA > 0$	Ada nilai ekonomis lebih, setelah perusahaan membayarkan semua kewajiban pada para penyandang dana atau kreditur sesuai ekspektasinya	Positif
$EVA = 0$	Tidak ada nilai ekonomis lebih, tetapi perusahaan mampu membayarkan semua kewajibannya pada para penyandang dana atau kreditur sesuai ekspektasinya	Positif
$EVA < 0$	Perusahaan tidak mampu membayarkan kewajiban pada para penyandang dana atau kreditur sebagaimana nilai yang diharapkan ekspektasi return saham tidak dapat tercapai	Tidak dapat ditentukan, namun jika terdapat laba, tidak sesuai dengan yang diharapkan

Dari uraian diatas, dapat ditarik kesimpulan bahwa pada dasarnya pendekatan EVA berfungsi sebagai berikut:

- Indikator tentang adanya penciptaan nilai dari sebuah investasi.

- Indikator kinerja sebuah perusahaan dalam setiap kegiatan operasional ekonomisnya.
- Pendekatan baru dalam pengukuran kinerja perusahaan dengan memperhatikan secara adil para penyandang dana atau pemegang saham.

#### **2.1.4 Konsep Economic Value Added (EVA) dan Harga Saham**

EVA adalah suatu pengukuran dengan memperhitungkan secara tepat semua faktor-faktor yang berhubungan dengan penciptaan nilai. Hubungan antara EVA dan nilai perusahaan dapat dijelaskan, bahwa EVA dapat digunakan sebagai alat untuk menilai perusahaan apabila perhitungan EVA tidak hanya pada periode masa kini tetapi juga mencakup periode yang akan datang. Hal ini disebabkan karena EVA pada tahun tertentu menunjukkan nilai sekarang dari total penciptaan nilai selama umur perusahaan tersebut.

Berdasarkan model penilaian Edwards Bell-Ohlson, Lee (1996) menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat dinyatakan sebagai penjumlahan dari total modal yang diinvestasikan ditambah nilai sekarang dari total EVA perusahaan di masa mendatang. Diperhitungkannya biaya modal dari ekuitas merupakan keunggulan pendekatan EVA dibandingkan dengan pendekatan akuntansi tradisional didalam mengukur kinerja perusahaan. Tujuan utama perusahaan secara logis adalah untuk memaksimalkan tingkat kesejahteraan pemegang saham yang dilakukan dengan memaksimalkan selisih antara *Market Value Equity* dengan jumlah yang ditanamkan investor kedalam perusahaan. Analisis ini dilakukan dengan cara pandang kaum fundamentalis yang menyatakan bahwa nilai dari ekuitas yang mewakili nilai dari perusahaan ditentukan oleh faktor-faktor fundamental perusahaan. Selama ini

pengukuran kinerja manajerial jarang menggunakan pendekatan perhitungan nilai tambah terhadap biaya modal yang ditanamkan. Pengukuran kinerja manajerial umumnya dilakukan dengan menganalisa laporan keuangan standar, seperti laporan rugi-laba, neraca dan laporan arus kas. Namun didalam laporan keuangan sendiri mempunyai kelemahan yang inherent, jika digunakan sebagai perangkat analisa.

### **2.1.5 Profitabilitas**

Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam kegiatan operasinya merupakan fokus utama dalam penilaian prestasi perusahaan (analisis fundamental perusahaan) karena laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Dari sini permasalahannya menyangkut efektifitas manajemen dalam menggunakan total aktiva maupun aktiva bersih seperti yang tercatat dalam neraca. Efektifitas dinilai dengan menghubungkan laba bersih terhadap aktiva yang digunakan untuk menghasilkan laba. Hubungan seperti itu merupakan salah satu analisis yang memberikan gambaran lebih, walaupun sifat dan waktu dari nilai yang ditetapkan pada neraca cenderung menyimpang hasilnya. Bentuk paling mudah dari analisis profitabilitas adalah menghubungkan laba bersih (pendapatan bersih) yang dilaporkan terhadap total aktiva di neraca.

#### **a. Return on Assets (ROA)**

*Return on Assets* atau disebut juga rentabilitas ekonomi ialah laba usaha dengan modal sendiri dan modal asing yang dipergunakan untuk menghasilkan laba tersebut dan dinyatakan dalam persentase (Riyanto, 2001:36). Oleh karena pengertian rentabilitas sering digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan modal di dalam suatu perusahaan, maka rentabilitas ekonomi sering pula dimaksudkan sebagai kemampuan suatu perusahaan dengan seluruh modal yang bekerja di dalamnya untuk menghasilkan laba.

Rasio ini mengukur tingkat pengembalian investasi yang telah dilakukan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimilikinya. Semakin tinggi ROA semakin tinggi keuntungan. Semakin tinggi keuntungan yang dihasilkan perusahaan akan menjadikan investor tertarik akan nilai saham.

#### **b. Return on Equity (ROE)**

*Return on Equity* disebut juga dengan istilah rentabilitas modal sendiri (Suad Husnan, 2004). *Return on Equity* merupakan kemampuan suatu perusahaan dengan modal sendiri yang bekerja di dalamnya untuk menghasilkan keuntungan (Bambang Riyanto, 2001: 44). Salah satu alasan utama perusahaan beroperasi adalah menghasilkan laba yang bermanfaat bagi pemegang saham, ukuran dari keberhasilan pencapaian alasan ini adalah angka ROE berhasil di capai. Semakin besar ROE mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Laba yang diperhitungkan untuk menghitung rentabilitas modal sendiri (ROE) adalah laba usaha setelah dikurangi dengan bunga modal asing dan

pajak perseroan atau *income tax*. Sedangkan modal sendiri yang diperhitungkan hanyalah modal sendiri yang bekerja di dalam perusahaan.

**c. *Return on Sales (ROS)***

*Return on Sales* atau disebut juga *Net Profit Margin* adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih setelah dipotong pajak.

Menurut Bastian dan Suharjo (dalam Ina Rinati, 2006) *Net Profit Margin* adalah perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Semakin besar NPM, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Rasio ini menunjukkan beberapa besar persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar rasio ini maka dianggap semakin baik kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi. Hasil dari perhitungan mencerminkan keuntungan netto per rupiah penjualan. Para investor pasar modal perlu mengetahui kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Dengan mengetahui hal tersebut investor dapat menilai apakah perusahaan itu profitabel atau tidak. Angka ROS dapat dikatakan baik apabila  $>5\%$ .

**d. *Earning Per Share (EPS)***

Rasio *Earning Per Share* digunakan untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi para pemilik perusahaan. EPS menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar dalam setiap lembar saham (Darmadji dan

Fakhrudin, 2008). Semakin tinggi nilai EPS tentu saja menyebabkan semakin besar laba dan kemungkinan peningkatan jumlah deviden yang diterima pemegang saham.

Umumnya perhitungan EPS menggunakan basis laporan keuangan akhir tahun, Namun dapat pula menggunakan laporan keuangan tengah tahunan. Dalam praktiknya, laba per lembar saham dihitung dengan membagi laba bersih dengan jumlah rata-rata tertimbang dari jumlah lembar saham biasa yang beredar sepanjang tahun. Jumlah rata-rata diperlukan dalam perhitungan karena jumlah saham yang beredar selama satu tahun tidak selalu tetap, atau dengan kata lain, jumlah saham yang beredar dapat berubah.

#### **2.1.6 Profitabilitas dan Harga Saham**

Modal merupakan salah satu elemen terpenting dalam pelaksanaan kegiatan perusahaan disamping sumberdaya manusia, mesin, material, dan metode. Oleh karena itu perusahaan wajib melakukan perencanaan yang berkenaan dengan modal itu sendiri. Pemilihan modal perusahaan berasal dari dua sumber yaitu modal asing atau modal hutang dan modal sendiri. Modal sendiri atau sekuritas konvensional yang diterbitkan oleh perusahaan dapat diperjual belikan dibursa efek baik dalam bentuk saham maupun obligasi. Kedua sumber tersebut masing-masing memiliki perbedaan satu dengan yang lain. Perusahaan dalam pemenuhan modalnya akan menimbulkan biaya baik bersifat eksplisit (biaya yang nampak) maupun biaya yang tidak nampak (implisit) yang harus dibayar oleh perusahaan. Walaupun demikian bukan berarti biaya modal sendiri lebih kecil dari biaya modal hutang. Besarnya tingkat biaya modal sendiri lebih kecil dari biaya modal hutang. Besarnya tingkat biaya modal pada



perusahaan ditentukan berdasarkan rata-rata tertimbang dari tingkat bursa setelah pajak.

Teori struktur modal menjelaskan bahwa apakah terdapat pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan apabila keputusan investasi dan kebijakan dividen diasumsikan konstan. Dengan kata lain, seandainya perusahaan menggunakan modal hutang sebagai ganti modal sendiri atau sebaliknya apakah nilai atau harga saham akan berubah apabila perusahaan tidak merubah keputusan-keputusan lainnya. Jika diperoleh kesimpulan bahwa perubahan struktur modal tidak dipengaruhi terhadap nilai perusahaan, berarti semua struktur modal dianggap tidak baik karena tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal yang baik apabila perusahaan merubah struktur modal dan diikuti dengan perubahan nilai perusahaan, karena struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan adalah struktur modal yang baik.

Berdasarkan para fundamentalis, mereka mencoba mempelajari hubungan antara harga saham dan kondisi perusahaan. Pada dasarnya argumentasi mereka bahwa nilai saham mewakili nilai perusahaan. O'Connor (dalam Hermina Sihasale, 2001) mendefinisikan pembuat keputusan adalah pemegang saham biasa. Hasil pengujian menyimpulkan bahwa kekuatan hubungan dari variasi model rasio *Rate of return* memproyeksikan adanya keragaman akan manfaat risiko keuangan bagi investor dan pemegang saham biasa. Tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor dapat diproyeksikan berdasarkan rasio profitabilitas perusahaan. Profitabilitas merupakan hasil bersih dari sejumlah kebijaksanaan dan keputusan. Rasio profitabilitas terdiri dari *Return on Sales*, *Basic Earning Power*, *Return on*

*Asset* dan *Return on Equity*. Penelitian ini hanya menggunakan tiga rasio yaitu *Return on Asset*, *Return on Sales* dan *Return on Equity*.

## **2.2 Penelitian Terdahulu**

Noer Sasongko & Nila Wulandari (2006) meneliti Pengaruh EVA dan rasio-rasio profitabilitas terhadap harga saham. Hasilnya menunjukkan bahwa hanya *Earning per Share* yang berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan EVA, *Return on Asset*, *Return on Equity* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Raja Lambas J. Panggabean, 2005, melakukan analisis perbandingan korelasi EVA dan ROE terhadap harga saham LQ 45 di Bursa Efek Jakarta. Dalam penelitiannya ditemukan bahwa *Economic Value Added* (EVA) perusahaan dalam LQ 45 mempunyai korelasi yang signifikan dengan harga sahamnya. Sedangkan *Return on Equity* (ROE) perusahaan dalam LQ 45 tidak mempunyai korelasi yang signifikan dengan harga saham.

Herlina Sihasale (2001) meneliti pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ. Hasilnya menunjukkan bahwa secara bersama-sama EVA, ROE, ROA berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Sedangkan secara individual EVA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham, sedangkan ROA dan ROE mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham.

A. Sakir (2009) meneliti pengaruh EVA terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitiannya

menunjukkan bahwa EVA berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil-hasil penelitian terdahulu dapat dirangkum dalam tabel 2.2

**Tabel 2.2**  
**Penelitian Terdahulu**

No	Peneliti	Variabel	Metode	Kesimpulan
1	Noer Sasongko & Nila Wulandari (2006)	Dependen: Harga Saham Independen: EVA, EPS, ROE, ROA	Regresi linier berganda	Hasil penelitian yang dilakukan adalah EPS berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan EVA, ROE, ROA tidak berpengaruh terhadap harga saham.
2	Raja Lambas J. Pangabean (2005)	Dependen: Harga Saham Independen: EVA, ROE	Regresi linier berganda	Hasil penelitian ini adalah EVA mempunyai korelasi signifikan terhadap harga saham sedangkan ROE tidak berpengaruh terhadap harga saham.
3	Herlina Sihasale (2001)	Dependen: Harga Saham Independen: EVA, ROA, ROE	Regresi linier berganda	Hasil penelitian ini adalah secara bersama-sama EVA, ROA, ROE berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Secara individual EVA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham, sedangkan ROA dan ROE berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.
4	A.Sakir (2009)	Dependen: Harga Saham. Independen: EVA	Regresi sederhana	Hasil penelitian ini adalah EVA berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham.
5	Bhuono Agung Nugroho (2001)	Dependen: Harga Saham Independen: ROE, ROA, ROC, NPM,	Regresi linier berganda	Hasil penelitian ini adalah EPS berpengaruh kuat terhadap harga saham, sedangkan ROA berpengaruh negatif terhadap harga saham. ROE, ROC,

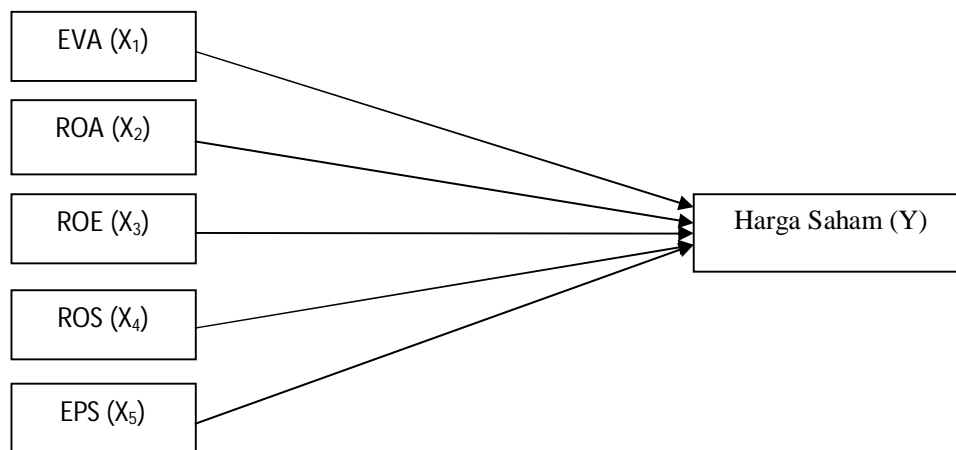
		EPS		NPM berpengaruh terhadap harga saham.
6	Ina Rinati (2009)	Dependen: Harga Saham  Independen: NPM, ROA, ROE	Regresi linier berganda	Hasil penelitian ini adalah Secara bersama-sama variabel NPM, ROA, ROE mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara parsial hanya ROA yang memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.
7	Ucok Saut Timbul, SE. dan Dr. Widy Nugroho, MM (2009)	Dependen: Harga Saham  Independen: EVA, ROA, ROE, PKMSA	Regresi linier berganda	Hasil penelitian ini adalah bahwa secara bersama-sama variabel EVA, ROA, ROE dan prosentase kepemilikan modal saham asing berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara parsial variabel EVA, ROA dan PKMSA menunjukkan adanya pengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
8	Wahyu Handoko (2008)	Dependen: Harga Saham  Independen: EVA, ROE, ROA, EPS	Regresi linier berganda	Hasil penelitian ini adalah bahwa secara bersama-sama variabel EVA, ROA, ROE, EPS berpengaruh terhadap harga saham. Secara parsial hanya variabel EPS yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham sedangkan EVA, ROA, ROE tidak berpengaruh signifikan.
9	Heri Rahmanton (2008)	Dependen: Harga Saham  Independen: EVA, ROS, BEP, EPS	Regresi linier berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara bersama-sama EPS, ROS, BEP, dan EVA berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. Secara parsial variabel EPS, ROS, BEP, dan EVA berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.
10	Dwiatma Patriawan	Dependen:	Regresi linier	Hasil penelitian ini adalah EPS berpengaruh positif dan

	(2011)	Harga Saham Independen: EPS, ROE, DER	berganda	signifikan terhadap harga saham. ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham sedangkan DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.
--	--------	--	----------	---

### 2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan telaah teoritis dan pengembangan hipotesis yang dibuat maka penelitian ini dapat membangun kerangka pemikiran teoritis pada gambar 2.1 sebagai berikut:

**Gambar 2.1**  
**Kerangka pemikiran**



Dari hasil analisis laporan keuangan yang berupa EVA, ROA, ROE, ROS, serta EPS akan dilakukan pengujian apakah kelima variabel tersebut baik secara serentak maupun parsial akan berpengaruh terhadap perubahan harga saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## 2.4 Hipotesis

Berdasarkan kerangka teoritis yang dibuat, maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis alternatif untuk menguji pengaruh EVA, ROA, ROS, ROE, dan EPS terhadap harga saham adalah sebagai berikut:

- H1: EVA (*Economic Value Added*) berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan asuransi.
- H2: ROA (*Return on Asset*) berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan asuransi
- H3: ROE (*Return on Equity*) berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan asuransi.
- H4: ROS (*Return on Sales*) berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan asuransi.
- H5: EPS (*Earning Per Share*) berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan asuransi.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel**

##### **3.1.1. Variabel Penelitian**

Variabel-variabel dalam penelitian ini meliputi variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen adalah variabel yang memiliki karakteristik dimana besar kecilnya variabel dipengaruhi oleh banyak faktor. Dengan kata lain pertumbuhan perusahaan tergantung pada perubahan satu lebih faktor. Sedangkan variabel independen adalah variabel yang dapat berdiri sendiri tanpa tergantung atau dipengaruhi oleh faktor lain.

##### **1. Variabel Bebas (Independen Variable)**

Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Economic Value Added* (EVA), Rasio Profitabilitas (ROA, ROE, ROS) dan *Earning Per Share* (EPS).

##### **2. Variabel Terikat (Dependent Variable)**

Variabel terikat yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI.

##### **3.1.2 Definisi Oprasional**

Definisi operasional variabel penelitian merupakan penjelasan dari masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian terhadap indikator-indikator yang membentuknya. Indikator-indikator variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

## 1. Variabel Bebas

Variabel bebas dalam penelitian ini antara lain:

### a. EVA (*Economic Value Added*), yaitu:

EVA merupakan indikator tentang adanya perubahan nilai dari suatu investasi. EVA mengukur nilai tambah yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi biaya modal yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan.

#### **Langkah menghitung EVA (*Economic Value Added*)**

EVA merupakan hasil pengurangan total biaya modal terhadap laba operasi pajak. Biaya modal sendiri dapat berupa *cost of debt* dan *cost of equity*.

Langkah-langkah untuk menghitung EVA (Rokhayati dalam Rahman Hakim, 2006):

Menghitung NOPAT (Net Operating After Tax)

Rumus:

$$\text{NOPAT} = \text{Laba (rugi) Usaha} - \text{Pajak}$$

Definisi:

Laba usaha adalah laba operasi perusahaan dari suatu *current operating* yang merupakan laba sebelum bunga. Pajak yang digunakan dalam



perhitungan EVA adalah pengorbanan yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam penciptaan nilai tersebut.

Menghitung Invested Capital

Rumus:

Invested Capital = Total Hutang dan Ekuitas – pinjaman Jangka Pendek  
Tanpa Bunga

Keterangan:

Total hutang dan ekuitas menunjukkan beberapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang. Pinjaman jangka pendek tanpa bunga merupakan pinjaman yang digunakan perusahaan yang pelunasan maupun pembayarannya akan dilakukan dalam jangka pendek (satu tahun sejak tanggal neraca) dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan, dan atas pinjaman itu tidak dikenai bunga, seperti hutang usaha, hutang pajak, biaya yang masih harus dibayar, dan lain-lain.

Menghitung WACC (Weighted Average Cost Of Capital)

Rumus:

$WACC = [(D \times rd) (1 - Tax) + (E \times re)]$

Notasi:

**Tingkat Modal (D) =  $\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\%$**

$$\text{Cost of Debt (rd)} = \frac{\text{Deban Bunga}}{\text{Total Hutang}} \times 100\%$$

$$\begin{aligned} \text{Tingkat Modal dan Ekuitas (E)} \\ = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\% \end{aligned}$$

$$\text{Cost of Equity (re)} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{Tingkat Pajak (Tax)} = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba bersih sebelum pajak}} \times 100\%$$

Menghitung Capital Charges

Rumus:

$$\text{Capital Charges} = \text{WACC} \times \text{Invested Capital}$$

Menghitung Economic Value Added (EVA)

Rumus:

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

Atau

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - (\text{WACC} \times \text{Invested Capital})$$

b. ROA (*Return on Asset*)

*Return on Assets* atau disebut juga rentabilitas ekonomi ialah laba usaha dengan modal sendiri dan modal asing yang dipergunakan untuk menghasilkan laba tersebut dan dinyatakan dalam persentase.

*Return on Assets* dirumuskan sebagai berikut (Suad Husnan, 2004: 72):

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{(\text{rata - rata})\text{Aktiva}} \times 100\%$$

c. ROE (*Return on Equity*)

*Return on Equity* merupakan kemampuan suatu perusahaan dengan modal sendiri yang bekerja di dalamnya untuk menghasilkan keuntungan. Untuk menghitung ROE digunakan rumus:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{(\text{rata - rata}) \text{ Modal Sendiri}} \times 100\%$$

d. ROS (*Return on Sales*)

*Return on Sales* adalah rasio kemampuan perusahaan dalam mencapai suatu laba (profit) dari kegiatan penjualan yang dilakukan. Pengukurannya berdasarkan prosentase perbandingan antara laba bersih dibagi dengan penjualan.

Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return On Sales (ROS)} = \frac{\text{Laba Bersih setelah pajak}}{\text{penjualan}} \times 100\%$$

e. EPS (*Earning Per Share*)

EPS menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar dalam setiap lembar saham.

EPS dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

## 2. Variabel Terikat

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah harga saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Definisi operasional variabel disajikan dalam tabel 3.1 sebagai berikut:

**Tabel 3.1**  
**Definisi Operasional Variabel**

No	Variabel	Definisi	Skala	Rumus
1	EVA	Ukuran kinerja keuangan yang memperhitungkan kepentingan pemilik modal	Rupiah	$EVA = \text{NOPAT} - (\text{WACC} \times \text{Invested Capital})$
2	ROA	Rasio perbandingan antara laba setelah pajak dengan total aset	Rasio	$\frac{\text{Laba Bersih}}{(\text{rata - rata}) \text{Aktiva}} \times 100\%$
3	ROE	Rasio perbandingan antara laba bersih dengan modal sendiri	Rasio	$\frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{(\text{rata - rata}) \text{Modal Sendiri}} \times 100\%$
4	ROS	Rasio perbandingan antara laba bersih dengan penjualan	Rasio	$\frac{\text{Laba Bersih setelah pajak}}{\text{penjualan}} \times 100\%$
5	EPS	Perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan jumlah	Rasio	$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$

		saham yang beredar		
6	Harga Saham	Harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung	Rupiah	Kebijakan pasar

### 3.2 Populasi dan Sampel

Populasi merupakan totalitas dari semua objek atau individu yang memiliki karakteristik tertentu, jelas dan lengkap yang akan diteliti (Iqbal Hasan, 2002). Objek atau nilai yang akan diteliti dalam populasi disebut unit analisis atau elemen populasi yang dapat berupa orang, perusahaan, media, dan sebagainya. Dalam penelitian ini, populasi yang digunakan penulis adalah seluruh perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jumlah perusahaan asuransi yang *go public* sebanyak 11 perusahaan.

Sampel merupakan bagian dari populasi yang diambil melalui cara-cara tertentu yang memiliki karakteristik tertentu, jelas, dan bisa dianggap bisa mewakili populasi (Iqbal Hasan, 2002). Sampel yang digunakan adalah data kuantitatif yaitu data yang diukur dalam suatu skala numerik. Teknik sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode purposive sampling, yaitu sampel yang ditarik dengan menggunakan pertimbangan. Kriteria pemilihan sampel yang akan diteliti adalah:

- Perusahaan asuransi yang telah *go public* di bursa efek Indonesia pada kurun waktu penelitian (periode 2006-2010)

- Tersedia data laporan keuangan selama kurun waktu penelitian (periode tahun 2006-2010)
- Dalam penelitian perusahaan asuransi tidak terjadi merger dan akuisisi.

Berdasarkan kriteria tersebut maka semua populasi menjadi sampel dalam penelitian ini yaitu berjumlah 11 perusahaan. Perusahaan yang termasuk dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 3.2 sebagai berikut:

**Tabel 3.2**  
**Daftar Perusahaan Asuransi**

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ABDA	PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk
2	ASBI	PT Asuransi Bintang Tbk
3	ASDM	PT Asuransi Dayin Mitra Tbk
4	AHAP	PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk.
5	ASJT	PT Asuransi Jasa Tania (Persero) Tbk.
6	AMAG	PT Asuransi multi Arta Guna Tbk.
7	ASRM	PT Asuransi Ramayana Tbk.
8	LPGI	PT Lippo Grneral Insurance Tbk.
9	MREI	PT Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk.
10	PNIN	PT Panin Insurance Tbk.
11	PNLF	PT Panin Life Tbk.

### 3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh dari pihak lain dalam bentuk data yang sudah jadi atau berupa

publikasi. Data yang digunakan diperoleh dari JSX Statistik 2006 sampai dengan tahun 2010, Indonesian Capital Market Directory, dan literatur terkait lainnya.

### **3.4 Metode Pengumpulan Data**

Data yang diperlukan yaitu data sekunder berupa laporan keuangan tahunan (*Annual Report*) yang diterbitkan oleh perusahaan, buku *Indonesian Capital Market Directory* (ICDM), *Jakarta Stock Exchange (JSX) statistic*, Laporan Bursa Efek Indonesia, jurnal-jurnal, surat kabar harian dan literatur-literatur lainnya yang berhubungan dengan objek yang sedang diteliti.

Data yang diperlukan dalam penelitian ini terdiri dari:

- a. Laporan Keuangan Tahunan (*Annual Report*) yang diterbitkan oleh perusahaan yang menjadi objek penelitian.
- b. Laporan Harga Saham Penutupan Tahunan Perusahaan asuransi periode 2006 sampai 2010
- c. Laporan Neraca dan Laporan Laba Rugi perusahaan untuk periode 2006 sampai 2010
- d. Buku *Indonesian Capital Market Directory* (ICDM) dari tahun 2006 sampai 2010

### **3.5 Metode Analisis**

Dalam penelitian ini metode analisis data yang digunakan adalah teknik regresi berganda atau *multiple regression* untuk menguji pengaruh EVA, ROA, ROE, ROS dan EPS terhadap variabel dependen yaitu harga saham. Model regresi berganda

adalah teknik analisis regresi yang menjelaskan hubungan antara variabel dependen dengan beberapa variabel independen.

Dalam penggunaan persamaan regresi terdapat beberapa asumsi-asumsi dasar yang harus dipenuhi. Asumsi-asumsi tersebut adalah: uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

Setelah persamaan regresi terbebas dari asumsi dasar tersebut maka selanjutnya dapat dilakukan pengujian hipotesis.

### **3.5.1 Uji Asumsi Klasik**

Model regresi yang diperoleh dari metode OLS merupakan model regresi yang menghasilkan estimator linier tidak bias yang terbaik (Best Linier Unbias Estimator / BLUE) (Imam Ghazali, 2009).

Kondisi akan terjadi apabila memenuhi beberapa asumsi klasik seperti normalitas, tidak ada multikolinearitas yang sempurna antar variabel bebas, tidak ada autokorelasi dan heteroskedastisitas.

#### **3.5.1.1 Uji Normalitas**

Pengujian ini dilakukan untuk melihat apakah sebaran data yang ada terdistribusi secara normal/tidak. pengujian ini dilakukan dengan menggunakan analisis grafik histogram dan normal plot.

Pada analisis histogram bila grafik normal plot menunjukkan data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti garis diagonal maka dapat disimpulkan bahwa model regresi linier berganda memenuhi asumsi normalitas. Data dikatakan



berdistribusi normal jika signifikansi untuk variabel yang dianalisis memiliki nilai signifikansi (P-Value) lebih besar dari 0,05 (5%).

Analisis Statistik, untuk mendeteksi normalitas data dapat dilakukan pula melalui analisis statistik yang salah satunya dapat dilihat melalui Kolmogorov-Smirnov test (K-S). uji K-S dilakukan dengan membuat hipotesis:

Ho = Data residual terdistribusi normal

Ha = Data residual tidak terdistribusi normal

Dasar pengambilan keputusan dalam uji K-S adalah sebagai berikut:

- a. Apabila probabilitas nilai Z uji K-S signifikan secara statistik maka Ho ditolak, yang berarti data terdistribusi tidak normal.
- b. Apabila probabilitas nilai Z uji K-S tidak signifikan statistik maka Ho diterima, yang berarti data terdistribusi normal.

### **3.5.1.2 Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Jika variabel bebas saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak orthogonal. Variabel orthogonal adalah variabel bebas yang nilai korelasi antar sesama variabel bebas sama dengan nol (Imam Ghozali, 2009)

Akibat bagi model regresi yang mengandung multikolinearitas adalah bahwa kesalahan standar estimasi akan cenderung meningkat dengan bertambahnya variabel bebas, tingkat signifikansi yang digunakan untuk menolak hipotesis nol akan semakin

besar, dan probabilitas akan menerima hipotesis yang salah juga akan semakin besar (Imam Ghozali, 2009)

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya gejala multikolinearitas didalam model regresi adalah sebagai berikut:

1. Nilai  $R^2$  yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris sangat tinggi, tetapi secara individual variabel-variabel bebas banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel terikat.
2. Menganalisis matrik korelasi antar variabel bebas. jika ada korelasi yang cukup tinggi, maka di dalam model regresi tersebut terdapat multikolinearitas.
3. Multikolinearitas dapat dilihat dari nilai tolerance dan VIF (*Variance Inflation Factor*). Jika nilai tolerance yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi, maka menunjukkan adanya kolonieritas yang tinggi (karena  $VIF=1/Tolerance$ ). Nilai Cutoff yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai tolerance  $< 0,10$  atau sama dengan nilai  $VIF > 10$ .

### **3.5.1.3 Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Heteroskedastiditas terjadi apabila variabel gangguan tidak mempunyai varians yang sama untuk semua observasi. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Cara untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan melihat grafik Plot antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan residual (SRESID). Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik

yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas, jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

#### **3.5.1.4 Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Autokorelasi keadaan dimana variabel gangguan pada periode sebelumnya.

Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Hal ini sering ditemukan pada data *time series* karena gangguan pada individu atau kelompok yang sama pada periode berikutnya. Cara yang digunakan untuk mendiagnosis adanya autokorelasi adalah dengan uji Durbin-Watson (DW test). Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi (Imam Ghozali, 2009) adalah:

- a. Bila DW terletak antara batas atas (Upper bound/du) dan  $4-du$ , maka tidak ada autokorelasi.
- b. Bila DW lebih rendah dari batas bawah (Lower bound/dl) maka ada autokorelasi positif.
- c. Bila nilai DW lebih besar dari  $(4-dl)$ , maka ada autokorelasi negatif.
- d. Bila nilai DW terletak antara  $(4-du)$  dan antara  $(dl-du)$  maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

**Tabel 3.3**

**Tabel Autokorelasi**

Jenis Autokorelasi	Tingkat Autokorelasi
Autokorelasi negative	$(4-DW.L) < DW < 4$
Tidak ada kesimpulan	$(4-DW.U) < DW < (4-DW.L)$
Tidak ada Autokorelasi	$-2 < DW < 2$
Tidak ada kesimpulan	$DW.L < DW < DW.U$
Autokorelasi positif	$0 < DW < DW.L$

### 3.5.2 Pengujian Hipotesis

#### 3.5.2.1 Analisis Regresi

Penggunaan data sekunder yang bersifat kuantitatif dalam penelitian ini mengarahkan pada metode kuantitatif dengan menggunakan alat analisis regresi berganda atau *multiple regression* karena terdapat lebih dari satu variabel independen. Teknik estimasi variabel dependen yang melandasi analisis regresi tersebut *ordinary least squares* (kuadrat terkecil biasa). Inti dari metode OLS adalah mengestimasi suatu garis regresi dengan jalan meminimalkan jumlah dari kuadrat kesalahan setiap observasi terhadap garis tersebut (Imam Ghozali, 2009)

Dalam persamaan garis regresi, yang bertindak sebagai variabel dependen adalah harga saham, sedangkan variabel independen diwakili oleh *Economic Value Added* (EVA), *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Return on Sales* (ROS), dan *Earning Per Share* (EPS). Alat analisis regresi berganda digunakan untuk mengukur pengaruh dari gabungan variabel-variabel *Economic Value Added*, *Return*

*on Equity Ratio, Return on Asset Ratio, Return on Sales Ratio, dan Earning per Share.* Persamaan regresi berganda tersebut dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1EVA + b_2ROA + b_3ROE + b_4ROS + b_5EPS + e$$

Dimana:

Y = Harga saham perusahaan

EVA = EVA perusahaan

ROA = ROA perusahaan

ROE = ROE perusahaan

ROS = ROS perusahaan

EPS = EPS perusahaan

a = Koefisien konstanta

$b_{1,2,3,4,5}$  = Koefisien regresi

e = Variabel gangguan/error

### **3.5.2.2 Menguji Goodness of Fit Model**

Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dengan goodness of fitnya. Secara statistik, dapat diukur dari nilai statistik t, nilai statistik F, dan koefisien determinasinya. Perhitungan statistik disebut signifikansi secara statistik apabila nilai uji statistiknya berada dalam daerah kritis (daerah di

mana  $H_0$  ditolak). Sebaliknya disebut tidak signifikan bila nilai uji statistiknya berada dalam daerah dimana  $H_0$  diterima.

### 3.5.2.3 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel-variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol sampai satu. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Secara umum koefisien determinasi untuk data silang (*crosssection*) relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan, sedangkan untuk data runtun tahun waktu (*time series*) biasanya mempunyai koefisien determinasi yang tinggi.

Perhitungan koefisien determinasi adalah sebagai berikut:

$$R^2 = \frac{\text{reg sum of squares}}{\text{total sum of squares}}$$

Dari rumusan diatas akan diketahui seberapa besar variasi variabel dependen akan mampu dijelaskan oleh variabel independennya, sedangkan sisanya ( $1-R^2$ ) variasi variabel dependennya dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model.

### 3.5.2.4 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistic F)

Pengujian secara simultan uji F (pengujian signifikansi secara simultan). Langkah langkah yang ditempuh dalam pengujian adalah (Ghozali, 2009):

Menyusun hipotesis nol ( $H_0$ ) dan hipotesis alternatif ( $H_a$ )

$H_0$  :  $\rho \neq 0$ , diduga variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

$H_a$  :  $\rho \neq 0$ , diduga variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Menetapkan kriteria pengujian sebagai berikut:

Tolak  $H_0$  jika angka signifikansi lebih kecil dari  $\alpha = 5\%$

Terima  $H_0$  jika angka signifikansi lebih besar dari  $\alpha = 5\%$

### 3.5.2.5 Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh suatu variabel independen secara parsial dalam menerangkan variabel dependen. Pengujian ini dilakukan uji dua arah dengan hipotesis:

$H_0$  :  $\beta_1 < 0$  atau  $\beta_1 > 0$  artinya ada pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen.

Untuk menghitung nilai  $t_{hitung}$  digunakan rumus:

$$t_{hitung} = \frac{\beta_1}{se(\beta_1)}$$

Dimana:

$\beta_1$  = Koefisien korelasi

$se(\beta_1)$  = Standar error koefisien regresi

Kriteria pengujian:

1.  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak apabila  $t_{hitung} < t_{tabel}$ , artinya variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.
2.  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima apabila  $t_{hitung} > t_{tabel}$ , artinya variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Alternatif lain untuk melihat pengaruh secara parsial adalah melihat nilai signifikansinya, apabila nilai signifikansi yang terbentuk dibawah 5% maka terdapat pengaruh yang signifikan variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Sebaliknya bila signifikansi yang terbentuk diatas 5% maka tidak terdapat pengaruh yang signifikan variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen.