

**PENGARUH EVA (*ECONOMIC VALUE ADDED*), ROE (*RETURN ON EQUITY*) DAN EPS (*EARNING PER SHARE*) TERHADAP HARGA SAHAM
(STUDI KASUS: PT KIMIA FARMA TBK PERIODE TAHUN 2001 – 2010)**

Drs Subarjo M.Si
Email: subarjo@gmail.com

ABSTRACT

The purpose of this research is reference for company pay more attention the fundamental factor in assessing the impact on the company's stock price and ultimately be able provide prosperity for stakeholders. Fundamental of factors such as economic value added, return on equity and earning per share don't effect to stock prices. It is the investor or broker more transaction based on technical analysis. However. It can be seen from the absence of the influence of fundamental variable partially to changes in stock changes in stock prices in Indonesian Stock Exchange.

Keywords : economic value added, return on equity, earning per share

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan sarana melakukan investasi, yaitu memungkinkan para pemodal (investor) untuk melakukan diversifikasi investasi, membentuk portofolio sesuai dengan resiko yang bersedia mereka tanggung dan tingkat keuntungan yang diharapkan..Laporan keuangan digunakan perusahaan sebagai salah satu alat mengukur kinerja perusahaannya. Selain itu, laporan keuangan dapat digunakan untuk mengetahui perubahan dari tahun ke tahun, serta dapat digunakan juga untuk mengetahui perkembangan perusahaan. Kemampuan perusahaan menghasilkan laba dalam kegiatan operasinya merupakan fokus utama dalam penilaian kinerja perusahaan karena laba merupakan indikator kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban kepada para penyandang dana dan juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang, karena nilai perusahaan merupakan ukuran keberhasilan dalam pelaksanaan fungsi – fungsi keuangan. Pencapaian laba dipengaruhi beberapa faktor, baik internal maupun eksternal. Agar tujuan dapat dicapai, maka diusahakan agar sumber daya dimanfaatkan secara efektif dan efisien. Salah satu informasi yang penting bagi pemakai (yang berkaitan dengan laporan keuangan) yaitu informasi profitabilitas perusahaan. Profitabilitas suatu perusahaan bisa diidentifikasi dengan besarnya laba yang diperoleh pada suatu periode tertentu. Para pemakai sering menggunakan informasi profitabilitas perusahaan yang berasal dari laporan keuangan sebagai indikator utama untuk landasan dalam pengambilan keputusan berinvestasi, dan rasio profitabilitas dapat menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Tingkat profitabilitas diukur dari beberapa aspek, yaitu berdasarkan ROS

(Return On Sales), EPS (*Earning Per Share*), ROA (*Return On Asset*), maupun ROE (*Return On Equity*).

Pengukuran yang hanya menganalisa laporan keuangan 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 telah dikembangkan konsep baru yaitu EVA (*Economic Value Added*). EVA juga merupakan ukuran kinerja yang secara langsung berhubungan dengan kekayaan pemegang saham dari waktu ke waktu, oleh karena itu meskipun melibatkan perhitungan yang tidak sederhana sangat penting bagi investor untuk memahami konsep EVA. Biaya modal merupakan aspek yang paling khusus dan penting dalam EVA. Berdasarkan akuntansi konvensional, banyak perusahaan yang terlihat menguntungkan padahal kenyataannya tidak demikian. Analisis EVA dapat memperkecil resiko manipulasi laporan keuangan oleh manajemen.

EVA menunjukkan jumlah kekayaan berupa uang yang diciptakan atau di habiskan oleh perusahaan dalam setiap periode pelaporan. Dengan kata lain, EVA merupakan cara pemegang saham menentukan seberapa besar laba yang mereka inginkan. Dengan penerapan konsep EVA manajer keuangan dipaksa untuk dapat menggabungkan dua prinsip dasar keuangan dalam perusahaan yaitu mereka harus memaksimalkan kekayaan pemegang saham dan sekaligus meningkatkan nilai perusahaan yang dapat dilihat dari sejauh mana investor berharap laba dimasa depan melebihi dari biaya modal. Menurut definisi, peningkatan EVA secara terus-menerus akan membawa peningkatan nilai pasar bagi perusahaan. Pendekatan ini terbukti efektif pada seluruh jenis organisasi, dari perusahaan mulai tumbuh sampai dengan perusahaan yang berubah haluan. Hal ini karena tingkat EVA bukanlah yang terpenting, kinerja saat ini sudah tercermin dalam harga saham, ini merupakan perbaikan berkelanjutan dari EVA yang selanjutnya akan memberi peningkatan kekayaan para pemegang saham. Keunggulan lain dari EVA adalah bahwa secara konseptual cukup sederhana dan mudah dijelaskan pada para manajer yang tidak memiliki dasar keuangan sekalipun hanya saja dalam perhitungannya agak rumit karena harus menghitung terlebih dahulu beberapa rumus yang belum tentu tercantum dalam laporan keuangan.

RUMUSAN MASALAH

1. Apakah EVA (*Economic Value Added*), ROE (*Return On Equity*), EPS (*Earning Per share*) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan Kimia Farma Tbk?
2. Diantara ketiga variabel independen, faktor mana yang paling dominan terhadap harga saham

TUJUAN PENELITIAN

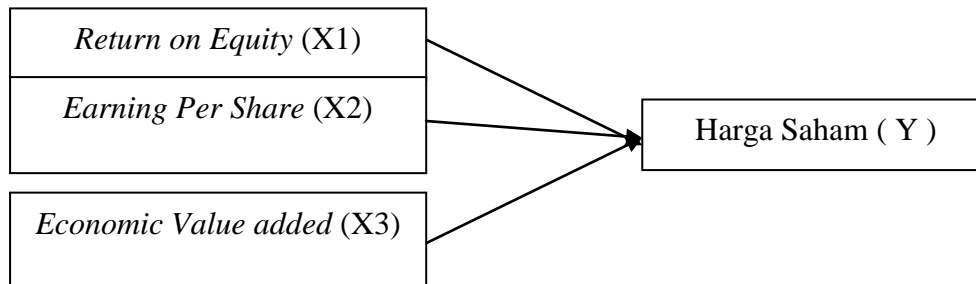
1. Untuk mengetahui pengaruh *Economic Value Added*, ROE, dan EPS terhadap harga saham perusahaan Kimia Farma Tbk Tahun 2001-2010.
2. Untuk mengetahui manakah diantara *Economic Value Added*, ROE, dan EPS yang berpengaruh paling dominan terhadap harga saham perusahaan Kimia Farma Tbk Tahun 2001-2010.

MANFAAT PENELITIAN

1. Memberi masukan bagi manajemen dalam menilai kinerja perusahaan.

2. Menambah wawasan pengetahuan tentang pengukuran kinerja, terutama tentang EVA.
3. Memberi kontribusi bagi manajer dalam menentukan suatu alat pengukur kinerja perusahaan
4. Untuk memperkenalkan kepada masyarakat khususnya investor tentang konsep pengukuran kinerja perusahaan dengan metode EVA

KERANGKA PENELITIAN



Dari alur kerangka penelitian diatas dapat menjelaskan bahwa apakah variabel dependen (*Return on Equity*, *Earning Per Share* dan *Economic Value added*) dapat berpengaruh terhadap variabel variabel independen (Harga Saham)

METODE PENELITIAN

Jenis dan sumber data

Dalam penelitian ini jenis data yang digunakan adalah Data Sekunder, dimana merupakan data yang diperoleh dari dokumen-dokumen dan berbagai macam literatur yang diperoleh dari sumber pokok Bursa Efek Indonesia (Universitas Muhammadiyah Yogyakarta).

Populasi dan Sampel

Populasi dari penelitian ini adalah laporan keuangan dari berdirinya PT Kimia Farma Tbk sampai saat ini. Dalam penelitian ini sampel yang digunakan adalah data yang lengkap selama periode pengamatan 2001-2010 dengan faktor-faktor yang diteliti yaitu *Economic Value Added (EVA)*, *Return on Equity (ROE)*, dan *Earning Per Share (EPS)* serta Harga saham.

Metode Analisis Data

1. Uji Asumsi Klasik

- Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel tak bebasnya (variabel *dependent*) dan variabel bebas (*independent*) keduanya memiliki distribusi normal atau tidak. Untuk mengetahui sebaran data yang diperoleh, haruslah dilakukan ujian normalitas terhadap data yang bersangkutan. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi normal, keadaan data yang terdistribusi normal merupakan sebuah syarat yang harus dipenuhi. Untuk mendeteksi apakah residualnya berdistribusi normal atau tidak dengan membandingkan nilai Jarque Bera dengan X^2 tabel (rahmanta,2009) yaitu :

- a. Jika nilai $JB > X^2$ tabel maka residualnya berdistribusi tidak normal
- b. Jika nilai $JB < X^2$ tabel maka residualnya berdistribusi normal

- Uji Korelasi

Uji asumsi klasik korelasi yaitu korelasi yang terjadi diantara variabel pada suatu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Untuk mendeteksi adanya serial korelasi dengan membandingkan nilai X^2 hitung dengan X^2 yaitu :

- a. Jika nilai X^2 hitung $>$ X^2 tabel maka hipotesis yang menyatakan bahwa penelitian bebas dari masalah serial korelasi ditolak
- b. Jika nilai X^2 hitung $>$ X^2 tabel maka hipotesis yang menyatakan bahwa penelitian bebas dari masalah serial korelasi ditolak

- Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas dimaksudkan untuk menguji apakah model regresi yang digunakan ditemukan adanya korelasi antar variabel bebasnya (rahmanta 2009). Apabila terjadi korelasi antar variabel bebas maka terdapat *multikolinieritas* pada model regresi tersebut. ketentuan : Bila $R_a < R_b, R_c, R_d$ dan R_e maka penelitian ini tidak ditemukan adanya multikolinieritas sedangkan bila $R_a > R_b, R_c, R_d$ dan R_e maka penelitian ini ditemukan multikolinieritas.

- Uji Heteroskedastisitas

Uji *Heteroskedastisitas* ditujukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dan *residual* satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut *homoskedastisitas* dan jika berbeda disebut *heteroskedastisitas*. Apabila nilai X^2 (nilai r square) $>$ nilai X^2 tabel, dengan derajat kepercayaan sebesar 5% untuk cross terms maupun no cross terms maka dapat disimpulkan bahwa penelitian di atas tidak lolos uji heteroskedastisitas dan sebaliknya.

2. Uji Regresi

- Analisis Regresi Linier

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Regresi berganda digunakan untuk meramalkan pengaruh dua variabel *prediktor* atau lebih terhadap satu *variabel kriterium* atau untuk membuktikan ada atau tidaknya hubungan fungsional antara dua buah variabel bebas (X) atau lebih dengan sebuah variabel terikat (Y).

Analisis berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh EVA (*Economic Value Added*), ROA (*Return On Asset*), ROE (*Return On Equity*), EPS (*Earning Per share*) terhadap Harga Saham pada PT. Merck Indonesia Tbk. Tahun 1999-2010.

Adapun bentuk persamaan Regresi Linier Berganda adalah sebagai berikut:

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

Dimana :

Y = Harga saham

a = Konstanta

X_1 = ROE (*Return On Equity*),

X_2 = EPS (*Earning Per Share*)

X_3 = EVA (*Economic Value Added*)

b = Koefisien determinasi variabel independent

e = *Error*

Untuk mengetahui tingkat kebenaran selanjutnya maka dilakukan pengujian t-test, f-test

HASIL DAN PEMBAHASAN

Dari rekapitulasi data observasi didapat sebagai berikut :

Tabel 1. Raw data Penelitian

Rekapitulasi Data Penelitian				
Tahun	Harga Saham	<i>Return on equity</i>	<i>Earning Per Share</i>	<i>Economic Value Added</i>
2001	215	18.02	24	649.49
2002	185	5.23	6	987.96
2003	210	7.66	9	314.24
2004	205	9.55	14	614.57
2005	145	6.26	10	355.34
2006	165	5.05	8	1019.63
2007	305	5.75	9	998.99
2008	76	5.84	10	909.82
2009	127	6.28	11	534.05
2010	159	5.76	13	429.2

Sumber : Data perhitungan

ANALISIS UJI REGRESI

Analisis regresi linier berganda ini digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh dan variabel bebas (ROE, EPS dan EVA) terhadap variabel terikat (harga saham). Sehingga setelah diolah melalui eviews didapat hasil sebagai berikut :

Tabel 2. Uji Regresi

Dependent Variable: Harga Saham
 Method: Least Squares
 Date: 01/14/12 Time: 09:09
 Sample: 2001 2010
 Included observations: 10

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	256.5634	69.02497	3.716965	0.0099
ROE	21.18717	13.73546	1.542516	0.1739
EPS	-14.05849	10.74969	-1.307804	0.2388
EVA	-0.136393	0.082729	-1.648669	0.1503
R-squared	0.423675	Mean dependent var	179.2000	
Adjusted R-squared	0.135512	S.D. dependent var	61.38186	
S.E. of regression	57.07152	Akaike info criterion	11.21566	

Sum squared resid	19542.95	Schwarz criterion	11.33670
Log likelihood	-52.07831	Hannan-Quinn criter.	11.08289
F-statistic	1.470264	Durbin-Watson stat	2.765751
Prob(F-statistic)	0.314082		

Dari olah data diatas didapat informasi persamaan regresi sebesar $Y = 256.5634 + 21.18717x_1 - 14.05849x_2 - 0.136393x_3 + e$. Standar error sebesar 69.02497, 13.73546, 10.74969 dan 0.082729 serta $n = 10$ dan $df = 3$ (tabel f sebesar 3.71). Melalui program Eviews dapat diestimasi nilai $R^2 = 0.423675$ berarti menandakan bahwa variasi dari perubahan nilai Harga saham (Y) mampu dijelaskan secara serentak oleh variabel-variabel independen (*Return on Equity, Earning Per Share dan Economiv Value Added*) sebesar 42.36%. sedangkan sisanya sebesar 57.64% dijelaskan oleh factor lain yang tidak masuk dalam penelitian ini. Selanjutnya semua variabel independen (*Return on Equity, Earning Per Share dan Economiv Value Added*) perlu diinterpretasikan apakah sesuai dengan kriteria ekonomi. Selanjutnya pengujian secara parsial untuk menentukan signifikan atau tidak signifikan masing-masing koefisien regresi secara individu terhadap variabel Harga saham didapat antara lain :

1. Dari ketiga variabel independen tersebut, didapat bahwa ketiga variabel independen (*Return on Equity, Earning Per Share dan Economiv Value Added*) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini ditandai bahwa t-stat untuk koefisien regresi masing-masing variabel independen tampak lebih besar dibandingkan t-tabel pada level 5% dan *degree of freedom* sebesar 10. Untuk variabel ROE dengan t-stat = 1.542 < t tabel (0.05, 10) = 2.571. kemudian variabel EPS dengan t-stat = -1.307 > t tabel (0.05, 10) = -2.571 serta PBV dengan t-stat = 1.648 > t tabel (0.05, 10) = -2.571.
2. Untuk pengujian serentak secara bersama-sama, ada tidaknya pengaruh yang signifikan secara bersama-sama, pengujian ini melibatkan keempat variabel (*Return on Equity, Earning Per Share dan Economiv Value Added*) dengan variabel harga saham. Dari hasil pengujian secara serentak menggunakan distribusi F yaitu membandingkan antara F-Stat dengan F-tabel. Hasil melalui program Eviews 6 diperoleh nilai F-Stat = 1.470 < F-tabel ($df : 3, 10$) = 3.71. sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen (*Return on Equity, Earning Per Share dan Economiv Value Added*) secara serentak tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan variabel return on equity.

ANALISIS ASUMSI KLASIK

Uji Korelasi

Uji korelasi merupakan uji yang mengukur untuk hubungan antar variabel. Selanjutnya setelah diolah didapat hasil olahan data sebagai berikut :

Tabel 3. Uji Korelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	2.946547	Prob. F(2,4)	0.1635
Obs*R-squared	5.956776	Prob. Chi-Square(2)	0.0509

Test Equation:
 Dependent Variable: RESID
 Method: Least Squares
 Date: 01/14/12 Time: 09:41
 Sample: 2001 2010
 Included observations: 10
 Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-33.44277	55.52310	-0.602322	0.5794
ROE	6.602990	11.05779	0.597135	0.5826
EPS	-5.157304	8.669376	-0.594888	0.5839
EVA	0.073905	0.071276	1.036877	0.3584
RESID(-1)	-0.860534	0.397234	-2.166312	0.0962
RESID(-2)	-0.787363	0.390859	-2.014440	0.1142

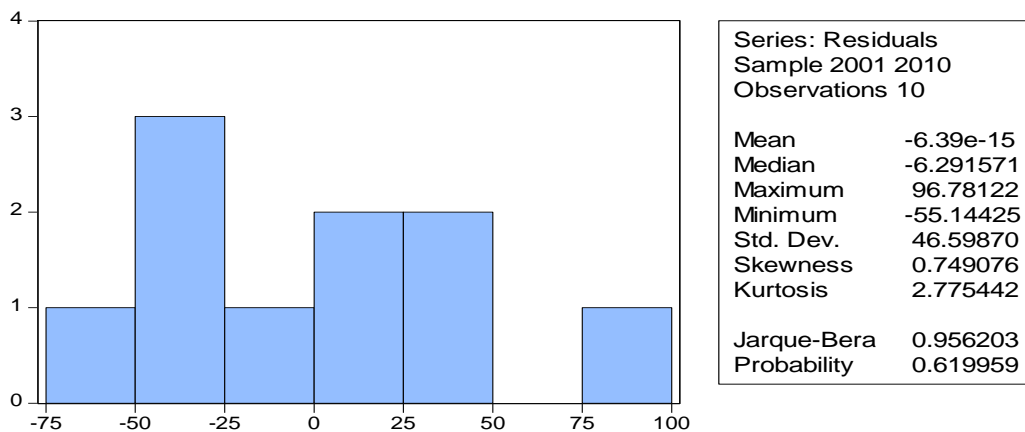
R-squared	0.595678	Mean dependent var	-6.39E-15
Adjusted R-squared	0.090275	S.D. dependent var	46.59870
S.E. of regression	44.44562	Akaike info criterion	10.71012
Sum squared resid	7901.653	Schwarz criterion	10.89167
Log likelihood	-47.55060	Hannan-Quinn criter.	10.51096
F-statistic	1.178619	Durbin-Watson stat	2.148682
Prob(F-statistic)	0.449321		

Untuk mendeteksi adanya serial korelasi dengan membandingkan nilai X^2 hitung dengan X^2 yaitu : Jika nilai X^2 hitung $>$ X^2 tabel maka hipotesis yang menyatakan bahwa penelitian bebas dari masalah serial korelasi ditolak. Jika nilai X^2 hitung $<$ X^2 tabel maka hipotesis yang menyatakan bahwa penelitian bebas dari masalah serial korelasi diterima.

Analisis didapat, nilai R square 5.956 dan X^2 tabel yang disesuaikan dengan jumlah lagnya = 2 dan signifikansi 5% adalah sebesar 6.23. karena $5.956 < 6.23$ maka dapat disimpulkan model diatas bebas dari masalah korelasi.

Uji Normalitas

Dari hasil data olah metode eviws 6 untuk menguji kenormalan distribusi data, sehingga didapat uji normalitas didapat hasil sebagai berikut :



Gambar 1. Uji Normalitas dengan JarqueBera

Untuk mendeteksi apakah residualnya berdistribusi normal atau tidak dengan membandingkan nilai Jarque Bera dengan X^2 tabel yaitu Jika nilai JB > X^2 tabel maka residualnya berdistribusi tidak normal. Jika nilai JB < X^2 tabel maka residualnya berdistribusi normal.

Analisis Hasil Output bahwa nilai JB sebesar 0.1849. karena $0.956 < 6.23$ maka dapat disimpulkan bahwa residual dari penelitian diatas berdistribusi normal.

Uji Linieritas

Uji linieritas adalah keadaan dimana hubungan antara variabel dependen(harga saham) dengan variabel independen bersifat linier (garis lurus) dalam range variabel independen tertentu. Dari hasil olah data eviews didapat data olah sebagai berikut :

Tabel 4. Uji Linearitas

Ramsey RESET Test:

F-statistic	0.615396	Prob. F(1,5)	0.4683
Log likelihood ratio	1.160742	Prob. Chi-Square(1)	0.2813

Test Equation:

Dependent Variable: Harga saham

Method: Least Squares

Date: 01/14/12 Time: 09:59

Sample: 2001 2010

Included observations: 10

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	828.3360	732.3469	1.131070	0.3093
ROE	93.32781	93.05035	1.002982	0.3619
EPS	-62.42202	62.64443	-0.996450	0.3648
EVA	-0.588022	0.582027	-1.010300	0.3587

FITTED^2	-0.009237	0.011775	-0.784472	0.4683
R-squared	0.486835	Mean dependent var	179.2000	
Adjusted R-squared	0.076303	S.D. dependent var	61.38186	
S.E. of regression	58.99360	Akaike info criterion	11.29959	
Sum squared resid	17401.22	Schwarz criterion	11.45088	
Log likelihood	-51.49794	Hannan-Quinn criter.	11.13362	
F-statistic	1.185863	Durbin-Watson stat	2.425000	
Prob(F-statistic)	0.418240			

Untuk mendeteksi apakah model linier atau tidak dengan membandingkan F-Statistik dengan F-Tabel yaitu Jika nilai F-Statistik > F-Tabel maka hipotesis yang menyatakan model linier adalah ditolak. Jika nilai F- Statistik < F tabel,maka hipotesis yang menyatakan model linier adalah diterima.

Analisis hasil output bahwa nilai F statistic sebesar 0.05 kemudian dibandingkan dengan F tabel (0.05(3) (10)) sebesar 3.71, sehingga didapat F-stat : 1.18 < F tabel : 3.71. berarti nilai F statistic < Ftabel maka didapatkan model hubungan berupa linier.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk melihat adanya keterkaitan antara variabel independen, atau dengan kata lain setiap variabel independen dijelaskan oleh variabel independen lainnya.Tahapan pengujian melalui program eviews dengan pendekatan korelasi parsial dengan tahapan sebagai berikut :

Tabel 5. Hasil estimasi regresi untuk persamaan kedua untuk ROE

Dependent Variable: ROE
 Method: Least Squares
 Date: 01/14/12 Time: 10:11
 Sample: 2001 2010
 Included observations: 10

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.479252	1.815236	-0.814909	0.4420
EPS	0.731813	0.104847	6.979842	0.0002
EVA	0.001201	0.002231	0.538300	0.6071
R-squared	0.874813	Mean dependent var	7.540000	
Adjusted R-squared	0.839046	S.D. dependent var	3.914497	
S.E. of regression	1.570461	Akaike info criterion	3.983941	
Sum squared resid	17.26444	Schwarz criterion	4.074716	
Log likelihood	-16.91970	Hannan-Quinn criter.	3.884360	
F-statistic	24.45825	Durbin-Watson stat	0.635623	
Prob(F-statistic)	0.000694			

Tabel 6. Hasil estimasi regresi untuk persamaan kedua untuk EPS

Dependent Variable: EPS
 Method: Least Squares
 Date: 01/14/12 Time: 10:12
 Sample: 2001 2010
 Included observations: 10

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.219683	2.099806	1.533324	0.1691
ROE	1.194797	0.171178	6.979842	0.0002
EVA	-0.001470	0.002855	-0.514979	0.6224
R-squared	0.874390	Mean dependent var	11.40000	
Adjusted R-squared	0.838502	S.D. dependent var	4.993329	
S.E. of regression	2.006663	Akaike info criterion	4.474148	
Sum squared resid	28.18686	Schwarz criterion	4.564924	
Log likelihood	-19.37074	Hannan-Quinn criter.	4.374567	
F-statistic	24.36404	Durbin-Watson stat	0.900158	
Prob(F-statistic)	0.000702			

Tabel 7. Hasil estimasi regresi untuk persamaan kedua untuk EVA

Dependent Variable: EVA
 Method: Least Squares
 Date: 01/14/12 Time: 10:13
 Sample: 2001 2010
 Included observations: 10

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	596.8549	220.3566	2.708586	0.0303
ROE	33.10180	61.49317	0.538300	0.6071
EPS	-24.82574	48.20729	-0.514979	0.6224
R-squared	0.839920	Mean dependent var	563.4290	
Adjusted R-squared	-0.234388	S.D. dependent var	234.6849	
S.E. of regression	260.7420	Akaike info criterion	14.20826	
Sum squared resid	475904.6	Schwarz criterion	14.29904	
Log likelihood	-68.04132	Hannan-Quinn criter.	14.10868	
F-statistic	0.145531	Durbin-Watson stat	2.787902	
Prob(F-statistic)	0.867112			

Dari pengolahan data eviws diatas didapat kan beberapa persamaan antara lain, Persamaan 1 nilai r square adalah sebesar 0.423675 selanjutnya disebut Ra. Persamaan 2 nilai r square adalah sebesar 0.874813 selanjutnya disebut Rb. Persamaan 3 nilai r square adalah sebesar 0.874390 selanjutnya disebut Rc. Persamaan 4 nilai r square adalah sebesar 0.839920 selanjutnya disebut Rd.

Bila $R_a < R_b, R_c, R_d$ dan R_e maka penelitian ini tidak ditemukan adanya multikolinieritas sedangkan bila $R_a > R_b, R_c, R_d$ dan R_e maka penelitian ini ditemukan multikolinieritas.

Dari penjelasan diatas didapat bahwa $(0.423675) < (0.874813 ; 0.874390 ; 0.839920)$ sehingga menunjukkan bahwa $R_a < R_b, R_c, R_d$ dan R_e maka dalam model penelitian ini tidak ditemukan adanya multikolinieritas.

Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas dilakukan untuk melihat apakah ada data yang menyimpang terlalu jauh (outlayer). Ada tidaknya heterokedastisitas dilihat dari nilai signifikansi. Dari hasil pengolahan eviews didapat nilai data olah menggunakan uji glejser sebagai berikut :

Tabel 8. Uji heteroskedastisitas dengan metode glejser

Heteroskedasticity Test: Glejser

F-statistic	2.266903	Prob. F(3,6)	0.1810
Obs*R-squared	5.312760	Prob. Chi-Square(3)	0.1503
Scaled explained SS	4.188469	Prob. Chi-Square(3)	0.2418

Test Equation:

Dependent Variable: ARESID

Method: Least Squares

Date: 01/14/12 Time: 10:40

Sample: 2001 2010

Included observations: 10

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	285.8849	149.1863	1.916295	0.1038
SER02	41.66299	29.68697	1.403410	0.2101
SER03	-45.64569	23.23372	-1.964631	0.0971
SER04	0.156201	0.178806	0.873578	0.4159

R-squared	0.531276	Mean dependent var	167.6712
Adjusted R-squared	0.296914	S.D. dependent var	147.1085
S.E. of regression	123.3508	Akaike info criterion	12.75712
Sum squared resid	91292.59	Schwarz criterion	12.87815
Log likelihood	-59.78558	Hannan-Quinn criter.	12.62434
F-statistic	2.266903	Durbin-Watson stat	3.010618
Prob(F-statistic)	0.180977		

Apabila nilai X^2 (nilai r square) $>$ nilai X^2 tabel, dengan derajat kepercayaan sebesar 5% untuk uji glejser maka dapat disimpulkan bahwa penelitian diatas tidak lolos uji heterokedastisitas. Dari analisis data olah diatas berdasarkan tabel, bahwa nilai obs* R square untuk hasil estimasi uji glejser adalah sebesar 5.312760 dengan nilai derajat kepercayaan sebesar 6.23. karena nilai X^2 hitung (nilai Obs*r square) $<$ nilai X^2 tabel, untuk cross terms dapat disimpulkan bahwa metode penelitian diatas lolos atau bebas dari masalah heterokedastisitas.

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil dari analisis data dan pembahasan maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

- a. Variabel Return on Equity, Earning Per Share dan Economic Value Added secara serentak tidak berpengaruh terhadap harga saham pada PT Kimia Farma di Bursa Efek Jakarta pada signifikansi 5%. Hal ini didukung dengan temuan (Sholikhah dan Rina, 2004) yang meneliti pengaruh EVA dan profitabilitas perusahaan terhadap return perusahaan rokok yang listing di BEJ dan hasilnya tidak menemukan adanya pengaruh antara EVA dan profitabilitas terhadap return;
- b. Hanya variabel Return on Equity yang berpengaruh signifikan pada taraf 5% dengan koefisien β 21.187 terhadap harga saham, sedangkan variabel yang lain tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham selama 10 tahun perusahaan PT Kimia Farma;
- c. Tidak signifikannya variabel Return on Equity, Earning Per Share dan Economic Value Added terhadap harga saham dikarenakan para investor ataupun broker lebih mendasarkan transaksinya pada analisis teknikal. Hal ini dapat dilihat dari tidak adanya pengaruh variabel-variabel fundamental secara parsial terhadap perubahan harga saham di Bursa Efek Indonesia.

B. Saran

1. Untuk peneliti yang tertarik dengan tema yang sama bisa dikembangkan dengan menambah jumlah data yang diteliti sehingga hasil yang diperoleh lebih dapat mencerminkan kondisi sebenarnya di Bursa Efek Indonesia ;
2. Bagi investor yang melakukan transaksi di Bursa Efek Indonesia hendaknya juga menggunakan dasar analisis fundamental khususnya mencermati kinerja perusahaan dalam menentukan portofolio investasinya.

DAFTAR PUSTAKA

- Agnes, S., (2001), Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan. PT. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Aliman., 2000, Modul Ekonometrika Terapan. Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta.
- Husnan, Suad., (2003), Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. Cetakan ketiga, Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN, Yogyakarta.
- Halim, Abdul., (2003), Analisis Investasi. Cetakan pertama, Salemba Empat, Jakarta.
- Lehn, Kenneth. And Mahkija, A.K., 1998, EVA & MVA : as Performance Measures and Signals for Strategic Change. June, Fortune.
- Handoko, Wahyu, (2008), Pengaruh EVA, ROA, ROE dan EPS terhadap Perubahan Harga Saham perusahaan kategori LQ 45 di Bursa Efek Jakarta; Skripsi
- Mamduh, M.H., dan Halim, Abdul., (2000), Analisis Laporan Keuangan. UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Pojok Bursa Efek UMY, Indonesian Capital Market Directory (ICMD), PT Kimia Farma Tbk 1999-2010. Yogyakarta
- Riyanto, Bambang., (2000), Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan. Gajah Mada University Press, Yogyakarta.
- Rahmanta, (2009), Aplikasi Eviews dalam Ekonometrika. Modul. Universitas Sumatera Utara

- Rohmah, S.N. dan Trisnawati, R., (2004), Pengaruh Economic Value Added dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap Return Pemegang Saham Perusahaan Rokok: Studi Pada Bursa Efek Jakarta . *Empirika*, vol.17 No.1. Universitas Muhammadiyah Surakarta
- Rousana, Mike., (1997), Memanfaatkan EVA Untuk Menilai Perusahaan di Pasar Modal. *Usahawan*, No. 4 Thn XXVI, April, 1997.
- Tandelilin, Eduardus., (2001), Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio. BPFE, Yogyakarta.
- Teuku, Mirza dan Imbuh, S., (1997), Konsep Economic Value Added: Pendekatan Menentukan Nilai Riil Perusahaan dan Kinerja Riil Manajemen. *Usahawan*, No. 01 th XXVIII, Januari hal 37-40.
- Tunggal, A.W., (2001), Memahami Konsep (EVA) dan VBM (Value Based Management). Harvindo, Jakarta.
- Utomo, dan Linawati, Lisa., (1999), Economic Value Added Sebagai Ukuran Keberhasilan Kinerja Manajemen Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan keuangan*, Vol. 1(1):28 – 42.
- Widarti., (2004), Analisis Economic Value Added Untuk Mengetahui Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Industri Rokok Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Yogyakarta.
- Young, S. David and Stephen F. O Byrne., (2001), EVA dan Manajemen Berdasarkan Nilai : Panduan Praktis untuk Implementasi. Terjemahan Lusy Widjaja. Cetakan pertama, Salemba Empat, Jakarta.