

**PENGARUH KEBIJAKAN INVESTASI, KEBIJAKAN HUTANG DAN
ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) TERHADAP HARGA SAHAM DI
JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) PERIODE 2011-2013**

Oleh:
Berlian Gani Ayunda

ABSTRAK

Pasar modal mempunyai peran penting bagi kemajuan perekonomian di Indonesia karena didalam pasar modal terdapat bursa efek yang menjual berbagai efek perusahaan. Harga saham di dalam pasar modal sangat fluktuatif dan tidak menentu. Hal tersebut dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor baik fundamental maupun teknikal. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah kebijakan investasi, kebijakan hutang dan *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh terhadap harga saham.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dimana menggunakan data sekunder. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang ada di dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2011-2013. Metode pengambilan sampel menggunakan penarikan sampel dengan *Purposive Sampling* dengan jumlah sampel 16 perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara signifikan ketiga variabel tersebut Kebijakan Investasi, Kebijakan Hutang dan *Economic Value Added* (EVA) bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan. Hal tersebut dapat dijelaskan dari *R square* sebesar 14% yang artinya variabel tersebut secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham sebesar 14%. Sedangkan secara parsial hanya variabel EVA yang berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Kata Kunci: Kebijakan Investasi, Kebijakan Hutang, EVA dan Harga saham

ABSTRACT

Capital markets have an important role for the economic progress in Indonesia because the capital markets are in the stock exchanges that sell various effects of companies. Stock prices in capital market are very volatile and erratic. It can be influenced by various factors whether fundamental or technical. The purpose of this study was to determine whether the investment policy, debt policy and Economic Value Added (EVA) effect on stock prices. From that background that this research was conducted in titled "Effect of Investment Policy, Debt Policy and Economic Value Added (EVA) on stock price in Jakarta Islamic Index (JII) Period 2011-2013".

This research uses descriptive quantitative approach. The population in this study is a company that is in Jakarta Islamic Index (JII) 2011-2013. The sampling method

was using purposive sampling with a sample of 16 companies. This study uses multiple linear regression analysis.

The results of this study indicate that these three variables significantly have the same significant influence. This can be explained from the R-square of 14% which means that these variables influence the stock price by 14%. While partially, only EVA variables that significantly influence stock prices.

Keywords: Investment Policy, Debt Policy, EVA and stock price

PENDAHULUAN

Pasar modal mempunyai peran penting bagi kemajuan perekonomian Indonesia karena dalam pasar modal tersebut terdapat bursa efek yang menjual berbagai efek perusahaan. Harga saham di pasaran sangat fluktuatif tergantung bagaimana pertumbuhan perusahaan tersebut. Investor akan memilih perusahaan yang jelas dan akan menghasilkan keuntungan besar di masa yang akan datang. Oleh karena itu investor selalu mengamati bagaimana perkembangan perusahaan tersebut. Menurut Utomo (2009), manajemen perusahaan harus berusaha memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham melalui kewenangan yang diberikan dalam membuat kebijakan baik berupa kebijakan hutang, kebijakan investasi dan kebijakan dividen. Ketiga kebijakan tersebut mempunyai pengaruh penting bagi perusahaan dan juga harga saham yang akan diterbitkan.

Penelitian ini bermaksud untuk mengetahui faktor apa saja yang mempengaruhi pergerakan harga saham. Harga saham selalu fluktuatif dan tidak menetap tergantung terdapat peristiwa-peristiwa apa saja yang menyebabkan perubahan harga saham tersebut. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan variabel kebijakan investasi, kebijakan hutang serta *Economic Value Added*. Peneliti menggunakan variabel tersebut karena variabel tersebut berkaitan dengan pergerakan harga saham pada umumnya.

Keputusan investasi suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap harga saham. Ketika keputusan investasi yang dilakukan oleh manajer keuangan tepat

dan menghasilkan suatu keuntungan maka harga saham tersebut juga akan naik. Kebijakan Investasi dikatakan berpengaruh terhadap harga saham juga dijelaskan dalam sebuah teori yaitu signalling theory yang menjelaskan bahwa, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham (Wahyudi, 2006).

Kebijakan lain yang mempengaruhi harga saham adalah kebijakan hutang. Kebijakan hutang merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk membiayai kebutuhan jangka pendek maupun jangka panjangnya. Dengan menggunakan hutang tersebut diharapkan perusahaan dapat menghasilkan keuntungan. Dengan adanya keuntungan tersebut maka akan menarik para investor serta meningkatkan harga saham perusahaan tersebut. Hal tersebut juga didukung oleh teori Modigliani dan Miller yang menyatakan bahwa semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham. Hal ini berkaitan dengan adanya keuntungan dari pengurangan pajak karena adanya bunga yang dibayarkan akibat penggunaan hutang tersebut mengurangi penghasilan yang terkena pajak (Mulianti, 2010).

Faktor lain yang dapat mempengaruhi harga saham adalah nilai tambah ekonomis atau EVA. EVA merupakan nilai tambah ekonomis yang diberikan perusahaan kepada para pemegang saham. Bertambahnya nilai tambah ekonomis suatu perusahaan maka akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut. Hal tersebut juga di nyatakan oleh Bukit (2003) bahwa semakin besar EVA suatu perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar keuntungan yang dapat dinikmati oleh pemegang saham maka semakin besar pula harga saham akan naik.

Tetapi terdapat ketidak konsistenan beberapa penelitian yang dilakukan oleh Utomo (2009), Shidiq (2012), Mulianti (2010) serta hasil penelitian yang dilakukan oleh Bukit (2013) yang menyatakan bahwa ketiga variabel tersebut ada yang mempengaruhi harga saham serta ada juga yang tidak mempengaruhi harga saham. Tujuan dari peneelitan ini adalah untuk mengetahui apakah

kebijakan investasi, kebijakan hutang dan EVA berpengaruh terhadap harga saham di JII periode 2011-2013.

Sehingga berdasarkan hal tersebut maka hipotesis yang dapat di uji adalah sebagai berikut:

H1 = Diduga kebijakan investasi berpengaruh positif terhadap harga saham

H2 = Diduga kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H3 = Diduga *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh positif terhadap harga saham

METODE PENELITIAN

Pemilihan Sampel dan Pengumpulan Data

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2011-2013 yaitu, 47 perusahaan dan perusahaan yang selalu aktif di *Jakarta Islamic Index* (JII) pada periode 2011-2013 adalah berjumlah 16 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan teknik pengambilan sampel dengan *purposive sampling*. Penarikan sampel *purposive* merupakan penarikan sampel dengan pertimbangan tertentu. Pertimbangan tertentu didasarkan pada kepentingan atau tujuan penelitian (Suharyadi, 2011: 17).

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Kebijakan investasi adalah segala keputusan manajerial yang dilakukan untuk mengalokasikan dana pada berbagai macam aktiva (Mardiyanto, 2009: 3). Dalam penelitian ini kebijakan investasi dapat diukur dengan menggunakan Total Asset Growth (TAG) dengan rumus sebagai berikut (Qodariyah, 2013):

$$\text{Total Asset Growth (TAG)} = \frac{\text{Total Asset (t)} - \text{Total Asset (t - 1)}}{\text{Total Asset (t - 1)}}$$

Kebijakan Hutang termasuk kebijakan pendanaan yang bersumber dari eksternal. Penentuan kebijakan hutang ini berkaitan dengan struktur modal karena hutang merupakan salah satu komposisi dalam struktur modal (Mulianti, 2010). Kebijakan hutang dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan proksi *Debt Equity Ratio* (DER) dengan rumus sebagai berikut (Kasmir, 2011: 158):

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total ekuitas}}$$

Economic Value Added (EVA) merupakan salah satu cara untuk mengukur profitabilitas operasi yang sesungguhnya. Untuk menghitung EVA maka dapat menggunakan rumus (Rokhayati dalam Rahman Hakim: 2006) :

$$\text{Economic Value Added (EVA)} = \text{NOPAT} - (\text{WACC} \times \text{IC})$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Hipotesis

Hasil pengujian dengan SPSS dapat diperoleh hasil analisis regresi berganda sebagai berikut:

Tabel 1
Hasil Uji Regresi Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.986	1.072		.919	.363
X1	-.203	.587	-.051	-.346	.731
X2	-.156	.173	-.128	-.906	.370
X3	.245	.087	.408	2.805	.008

a. Dependent Variable: Y

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan model persamaan regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

$$Y=0,986-0,203X1- 0,156X2+0,245X3$$

Keterangan:

Y = Harga Saham yang di proksikan close price

X1 = Kebijakan Investasi yang di proksikan dengan Total Asset Growth (TAG)

X2 = Kebijakan Hutang yang di proksikan dengan Debt Equity Ratio (DER)

X3 = Economic Value Added (EVA)

Koefisien Determinasi

Hasil pengujian SPSS hasil dari koefisien determinasi (R²) sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.444 ^a	.197	.140	.56317

a. Predictors: (Constant), X3, X2, X1

b. Dependent Variable: Y

Sumber: Output SPSS

Hasil pengujian di atas menunjukkan bahwa hasil dari koefisien determinasi adalah sebesar 0,140 atau 14 %. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ketiga variabel tersebut yakni variabel kebijakan investasi, kebijakan hutang dan Economic Value Added (EVA) hanya mampu menjelaskan harga saham sebesar

14 % dan sisanya 86 % di jelaskan oleh variabel-variabel lain di luar penelitian ini.

Uji Statistik F

Berikut ini hasil uji F-test dengan menggunakan SPSS:

Tabel 3
Uji Signifikansi F
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.276	3	1.092	3,443	.025 ^a
	Residual	13.321	42	.317		
	Total	16.596	45			

a. Predictors: (Constant), X3, X2, X1

b. Dependent Variable: Y

Dalam uji F dikatakan penelitian tersebut layak jika hasil dari signifikansi yang di hasilkan $< 0,05$. Berdasarkan hasil tabel di atas dapat diketahui bahwa signifikansi yang dihasilkan adalah 0,025. Sehingga dalam uji F tersebut menghasilkan nilai signifikansi $0,025 < 0,05$ dengan nilai F hitung 3,443 maka dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel tersebut secara bersama-sama berpengaruh simultan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa model ini layak untuk digunakan.

Uji Statistik T

Hasil pengujiannya dari masing-masing variabel adalah sebagai berikut:

Tabel 4
Uji T

Variabel	T	Sig	Hasil
Keb.Investasi (X1)	-0,346	0,731	Tidak Signifikan
Keb. Hutang (X2)	-0,906	0,307	Tidak Signifikan
EVA (X3)	2,805	0,008	Signifikan

Sumber: Output SPSS

Dari hasil diatas maka dapat dilihat bahwa secara parsial variabel yang mempengaruhi harga saham hanyalah variabel EVA. Kebijakan Investasi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham karena nilai TAG mengalami penurunan dari tahun 2011-2013. Pertumbuhan aset dikatakan berpengaruh negatif dan tidak signifikan apabila perusahaan tersebut memiliki pertumbuhan aset yang menurun sehingga menyebabkan laba yang dihasilkan lebih rendah. Hal ini yang menyebabkan para investor tidak ingin menginvestasikan dananya terhadap perusahaan tersebut sehingga menyebabkan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Oleh karena itu variabel ini masih belum bisa dijadikan tolok ukur untuk melakukan investasi.

Sedangkan kebijakan hutang juga tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Hal ini dikarenakan nilai DER perusahaan tersebut mengalami fluktuasi. Saat DER tersebut mengalami sebuah peningkatan maka kondisi perusahaan tersebut kurang baik dalam pengelolaan modal untuk membiayai hutangnya. Hal ini menandakan bahwa kinerja perusahaan tersebut kurang efektif dan efisien sehingga menurunkan minat investor untuk menanamkan modalnya disana. Kejadian ini mengakibatkan tingkat keuntungan yang dihasilkan semakin menurun dan mengakibatkan tingkat pengembalian saham menjadi semakin kecil. Sehingga peminat perusahaan tersebut menurun. Oleh karena itu DER mempunyai pengaruh yang negatif terhadap harga saham. Hal ini dapat dilihat dari permasalahan ekonomi yang terjadi di Indonesia dengan terjadinya inflasi yang meningkat dari tahun ke tahun sehingga semakin tinggi nilai tukar maka uang yang digunakan untuk membayar hutang juga semakin besar. Maka hutangpun juga semakin tinggi yang mengakibatkan fluktuasi dari nilai DER.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan penelitian diatas maka dapat disimpulkan bahwa secara simultan maka variabel kebijakan investasi, kebijakan hutang dan EVA berpengaruh terhadap harga saham di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2011-

2013. Sedangkan secara parsial variabel yang mempengaruhi harga saham di JII pada periode 2011-2013 hanyalah variabel EVA. Sedangkan variabel kebijakan investasi dan kebijakan hutang tidak berpengaruh secara signifikan. Beberapa saran yang dapat digunakan untuk penelitian selanjutnya adalah dengan menambah variabel lainnya yang belum digunakan, serta menambah periode lebih lama lagi dan tidak menggunakan sampel hanya dari JII saja.

DAFTAR PUSTAKA

- Bukit, Gita Evadini. 2003. *"Pengaruh Economic Value Added terhadap harga saham di Pasar Modal (study kasus pada bursa efek Jakarta)"*. Skripsi. Fakultas Ekonomi. Universitas Widyatama.
- Hakim, Rahman. 2006. *"Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Metode EVA, ROA, dan Pengaruhnya terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Jakarta"*. Skripsi. Yogyakarta: Universitas Islam Indonesia.
- Kasmir. 2008. *"Analisis Laporan Keuangan"*. Cetakan ke Empat. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada
- Mardiyanto, Handono. 2009. *"Inti Sari Manajemen Keuangan"*. Jakarta: PT. Grafindo
- Mulianti, Fitri Mega. 2010. *"Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan"*. Skripsi. Program Studi Magister Manajemen. Universitas Diponegoro
- Qodariyah, Silvia Lailiyah. 2013. *"Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan"*. Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis: UIN Syarif Hidayatullah Jakarta
- Shidiq, Niekie Arwiyati, 2012. *"Pengaruh EVA, Rasio Profitabilitas dan EPS terhadap harga saham pada Perusahaan Asuransi yang terdaftar di BEI tahun 2006-2010"*. Skripsi. Fakultas Ekonomi. Universitas Diponegoro
- Suharyadi dan Purwanto, 2011. *"Statistik Untuk Ekonomi dan Keuangan Modern"*. Salemba Empat: Jakarta
- Utomo, Bambang Sakti Aji. 2009. *"Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Investasi, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2003-2007"*. Skripsi. Fakultas Ekonomi. Universitas Sebelas Maret.
- Wahyudi, U., dan H.P. Pawestri. 2004. *"Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening"*. Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang. K-AKPM 17.

BIODATA PENELITI

Nama Lengkap : Berlian Gani Ayunda

Nama Instansi : Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim
Malang

Alamat Instansi : Jalan Gajayana No. 50 Malang

Email : berliangania@yahoo.com

Alamat Rumah : Desa Tegalrejo RT 002 RW 003 Kec. Selopuro Kab. Blitar

Nomor HP : 085755144917

