

PENGARUH CURRENT RATIO, EARNINGS PER SHARE, DAN ECONOMIC VALUE ADDED TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN INFLASI SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Defaki Indriyani dan Theresia Trisanti

E-mail: defaki1795@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of current ratios (CR), earnings per share (EPS), and economic value added (EVA) on stock prices, with rate of inflation as a moderating variable. This research was conducted at manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange in 2013-2017 using the purposive sampling method as a technique sampling. A sample of 59 companies was obtained with a total of 295 data. The hypothesis testing is done using the PLS Structural Equation Model of WarpPLS. The results showed that the current ratio had insignificant effect on stock prices, earnings per share and economic value added had a significant positive effect on stock prices and the inflation rate was able to moderate the effect of earnings per share and economic value added on stock prices.

Keywords: current ratio, earnings per share, economic value added, stock price, inflation

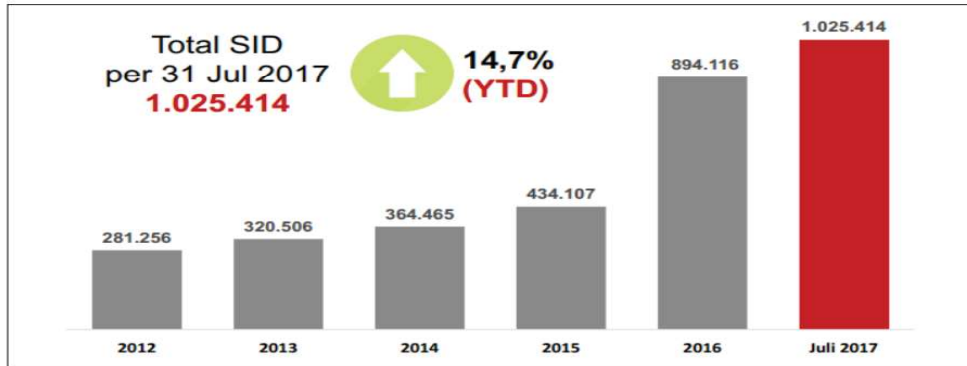
JEL Classification: E31, G14

PENDAHULUAN

Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) merupakan bentuk kerjasama bidang ekonomi untuk memperkuat

hubungan antarnegara ASEAN. MEA diharapkan dapat menjadi pasar tunggal untuk menciptakan kondisi kompetitif antarnegara, dan dapat memberikan pemerataan ekonomi bagi masyarakat ASEAN. Pasar tunggal menghilangkan batasan dalam 3 bentuk yaitu: 1) bebas barang dan jasa, 2) bebas investasi, 3) bebas tenaga profesional. MEA diberlakukan pada 1 Januari 2016, berlakunya MEA memberikan dampak positif dan negatif bagi negara yang bergabung. Dampak positif MEA adalah dapat meningkatkan perekonomian dengan meningkatnya inovasi teknologi dan lapangan tenaga kerja yang bertambah. Dampak negatif yang terjadi adalah persaingan yang ketat antara perusahaan asing dan lokal, eksploitasi sumber daya.

Indonesia sebagai salah satu anggota ASEAN harus mampu bersaing dengan negara lain, walaupun pada kenyataannya Indonesia belum mampu untuk bersaing dalam beberapa (Usman 2016). Menurut survei Price Water House Coopers dan survei Am-Cham Singapura dan US Amcham pada tahun 2015, Indonesia merupakan negara yang paling menarik investor untuk melakukan investasi. Berdasarkan berita pers 11 Agustus 2017 PT Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KSEI), pertumbuhan jumlah investor setelah berlakunya MEA mengalami peningkatan yang signifikan yaitu 48%. Peningkatan jumlah *Single Investor Identification* (SID) sebesar 14,7% dari tahun 2016 ke tahun 2017 dan pada tahun 2018 mengalami peningkatan sebesar 33,59% dari tahun sebelumnya.



Sumber: PT Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KSEI)

Gambar 1
Pertumbuhan *Single Investor Identification* (SID) 2012-Juli 2017

Peningkatan jumlah SID juga akan berdampak pada peningkatan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). IHSG berfungsi sebagai indikator yang menggambarkan pergerakan naik atau turun kondisi pasar saham secara *realtime*. Pada tahun 2015, nilai IHSG berada di kisaran 4.503,01 dan terus mengalami peningkatan hingga pada awal tahun 2019 mencapai angka 6.482,843. IHSG yang terus bergerak naik dipengaruhi oleh beberapa sebab yaitu laporan keuangan dan laba perusahaan yang bagus, pertumbuhan ekonomi dan faktor makro seperti kurs mata uang asing, inflasi dan kondisi politik. Penyumbang IHSG terbesar adalah perusahaan manufaktur dan perusahaan keuangan, namun para investor lebih tertarik untuk berinvestasi di sektor manufaktur karena pertimbangan informasi keuangan yang tersedia di pasar modal untuk pengambilan keputusan (Kartikasari 2012). Fluktuasi IHSG mencerminkan pergerakan harga saham dari perusahaan yang terdaftar di pasar saham.

Harga saham merupakan nilai sekarang dari penghasilan pemodal pada masa yang akan datang (Husnan, 2004). Harga saham terbentuk karena adanya kesepakatan dari permintaan dan penawaran atas saham perusahaan tersebut. Dua faktor yang mempengaruhi permintaan dan penawaran atas harga saham yaitu, faktor kinerja perusahaan tersebut dan faktor makro seperti kurs mata uang asing, suku bunga, inflasi, sosial dan politik di negara perusahaan tersebut berada. Penilaian kinerja perusahaan dapat dilakukan oleh investor dengan menganalisis pergerakan harga

saham atau menggunakan data laporan keuangan perusahaan yang telah diaudit. Laporan keuangan adalah sumber yang reliabel dan dapat dipercaya dari perspektif investor. Rasio adalah alat yang paling kuat untuk mengukur seberapa baik keuangan perusahaan dan mengevaluasi potensi dari investasi yang dilakukan oleh investor (Habibniya and Dsouza, 2018). Penulisan kembali data akuntansi ke dalam bentuk perbandingan untuk mengidentifikasi keuangan perusahaan melemah atau menguat (Arthur J, 2011).

Tujuan seorang investor adalah untuk mendapatkan return. Return yang diharapkan para investor tinggi sehingga dapat meningkatkan kesejahteraannya. Kesejahteraan investor dapat dilihat dari pergerakan saham yang digunakan dalam pengambilan keputusan. Karena tujuan tersebut investor akan tertarik berinvestasi pada perusahaan yang memiliki kinerja baik dan diharapkan dapat memberikan return yang tinggi. Investor di katakana memiliki return saham apabila harga per saham mengalami peningkatan.

Banyak investor memiliki persepsi bahwa laba bersih yang besar menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek dan kinerja yang baik, namun laba bersih bukan satu-satunya cara untuk mengetahui kinerja dan prospek perusahaan. Hal terpenting adalah ketersediaan kas perusahaan untuk melakukan operasi sehari-hari dan membayar kewajiban jangka pendeknya. *Current Ratio* (CA) adalah salah satu pengukuran rasio likuiditas untuk mengetahui kondisi kecukupan kas untuk membayar kewajiban jangka

pendeknya saat ini. Menurut Wicaksono (2013) CA memiliki pengaruh terhadap nilai harga saham, namun peneliti lain memberikan hasil sebaliknya bahwa CA tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham (Mallintan, 2011; Lambey, 2013).

Earnings Per Share (EPS) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa laba yang diperoleh dari per lembar saham. Tujuan utama dari para investor adalah untuk mendapatkan return yang tinggi, EPS yang tinggi akan menarik para investor karena laba per saham tinggi. Review beberapa artikel menemukan bahwa EPS memiliki pengaruh terhadap harga saham (Marcellyna and Hartini 2012), namun penelitian lain tidak menemukan pengaruh EPS terhadap harga saham (Meyti, 2011).

Economic value added (EVA) merupakan teknik pengukuran kinerja paling bagus daripada pengukuran tradisional seperti *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Return on Invested Capital* (ROIC) dan lainnya (Narayan and Reddy 2017). EVA dianggap sebagai pengukuran kinerja yang lebih objektif dan mampu menjembatani kepentingan manajemen dengan investor dan unsur-unsur rumus EVA mencerminkan banyak hal yang mungkin dapat mempengaruhi harga saham seperti ekuitas, kewajiban, laba dan lain-lain. Untuk itu, peneliti menambahkan EVA sebagai variabel independen yang mungkin dapat mempengaruhi harga saham.

Fluktuasi harga saham dipengaruhi oleh kinerja perusahaan dan faktor makro seperti inflasi, kurs mata uang, politik dan sosial. Menurut Sheng (2018) pengaruh makro *news* dapat memberikan efek lebih terhadap harga saham daripada mikro *news*. Inflasi memiliki dampak positif maupun negatif terhadap perekonomian suatu negara tergantung tingkat inflasi yang terjadi. Inflasi ringan dapat berdampak positif, karena mendorong perekonomian dengan baik. Inflasi parah dan hiperinflasi dapat menurunkan perekonomian karena mengurangi daya beli modal investasi dan meningkatkan tingkat bunga bank yang membuat investor lebih tertarik untuk menabung daripada investasi di saham. Menurut Hooker (2004); Groen (2006) inflasi memiliki pengaruh secara positif terhadap harga saham. Namun, beberapa peneliti menyimpulkan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham (Jayanti, *et al.* 2014; Suryanto, 2012).

Investor memiliki konotasi negatif terhadap in-

flasi yang terjadi di negara perusahaan tersebut berada. Inflasi pada tingkat yang rendah menandakan bahwa inflasi yang terjadi terkendali, maka seharusnya investor tidak terlalu khawatir dengan kondisi perekonomian negara yang akan mempengaruhi kinerja perusahaan. Tingkat inflasi yang terjadi di Indonesia pada tahun 2013-2017 masih terkendali karena berada pada tingkat dibawah 10% setahun.

Tabel 1
Tingkat Inflasi Indonesia

Tahun	Tingkat Inflasi
2013	8,38
2014	8,36
2015	3,35
2016	3,02
2017	3,61

Sumber: Badan Pusat Statistik

Berdasar hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh *current ratio*, *earnings per share*, *economic value added* dan inflasi yang tidak konsisten sehingga peneliti menduga tingkat inflasi yang terkendali dapat memperkuat atau memperlemah hubungan variabel independen terhadap harga saham.

MATERI DAN METODE PENELITIAN

Teori Keagenan

Jensen dan Mecking (1976) mendefinisikan teori keagenan sebagai teori yang menjelaskan hubungan kerja antara pihak yang memberi wewenang (prinsipal) dengan pihak yang menerima wewenang (agen) dalam bentuk kontrak kerjasama. Dalam teori ini prinsipal yang dimaksud adalah pemegang saham yang menyediakan dana atau fasilitas untuk kebutuhan operasional perusahaan. Sedangkan agen adalah manajemen yang berkewajiban mengelola perusahaan dengan tujuan untuk meningkatkan kemakmuran dari prinsipal.

Eisenberg, *et al.*, (1998) berpendapat bahwa teori keagenan dilandasi oleh beberapa asumsi, yaitu asumsi tentang sifat manusia, asumsi keorganisasian dan asumsi informasi. Asumsi sifat manusia menekankan bahwa manusia memiliki sifat mementingkan diri sendiri, memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*), dan selalu

menghindari risiko. Asumsi keorganisasian adalah setiap anggota antar organisasi memiliki konflik didalamnya karena adanya asimetri informasi antara prinsipal dan agen. Asumsi informasi adalah bahwa informasi sebagai barang komoditi yang dapat diperjualbelikan. Berdasar asumsi sifat dasar manusia yaitu memiliki sifat mementingkan diri sendiri yang akan menimbulkan konflik kepentingan antara prinsipal dan agen karena kurang transparansi kinerja. Adanya asimetri informasi dapat menimbulkan prinsipal kesulitan untuk memonitor dana yang diinvestasikan. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan permasalahan yang dapat terjadi di dalam organisasi sebagai berikut i) *Moral hazard* yaitu permasalahan yang muncul jika agen tidak melaksanakan hal-hal yang telah disepakati bersama dalam kontrak kerja dan ii) *Adverse selection* yaitu suatu keadaan yang mana prinsipal tidak dapat mengetahui apakah suatu keputusan yang diambil oleh agen benar-benar didasarkan atas informasi yang telah diperoleh, atau terjadi sebagai sebuah kelalaian dalam tugas.

Penelitian ini menekankan informasi mengenai angka-angka akuntansi yang bermanfaat bagi prinsipal untuk mengambil keputusan. Agen memiliki informasi yang lebih banyak tentang kondisi perusahaan daripada prinsipal.

Teori Signalling

Teori *Signalling* atau teori sinyal merupakan teori yang menjelaskan bagaimana perusahaan harus memberikan sinyal atau tanda pada pengguna laporan keuangan. Keberhasilan dari aktivitas perusahaan yang disampaikan melalui laporan keuangan merupakan ciri laporan keuangan yang baik yang dapat memberikan sinyal atau tanda untuk para stakeholder (Ross, 1997). Berdasarkan pendapat beberapa penelitian tersebut, dapat disimpulkan teori sinyal yaitu teori yang menjelaskan bagaimana informasi yang terdapat dalam laporan keuangan dapat dijadikan sinyal untuk para pemakainya. Informasi yang diberikan dapat berupa informasi akuntansi atau informasi non akuntansi.

Teori sinyal merupakan teori yang mendasari para manajer untuk menyampaikan informasi dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan yang akan dinilai oleh pihak eksternal dan calon investor. Nilai perusahaan di mata investor tinggi di harapkan dapat menarik investor untuk berinvestasi. Permintaan saham di pasar akan menaikan harga saham perusahaan.

Teori sinyal mengungkapkan bahwa investor dapat membedakan perusahaan yang memiliki kinerja dan nilai perusahaan yang tinggi atau rendah berdasarkan laporan keuangan perusahaan. Kinerja perusahaan yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba atau profitabilitas tinggi. Untuk melihat kinerja perusahaan, investor dapat melihat laba yang diperoleh perusahaan atau menganalisis menggunakan rasio keuangan. Ketika profitabilitas suatu perusahaan meningkat investor akan memberikan penilaian baik terhadap kinerja perusahaan. Semakin banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi, maka akan berdampak terhadap kenaikan permintaan terhadap saham perusahaan. Kenaikan permintaan dari saham yang diterbitkan perusahaan akan membuat harga saham perusahaan tinggi, karena investor percaya bahwa harga saham yang tinggi menunjukkan perusahaan memiliki prospek yang baik di masa mendatang (Wei, 2016).

Harga Saham

Saat ini, saham merupakan instrumen keuangan yang sangat diminati oleh para investor karena peluang investor mendapatkan *return* paling tinggi dibandingkan dengan instrumen keuangan lainnya. Definisi saham menurut BEI adalah tanda penyertaan modal seseorang atau pihak badan usaha dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Harga saham merupakan harga penutupan pasar saham selama periode pengamatan untuk tiap-tiap jenis saham yang dijadikan sampel dan pergerakannya diamati oleh para investor. Harga saham ditentukan oleh pasar yang merupakan pencerminan hasil keputusan operasional yang diambil oleh perusahaan (Anoraga & Pakarti, 2006; Martono & Harjito, 2008).

Dalam mengamati pergerakan harga saham BEI memiliki beberapa indeks. Indeks yang dapat digunakan oleh investor, yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Indeks Liquid 45 (ILQ-45), indeks-indeks IDX (*Indonesia Stock Exchange*) Sektoral, Indeks Jakarta Islamic Index (JII), Indeks Papan Utama dan Indeks Papan Pengembangan, Indeks Kompas 100, Indeks BISNIS-27, Indeks PEFINDO25, Indeks SRI-KEHAT, Indeks Saham Syariah Indonesia (*Indonesia Syariah Stock index* atau ISSI) dan Indeks IDX30 (Hartono 2000).

Analisis fundamental dianggap menjadi analisis yang baik untuk mengukur kinerja perusahaan yang

dapat berpengaruh ke harga saham. Analisis fundamental menggunakan data yang ada dilaporan keuangan perusahaan. Informasi dari data laporan keuangan dapat digunakan oleh investor untuk membuat keputusan membeli atau menjual sahamnya. Menurut Kown (2004) rasio keuangan digunakan untuk menganalisis laporan keuangan dan dapat menjawab pertanyaan-pertanyaan pihak eksternal perusahaan. Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan antara satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan (Harapan, 2010).

Current Ratio (CR)

Current ratio (CR) adalah rasio yang paling sering digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendeknya caranya dengan membagi asset lancar dengan kewajiban lancar (Darsono, 2005; Hanafi & Halim, 2007; Fahmi, 2012). CR yang tinggi menunjukkan perusahaan mampu membayar kewajiban jangka pendeknya termasuk membayar kewajiban dividen kepada pemegang saham artinya perusahaan mempunyai kelebihan kas. CR yang tinggi diharapkan dapat menarik perhatian investor untuk membeli saham perusahaan. Semakin banyak permintaan akan saham perusahaan dapat memberikan nilai tambah terhadap harga saham perusahaan tersebut.

Earnings Per Share (EPS)

EPS adalah rasio yang digunakan untuk mengukur pendapatan per lembar saham yang diterima oleh para investor dengan cara membagi laba untuk pemegang saham dibagi dengan rata-rata jumlah saham beredar (Baridwan 1992; Gibson 1996). Nilai laba per saham yang kecil memungkinkan perusahaan tidak dapat membagikan dividen yang seharusnya diterima oleh para investor. Tujuan utama investor adalah mendapatkan *return* dari investasinya, jika dividen yang seharusnya menjadi hak investor tidak dibagikan kemungkinan investor tidak tertarik untuk membeli saham perusahaan.

Economic Value Added (EVA)

Menurut Mirza (1997) EVA merupakan penyempurnaan dari pengukuran kinerja akuntansi tradisional terutama rasio profitabilitas yang mengabaikan biaya

modal. Sehingga sulit untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah memperlihatkan adanya penciptaan nilai tambah atas penggunaan modalnya. EVA dianggap sebagai pengukuran kinerja yang objektif dan mampu menghubungkan kepentingan manajemen dengan investor.

Prinsip EVA memberikan pengukuran yang baik untuk menilai suatu kinerja keuangan karena EVA berhubungan langsung dengan nilai pasar sebuah perusahaan. Investor mengharapkan EVA yang bernilai positif ($EVA > 0$), artinya perusahaan mampu memberikan laba kepada investor, kreditor, pemerintah serta untuk perusahaan itu sendiri.

Inflasi

Inflasi adalah kenaikan tingkat harga umum atau penurunan kekuatan daya beli (Reynolds 1982). Inflasi dapat memberikan keuntungan maupun kerugian. Inflasi yang tinggi dapat mengakibatkan daya beli investor terhadap modal perusahaan turun dan investor lebih memilih untuk menabung dibandingkan untuk berinvestasi karena suku bunga bank untuk menabung akan naik. Inflasi pada tingkat yang rendah menaikkan daya beli masyarakat sehingga masyarakat tertarik untuk melakukan investasi karena pengembalian yang didapatkan lebih tinggi dibandingkan dengan suku bunga bank. Inflasi dapat berpengaruh terhadap harga saham secara cepat karena investor lebih cepat bereaksi terhadap berita (Zhu, *et al.* 2017). Ketika terjadi perubahan faktor makro seperti inflasi, investor akan mempertimbangkan dan menghitung *return* dan kerugian yang didapat sehingga dapat membuat keputusan untuk membeli atau menjual saham.

MATERI DAN METODE PENELITIAN

Pengaruh *current ratio* (CR) terhadap harga saham

Current ratio (CR) adalah rasio yang paling sering digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendeknya caranya dengan membagi asset lancar dengan kewajiban lancar. CR perusahaan yang tinggi dapat memberikan sinyal positif kepada para investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dan mampu membayar kewajiban dividennya karena ada kelebihan kas yang dimiliki perusahaan. CR yang tinggi membuat investor tertarik untuk membeli saham perusahaan, permintaan

yang tinggi saham perusahaan membuat harga saham perusahaan akan naik. Sutapa (2018) memberikan pendapat bahwa nilai current ratio yang tinggi menunjukkan likuiditas perusahaan tinggi, artinya perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan akan meningkatkan penawaran saham, hal tersebut akan meningkatkan harga saham perusahaan. CR tinggi mampu mempengaruhi harga saham, karena CR mampu mempengaruhi keputusan investor dan tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut (Qorinawati & Adiwibowo, 2018).

H₁: *Current ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham

Pengaruh *earnings per share* (EPS) terhadap harga saham

EPS adalah jumlah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode untuk tiap lembar saham yang beredar dan akan dipakai oleh pimpinan perusahaan untuk menentukan besarnya dividen yang akan dibagikan (Baridwan, 2010). EPS yang tinggi akan menarik investor untuk berinvestasi, karena tujuan para investor adalah memperoleh return yang tinggi. Menurut Nurfadillah (2016) EPS menunjukkan laba bersih perusahaan yang siap dibagikan ke pemegang saham, EPS berpengaruh positif terhadap harga saham dan EPS merupakan variabel yang paling dominan mempengaruhi harga saham dibanding dengan variabel lain yang digunakan oleh peneliti. Penelitian Asri (2017) menilai hubungan EPS terhadap harga saham dengan sampel perbankan, nilai EPS yang tinggi menandakan bahwa perusahaan sangat mapan (mature) sehingga banyak investor yang tertarik membeli saham perusahaan tersebut. EPS yang tinggi menandakan laba per lembar saham yang diperoleh investor tinggi, karena tujuan investor adalah untuk mendapatkan return yang tinggi, maka investor tertarik untuk membeli saham perusahaan, semakin banyak permintaan dari calon investor akan membuat harga saham akan mengalami peningkatan.

H₂: *Earnings per share* berpengaruh positif terhadap harga saham

Pengaruh *economic value added* (EVA) terhadap harga saham

EVA merupakan suatu estimasi laba riil dari perusahaan dalam satu periode yang berbeda. Penelitian Anand, *et al.*, (1999) memberikan hasil bahwa EVA, REVA

(Refined Economic Value Added) dan MVA adalah pengukuran kinerja yang baik dibanding dengan NOPAT dan EPS untuk menilai keunggulan kompetitif perusahaan dan penciptaan nilai shareholder. EVA yang tinggi memberikan gambaran bahwa perusahaan memberikan pengembalian yang tinggi dibanding dengan biaya modal. Artinya, perusahaan mampu mengelola investasi dari modal yang diberikan para investor dan memberikan hasil yang dapat dibagikan kepada perusahaan tersebut dan investor. Pengembalian yang didapat oleh investor tinggi membuat permintaan saham perusahaan naik dan dapat meningkatkan harga saham perusahaan. EVA berpengaruh positif terhadap return atau pengembalian saham, artinya ketika nilai EVA tinggi maka return atas saham yang diberikan perusahaan kepada investor akan tinggi (Narayan & Reddy, 2017). EVA menunjukkan laba dari investasi yang dilakukan perusahaan berpengaruh positif terhadap harga saham (Dewi, *et al.*, 2018).

H₃: *Economic value added* berpengaruh positif terhadap harga saham

Pengaruh *current ratio* (CA) terhadap harga saham dengan tingkat inflasi sebagai variabel moderasi

Kegiatan operasional perusahaan rentan terpengaruh oleh keadaan lingkungan ekonomi secara makro. Investor harus memiliki kemampuan untuk mengambil keputusan secara tepat, untuk itu investor harus memahami kondisi perusahaan tersebut dan kondisi ekonomi makro tempat perusahaan tersebut berada. Salah satu instrumen makro ekonomi adalah inflasi. Inflasi adalah kenaikan tingkat harga umum atau penurunan kekuatan daya beli masyarakat. Menurut Reilly dalam Wijayanti (2013), terdapat 2 pendapat mengenai hubungan antara tingkat inflasi dengan harga saham. Pertama, korelasi positif terjadi apabila adanya kelebihan permintaan dari barang yang ditawarkan (*demand pull inflation*). Kedua, korelasi negatif terjadi ketika biaya produksi perusahaan meningkat (*cost push inflation*). Inflasi yang tinggi membuat daya beli masyarakat semakin menurun dan membuat penjualan produk perusahaan semakin turun (Kewal, 2012). Rachmawati (2019) melakukan penelitian mengenai pengaruh inflasi terhadap harga saham perbankan di BEI dan memberikan hasil bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham. Aset lancar yang meningkat atau menurun dari dampak adanya inflasi akan berpengaruh terhadap

harga saham perusahaan.

Tingkat inflasi yang terjadi di Indonesia pada tahun 2013-2017 termasuk dalam tingkatan inflasi rendah, artinya tingkat inflasi masih terkontrol. CR tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan membayar kewajiban jangka pendek sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut dan akan meningkatkan harga saham (Ananda, 2018). Ketika CR perusahaan bagus dan tingkat inflasi di negara tempat perusahaan berada masih pada tingkatan yang rendah atau masih terkontrol seharusnya akan meningkatkan minat investor untuk membeli saham perusahaan. Permintaan saham yang tinggi akan meningkatkan harga perusahaan di pasar saham.

H₄: Tingkat inflasi memoderasi pengaruh *current ratio* terhadap harga saham

Pengaruh *earnings per share* (EPS) terhadap harga saham dengan tingkat inflasi sebagai variabel moderasi

Inflasi adalah kenaikan tingkat harga umum atau penurunan kekuatan daya beli masyarakat. Tingkat inflasi yang terjadi dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan (Tandelilin, 2011). Penurunan profitabilitas dari adanya inflasi pada level tinggi dapat terjadi karena daya beli masyarakat yang rendah atau karena adanya keputusan perusahaan untuk meningkatkan harga produk karena meningkatnya biaya bahan baku dan tenaga kerja. Tingkat inflasi yang rendah membuat daya beli masyarakat meningkat dan perusahaan dapat memperoleh laba lebih tinggi karena bisa memproduksi lebih produk dari biasanya dan sebaliknya. Tujuan utama dari investor adalah memperoleh return, profitabilitas perusahaan yang tinggi membuat return yang di dapat oleh investor juga akan tinggi (Parwati & Sudiartha, 2016). EPS yang tinggi menarik investor untuk membeli psaham perusahaan tersebut, ketika permintaan saham naik akan meningkatkan harga saham (Utami & Cahyono, 2018).

H₅: Tingkat inflasi memoderasi pengaruh *earnings per share* terhadap harga saham

Pengaruh *economic value added* (EVA) terhadap harga saham dengan tingkat inflasi sebagai variabel moderasi

Inflasi adalah kenaikan tingkat harga umum atau penurunan kekuatan daya beli masyarakat. Inflasi dapat

berdampak positif atau negatif tergantung pada tingkat inflasi yang terjadi. Inflasi berhubungan negatif dengan profitabilitas, artinya jika terdapat inflasi pada tingkat tinggi akan menurunkan profitabilitas atau laba perusahaan (Wahid, 2018). Perusahaan yang menghasilkan laba atau profit tinggi menunjukkan bahwa kinerja perusahaan bagus dan diharapkan memiliki prospek yang bagus di masa mendatang. Prospek masa mendatang perusahaan yang bagus akan menarik investor untuk melakukan investasi. Permintaan saham perusahaan yang tinggi akan menaikkan harga saham dan sebaliknya. Nilai EVA yang tinggi menunjukkan perusahaan mampu memberikan laba dari investasi yang dilakukan kepada para investor, sehingga investor lain tertarik untuk memberikan dananya dengan membeli saham perusahaan (Fadinal, *et.al.*, 2018). Ketika nilai EVA tinggi dan tingkat inflasi di negara perusahaan tersebut berada rendah, maka akan meningkatkan minat para investor untuk membeli saham perusahaan.

H₆: Tingkat inflasi memoderasi pengaruh *economic value added* terhadap harga saham.

Hasil seleksi sampel menggunakan metode *purposive sampling* diperoleh 59 perusahaan manufaktur terdaftar di BEI selama tahun 2013-2017 dan 295 data yang diolah. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian adalah SEM PLS.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pengaruh *Current Ratio* terhadap Harga Saham

Hipotesis pertama penelitian menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil pengujian H1 menunjukkan bahwa CR tidak berpengaruh terhadap harga saham dengan nilai P-Value 0,17 (≥ 0.05) dengan koefisien jalurnya 0,05, hasil tersebut tidak sesuai dengan H1 yang menduga bahwa CR berpengaruh positif terhadap harga saham. Hal ini berarti CR tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Hasil tersebut menunjukkan informasi dari perhitungan ratio CR tidak memiliki manfaat bagi investor untuk membuat keputusan untuk membeli atau menjual saham perusahaan. Koefisien jalur bernilai positif menunjukkan arah positif yang berarti jika CR mengalami peningkatan, harga saham juga mengalami peningkatan. Implikasi koefisien jalur positif adalah jika investor mengetahui CR mengalami peningkatan merupakan good news bagi investor. Hasil penelitian

ini menunjukkan meski CR merupakan good news bagi investor namun tidak memiliki manfaat dan tidak mempengaruhi secara signifikan keputusan untuk membeli atau menjual saham perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Tjun dan Jeany (2016); Rahmadewi dan Abundanti (2018) yang menyatakan bahwa CR tidak berpengaruh terhadap harga saham. CR menandakan kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendeknya. Namun, tidak ada ketentuan baku berapa tingkat CR yang baik, standar yang berlaku di umum menyatakan bahwa CR yang baik adalah ketika CR tidak melebihi batas 200% (Ratri, 2015). Jika CR melebihi batas 200% menandakan kas yang menganggur tidak dimanfaatkan, CR yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan dalam keadaan sulit untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tjun and Vice (2011); Ratri (2015) yang menyatakan bahwa CR memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. Perusahaan yang tidak mampu membayar kewajiban jangka pendeknya bukan berarti perusahaan tersebut memiliki kondisi keuangan yang buruk (Mas'ud & Srengga, 2011), untuk itu perusahaan masih tertarik terhadap saham perusahaan dengan CR yang rendah.

Pengaruh *Earnings Per Share* terhadap Harga Saham

Hasil pengujian H2 menunjukkan bahwa EPS berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham dengan nilai P-Value $<0,01$ ($\leq 0,05$), sehingga H2 diterima. Berdasarkan hasil pengujian dapat diartikan bahwa variabel EPS memiliki pengaruh terhadap harga saham. Hal ini berarti EPS menunjukkan laba yang didapatkan dari setiap lembar saham dapat mempengaruhi keputusan yang diambil oleh investor. Tujuan utama investor adalah memperoleh laba. Jika laba yang didapat dari per lembar saham tinggi membuat para investor tertarik untuk membeli saham. Permintaan yang lebih tinggi dari penawaran perusahaan atas saham membuat harga saham perusahaan tinggi pula. Hasil menunjukkan bahwa informasi dari hasil perhitungan EPS mengandung informasi yang bermanfaat untuk investor mengambil keputusan investasi yang tercermin dalam harga saham.

Koefisien jalur bernilai 0,50, menunjukkan arah positif ketika nilai EPS naik maka harga saham

perusahaan akan naik. Oleh karena itu, jika investor mengetahui EPS perusahaan meningkat, maka hal tersebut merupakan good news bagi investor yang akan berdampak terhadap peningkatan harga saham. Hasil sesuai dengan dugaan peneliti bahwa EPS berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil uji hipotesis ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Habibniya & Dsouza (2018); Asri (2017); Adi, *et al.*, (2011) yang mengatakan bahwa semakin tinggi laba per saham yang diberikan akan menaikkan harga saham perusahaan. Semakin tinggi nilai EPS menunjukkan bahwa perusahaan mampu memberikan return tinggi kepada investor dan menjalankan bisnisnya dengan baik. Hasil Hipotesis bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmadewi (2018) yang menyatakan bahwa EPS berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Pengaruh *Economic Value Added* terhadap Harga Saham

Hasil pengujian variabel EVA menunjukkan arah positif dan berpengaruh signifikan terhadap harga saham dapat dilihat dari nilai P-Value $<0,01$ ($\leq 0,05$) dan koefisien jalur 0,47. Hasil tersebut sesuai dengan hipotesis peneliti yang mengatakan economic value added berpengaruh positif terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan EVA mengandung informasi yang bermanfaat bagi investor untuk mengambil keputusan yang tercermin dalam harga saham.

Hasil uji hipotesis ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Patel & Patel, 2012) yang menyatakan bahwa EVA berpengaruh positif terhadap harga saham. Metode Economic value added dianggap lebih baik untuk mengukur kinerja perusahaan (Martdityawati, 2006) dan lebih baik dalam mengukur nilai shareholder dan nilai perusahaan. EVA menjadi alat yang kuat untuk memahami harapan investor yang dapat dilihat dari harga saham saat itu. EVA yang dianggap memiliki kelebihan dibanding pengukuran menggunakan rasio keuangan lain. Nilai EVA yang positif membuat perusahaan memiliki prospek yang bagus di masa yang akan datang karena dapat membagikan laba kepada investor atau kreditor dan memiliki laba untuk perusahaan itu sendiri. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang menyatakan bahwa EVA tidak berpengaruh terhadap harga saham (Jasmine, *et al.*, 2018; Aisyah, 2014; Kemala, 2017).

Tingkat inflasi memoderasi pengaruh current ratio terhadap harga saham

Hasil uji hipotesis H4 menunjukkan bahwa tingkat inflasi tidak memoderasi pengaruh current ratio terhadap harga saham dilihat dari nilai P-Value 0,39 ($\geq 0,05$) dan koefisien jalur sebesar -0,01. Hal ini berarti tidak terdapat interaksi antara current ratio dan inflasi terhadap harga saham dan hubungan antara CR terhadap harga saham menjadi terbalik. Saat terjadi inflasi, jika nilai CR tinggi akan menurunkan harga saham perusahaan. CR masih bisa dikatakan baik apabila nilainya tidak melebihi 200%. Berdasar statistis deskriptif, nilai maksimum CR perusahaan adalah 464,98 menunjukkan bahwa kas yang menganggur tidak dimanfaatkan oleh perusahaan. Inflasi terkontrol yang terjadi di Indonesia tidak mampu memoderasi pengaruh CR terhadap harga saham. Inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham (Larasati, 2013; Kewal, 2012; Jayanti, *et al.*, 2014). Ketidakterhasilan uji hipotesis H4 mungkin disebabkan tingkat CR yang terlalu tinggi dan terjadinya inflasi baik inflasi masih terkontrol atau tidak, membuat investor ragu untuk membeli saham perusahaan tersebut dan berdampak terhadap menurunnya harga saham. CR dianggap tidak memiliki andil dalam pengambilan keputusan investor. Inflasi tidak dapat memoderasi pengaruh rasio profitabilitas dan rasio kewajiban (Lumbantobing & Saiman, 2012).

Tingkat inflasi memoderasi pengaruh earnings per share terhadap harga saham

Hasil uji hipotesis kelima menunjukkan bahwa tingkat inflasi mampu memoderasi pengaruh earnings per share terhadap harga saham dengan nilai signifikansi P-Value 0,03 ($\leq 0,05$), sehingga H5 diterima. Koefisien jalur dari hasil pengujian hipotesis menunjukkan nilai sebesar -0,10, hasil bernilai negatif menunjukkan tingkat inflasi membuat hubungan EPS terhadap harga saham terbalik. Ketika EPS mengalami peningkatan, harga saham perusahaan akan mengalami penurunan. Harga saham dan inflasi dalam jangka panjang memiliki hubungan yang negatif artinya semakin tinggi inflasi maka harga saham akan menurunkan minat para investor (Nofiatin, 2013; Gan, *et al.*, 2006; Dasgupta, 2012; Ginting, *et al.*, 2016). EPS berpengaruh negatif terhadap harga saham, artinya kenaikan EPS akan menurunkan harga saham perusahaan tersebut (Rahmadewi & Abundanti, 2018). Inflasi yang terjadi

baik inflasi yang terkontrol maupun tidak terkontrol masih dianggap memberikan efek negatif bagi operasional perusahaan, sehingga investor kurang tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut. Investor cenderung memilih saham perusahaan berdasarkan reverensi sesama investor, pengalaman investor itu sendiri daripada melakukan analisis fundamental melalui laporan keuangan yang telah dipublikasi oleh perusahaan (Cholidia 2017)

Tingkat inflasi memoderasi pengaruh economic value added terhadap harga saham

Hasil uji hipotesis keenam menunjukkan bahwa tingkat inflasi mampu memoderasi pengaruh economic value added terhadap harga saham ditunjukkan oleh nilai P-Value sebesar 0,01 ($\leq 0,05$). Koefisien jalur pengujian hipotesis keenam bernilai 0,16. Hal ini menunjukkan terdapat interaksi antara EVA dan inflasi terhadap harga saham. Berdasar hasil pengujian hipotesis, nilai koefisien jalur EVA terhadap harga saham dan EVA dimoderasi inflasi terhadap harga saham mengalami penurunan, dari 0,47 menjadi 0,16. Penurunan hasil koefisien jalur menunjukkan jika tingkat inflasi yang terjadi memperlemah hubungan antara EVA terhadap harga saham. Tanda positif menunjuk jika terjadi EVA mengalami peningkatan harga saham perusahaan akan meningkat juga. *Economic value added* yang disesuaikan dengan inflasi dapat dijadikan ukuran kinerja perusahaan (Hall & Brummer, 2017).

Variabel inflasi secara parsial berpengaruh terhadap harga saham, artinya apabila di negara tersebut mengalami inflasi akan berpengaruh terhadap kenaikan harga saham (Jayanti, *et al.*, 2014; Hooker, 2004; Kandir, 2008). Pada situasi ini, perusahaan membebankan peningkatan biaya kepada konsumen sehingga keuntungan dan kemampuan membayar dividen perusahaan meningkat, sehingga investor tetap tertarik untuk berinvestasi walaupun dalam keadaan terjadinya inflasi (Wijayanti, 2013). Permintaan saham perusahaan yang tinggi membuat harga saham perusahaan juga akan tinggi.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Tujuan penelitian adalah untuk menguji apakah tingkat inflasi dapat dijadikan variabel moderasi antara *cur-*

rent ratio, *earnings per share* dan *economic value added* terhadap harga saham. Analisis yang dilakukan menggunakan SEM PLS dengan alat statistik Warp PLS. Sampel yang digunakan dalam penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2013-2017.

Berdasar hasil pengujian yang dilakukan dapat diperoleh simpulan bahwa *Current ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Hal ini berarti kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya bukan merupakan hal yang dipertimbangkan oleh para investor untuk membeli saham perusahaan tersebut dan nilai CR yang tinggi tidak menjadi hal yang menarik bagi investor untuk memberikan dananya. CR lebih bermanfaat digunakan oleh para kreditor daripada investor, baik investor jangka panjang maupun investor jangka pendek. *Earnings per share* dan *economic value added* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, artinya ketika EPS dan EVA mengalami peningkatan harga saham juga akan mengalami peningkatan.

Tingkat inflasi tidak memoderasi pengaruh *current ratio* terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat inflasi tidak mampu memberikan efek negatif atau positif terhadap CR yang digunakan investor dalam mengambil keputusan investasi yang dapat ditunjukkan dari kenaikan atau penurunan harga saham. Tingkat inflasi mampu memoderasi pengaruh *earnings per share* terhadap harga saham. Saat terjadi inflasi hubungan antara *earnings per share* terhadap harga saham menjadi berkebalikan artinya ketika EPS tinggi maka harga saham perusahaan turun. Tingkat inflasi mampu memoderasi pengaruh *economic value added* terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat inflasi mampu memberikan efek negatif atau positif terhadap EVA yang digunakan investor dalam mengambil keputusan investasi yang dapat ditunjukkan dari kenaikan atau penurunan harga saham. Inflasi yang terjadi baik inflasi terkontrol maupun tidak terkontrol akan memperlemah hubungan antara *economic value added* terhadap harga saham.

Saran

Harga saham diukur dengan menggunakan harga saham penutupan akhir tahun dianggap kurang baik karena rentang waktu yang terlalu lama. Sehingga penelitian selanjutnya dapat menggunakan harga

saham penutupan harian agar sesuai dengan model return yang sesungguhnya. Peneliti menggunakan perusahaan manufaktur yang memiliki beberapa jenis industri, menyebabkan sulit membandingkan antara industri yang satu dengan industri yang lain. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan variabel independen lain dan menggunakan variabel moderasi lain seperti kurs mata uang asing atau produk nasional bruto.

DAFTAR PUSTAKA

- Adyuta, D. 2011. Analisis VAR Terhadap Perubahan Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Suku Bunga BI, Inflasi, dan Imbalan Hasil IHSI Periode 2002-2010.
- Aisyah, E. N. 2014. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Variasi Harga Saham Syariah.
- Ama Gate, Y. J. 2018. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham.
- Amanda, A., Darminto, & Husaini, A. 2012. Pengaruh *Debt to Equity*, *Return on Equity*, *Earnings Per Share*, dan *Price Earnings Ratio* Terhadap Harga Saham: Studi pada Perusahaan *Food and Beverage* yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2011.
- Anand, M., Garg, A., & Arora, A. 1999. "Economic Value Added: Business performance measure of shareholder's value". *The Management Accountant*.
- Ananda, S. T. 2018. Analisis pengaruh ROA, CR, Tato, PER, dan Volume Perdagangan Terhadap Harga Saham. *Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Jakarta*.
- Anderson, J., & Gerbin, D. 1998. *Structural Equation Modeling in Practice: A Review and Recommended Two-Step Approach*. *Psychological Bulletin*, 103.

- Anoraga, P., & Pakarti, P. 2006. Pengantar Pasar Modal. Yogyakarta: Rineka Cipta.
- Arvinta. 2014. Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Otomotif yang Terdaftar di BEI.
- Asri, M. H. 2017. Analisis Rasio dengan Variabel EPS, ROA, ROE, BOPO Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan.
- Baridwan, Z. 2010. *Intermediate Accounting*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Benerjee, A. 1997. *Economic Value Added (EVA): A better performance measure. The Management Accountant*, 886-888.
- BPS. 2019. Retrieved Januari 15, 2019, from www.bps.go.id.
- Brigham, E., & Houston, J. 2012. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Penerjemah: Ali Akbar Yulianto (11 ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Chariri, A., & Ghozali, I. (2007). Teori Akuntansi. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Darsono, A. 2005. Pedoman Praktis Memahami Laporan keuangan. Yogyakarta: Andi.
- Dewi, A. K., Purnomo, H., & Murniati, W. 2018. Pengaruh ROA, ROE, dan EVA Terhadap Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar dalam Jakarta Islamic Index Periode 2014-2016. *Jurnal Riset Akuntansi*.
- Dwijayanthy, F., & Naomi, P. 2009. Analisis Pengaruh Inflasi, BI Rate dan Nilai Tukar Mata Uang Terhadap Profitabilitas Bank Periode 2003-2007. *Jurnal Karisma*.
- Fabozzi, F. 1999. Manajemen Investasi. Jakarta: Salemba Empat.
- Fadinah, Z., Salim, M. A., & Wahono, B. 2018. Pengaruh EVA, NPM, ROA, ROE, EPS, dan PER Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmiah Riset Manajemen*.
- Fala, A. 2007. Pengaruh Konservatisme Akuntansi Terhadap Penilaian Ekuitas Perusahaan Dimoderasi Oleh *Good Corporate Governance*. Simposium Nasional Akuntansi, X.
- Freeman. 1984. *Divergent Stakeholder Theory*.
- Gallo, A. 2015. *A Refresher on Current Ratio*.
- Gan, C., Lee, M., Yong, H., & Zhang, J. 2006. *Macroeconomic Variables And Stock Market Interactions: New Zealand Evidence. Investment Mangement and Financial Innovations*, 3(4).
- Ghozali, I., & Latan, H. 2014. Partial Least Squares: Konsep, Teknik dan Aplikasi Menggunakan Program Smart PLS 3.
- Gibson, L., Donely, H., & Ivencervich, J. 1996. Manajemen: Terjemahan Zuhad Ichyudin. Jakarta: Rineka Cipta.
- Ginting, M. M., Topowijono, & Sulasmiyati, S. 2016. Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar dan Inflasi Terhadap Harga Saham: Studi pada Sub-Sektor Perbankan di BEI periode 2011-2015. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 35.
- Guinan, J. 2010. *Investopedia*. Jakarta: PT Mizan Publika.
- Habibniya, H., & Dsouza, S. 2018. *Impact of Performance Measurment Agains Marker Value of Share in Indian Bank. Journal of Management Research*.
- Hair, J., & Joseph, F. 2011. *Multivariate Data Analysis*. New Jersey: Prentice-Hall, Inc.
- Halim, A. 2005. Analisis investasi. Jakarta: Salemba Empat.
- Hall, J. H., & Brummer, L. M. 2017. *The Relationship*

- Between The Market Value of a Company and Internal performance Measurements. SSRN.*
- Hanafi, M., & Halim, A. 2007. Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hartono, J. 2000. Hubungan Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas dan Laba Akuntansi dengan Harga atau Return Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 3.
- Hartono, J. 2000. Portofolio dan Analisis Investasi. Yogyakarta.
- Hildreth, S. S. 1990. *The dictionary of investment term.*
- Hooker, M. 2004. "Macroeconomic Factors and Emerging Market Equity Returns: A Bayesian Model Selection Approach" .
- Hox, J., & Bechger, T. 1998. *An Introduction to Structural Equation Modeling. Family Science Review*, 354-373.
- Hussein, A. S. 2015. Modul Ajar Penelitian Bisnis dan Manajemen Menggunakan Partial Least Squares (PLS) dengan SmartPLS 3.0.
- IDX. 2018. Retrieved from www.idx.co.id.
- Jasmine, J., Sari, I. R., Java, L. G., & Suwandy. 2018. Pengaruh EVA, ROA, dan PBV pada Perusahaan Property, Real Estate dan Konstruksi. Aksara Public.
- Jayanti, Y., Darminto, & Sudjana, N. 2014. Pengaruh Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, Nilai Tukar Rupiah, Indeks Dow Jones, dan Indeks KLSE Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan: Studi pada BEI Periode Januari 2010- Desember 2013. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 11.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. 1976. *Theory of The Firm: Managerial Behaviour, Agency Cost and Ownership Structure. Journal of Financial Economics*, 305-360.
- Jogiyanto. 2000. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Yogyakarta.
- Jogiyanto. 2007. Teori Investasi dan portofolio. BPFE UGM: Yogyakarta.
- Jordan, C., Clark, S., & Smith, W. 2007. *Should Earnings Per Share (EPS) Be Taught as a Means of Comparing Intercompany Performance? Heldref Publications.*
- Kandir, S. Y. 2008. "Macroeconomic Variables, Firm Characteristics and Stock Returns: Evidence From Turkey". *International Research Journal of Finance and Economics Issue.*
- Kartikasari. 2012. Analisis Perbandingan Harga Saham antara Perusahaan Manufaktur dengan Perusahaan Keuangan melalui PER dan EPS.
- Kaur, K. 2018. *Dividend Increases Announcement and Stock Price Reaction: CPRA Approach.*
- Kemala, D. 2017. Pengaruh EVA Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2014. Jom FISIP.
- Kewal, S. S. 2012. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Economia*, 8.
- Lambey, R. 2013. Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham pada Bank di Bursa Efek Indonesia.
- Lestari, E. 2008. Dominasi Asing di Pasar Modal Dalam Perekonomian Indonesia. *Media Neliti.*
- Lumbantobing, R., & Saiman, L. 2012. Inflasi Sebagai Variabel Makro Ekonomi Pemoderasi Determinan Struktural Modal Perusahaan Sektor Industri Manufaktur Go Publik di Bursa Efek Indonesia. 1.
- Malintan, R. 2011. Pengaruh *Current Ratio, Debt to equity Ratio, Price Earnings Ratio, Return on*

- Asset Terhadap Return Saham Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI 2005-2010.*
- Marcellyna, F., & Hartini, T. 2012. Pengaruh *Earnings Per Share* (EPS) Terhadap Harga Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia.
- Margaretna. 2012. Pengaruh Informasi Arus Kas Terhadap Harga Saham yang dimoderasi oleh inflasi pada Perusahaan Manufaktur di BEI.
- Martdityawati, I. 2006. Pengaruh EVA terhadap MVA dan Kandungan informasi Relatif serta Superioritas EVA sebagai Pengukuran Kinerja Perusahaan.
- Martono, & Harjito, A. 2008. Manajemen Keuangan. Yogyakarta.
- Mas'ud, I., & Srengga, R. M. 2011. Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*.
- Medeiros, O. R. 2016. *Empirical Evidence on the Relationship Between EVA and Stock Returns in Brazilian Firm. SSRN*.
- Mirza, T. 1997. EVA Sebagai Alat Penilaian. Jakarta: Usahawan.
- Narayan, P., & Reddy, Y. 2017. *The Impact of EVA and Tradisional Accounting Performance Measures of Stock Return: Evidence from India*.
- Nofiatin, I. 2013. Hubungan Inflasi, Suku Bunga, Produk Domestik Bruto, Nilai Tukar, Jumlah Uang Beredar dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2005-2011. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 11.
- Nurfadillah, M. 2016. Analisis Pengaruh *Earnings Per Share*. *Debt to Equity Ratio dan Return on Equity* Terhadap Harga Saham PT Unilever Indonesia Tbk. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*.
- O'Byrne, S. F. 1996. *EVA and Market Value. Bank of America- Journal of applied corporate finance*, 9, 125.
- Parwati, R., & Sudiartha, G. M. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, dan Penilaian Pasar Terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur . *E-Jurnal Manajemen Unud*.
- Patel, R., & Patel, M. 2012. *Impact of Economic Value Added (EVA) on Share Price: A Study of Indian Privat Sector Bank. International Journal of contemporary business studies*.
- Purnomosidhi, B. 2006. Praktik Pengungkapan Modal Intelektual pada Perusahaan Publik di BEJ. *Jurnal Riset Akuntansi*.
- Qorinawati, V., & Adiwibowo, A. S. 2018. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham (Studi Empiris yang Konsisten Masuk dalam Indeks LQ45 Tahun 2015-2017). *Fakultas Ekonomika dan Bisnis*.
- Rachmawati, Y. 2019. Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di LQ45 Bursa Efek indonesia. *Jurnal Media Akuntansi*.
- Raghilia, A. 2014. Pengaruh Rasio Likuiditas dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham: Studi pada Perusahaan Indeks LQ45 Periode 2008-2012.
- Rahmadewi, P. W., & Abundanti, N. 2018. Pengaruh EPS, PER, CR, dan ROE Terhadap Harga Saham di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7.
- Ratri, T. D. 2015. Pangaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Tekstil dan Produk Tekstik yang Terdapat di BEI 2009-2014.
- Reynolds, L. G. 1982. *Macroeconomics Analysis and Policy*.
- Ritchie, J. C. 1996. *Fundamental Analysis*.

- Sari, P. 2014. Pengaruh *Current Ratio*, *Net Profit Margin*, *Return on Assets*, *Debt to Equity Ratio*, *Total Assets Turnover* dan *Earnings Per Share* Terhadap Harga Saham: Studi Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013.
- Scott, W. 2012. *Financial Accounting Theory*. Canada: Person Prentice Hall.
- Shang, D., & Box, T. 2018. *Information Driver Stock Price Comovement*. *ssrn*.
- Sheng, J. 2018. *Macro News, Micro News and Stock Price*. *ssrn*, 54.
- Subramanyam. 2010. Analisis Laporan Keuangan (8 ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiyono. 2013. Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabeta.
- Sutapa, I. N. 2018. Pengaruh Rasio dan Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2016. KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi.
- Tjun, L. T., & Vice, L. S. 2011. Pengaruh *Current Ratio*, *Earnings Per Share*, *Price Earnings Ratio* Terhadap Harga Saham.
- Tjun, T. L., & Jeany C, G. 2016. Pengaruh *Current Ratio*, *Earning per Share*, dan *Price Earnings Ratio* Terhadap Harga Saham: Perusahaan Terdaftar di BEI 2012-2014.
- Usman, F. 2016. Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) dan Daya Saing Investasi Indonesia. Jurnal Lingkar Widyaiswara.
- Utama, S. 1997. *Economic Value Added* Pengukur Penciptaan Nilai Perusahaan.
- Utami, W. R., & Cahyono, Y. T. 2018. Pengaruh CR, ROA, ROE, EPS, dan PER Terhadap Harga Saham. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Wahid, A. 2018. Analisa Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham di JII Periode 2010-2015. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Wei, X. 2016. *How Does The Diversity of Investor's Beliefs Effect Stock Price informativeness?* *Applied Economics*, 49.
- Wicaksono, H. A. 2013. Pengaruh *Curret Ratio*, *Debt To Aseets Ratio*, *Total Assets Turnover*, *Retun on Equity*, Suku Bunga, Kurs Valuta Asing, Inflasi, dan Kas Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI 2009-2011.
- Widayanto, G. 1993. EVA/NITAMI Suatu Terobosan Baru dalam Pengukuran Kinerja Perusahaan.
- Wijayanti, A. 2013. Pengaruh Beberapa Variabel Makro Ekonomi dan Indeks Pasar Modal Dunia terhadap pergerakan IHSG di BEI. Jurnal Ilmiah Universitas Brawijaya.
- Zhu, Y., Wu, Z., Zhang, H., & Yu, J. 2017. *Media Sentiment, Institutional Investors and Probability of Stock Price Crash: Evidence From Chinese Stock Markets*. *Accounting & Finance*, 57(5).