**PENGARUH RETURN ON EQUITY, ECONOMIC VALUE ADDED,
DAN DIVIDEND PAYOUT RATIO TERHADAP HARGA SAHAM
PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK
INDONESIA PERIODE 2020-2022**

Abhi Vadana *

Synthia Madya kusumawati †

ABSTRACT

This study analyzes the influence of return on equity (ROE), economic value added (EVA), and dividend payout ratio on the stock prices of manufacturing companies listed on the IDX during 2020-2022. The sample selection using the purposive sampling method resulted in 101 samples. Data analysis using normality tests, multiple linear regression analysis, and classical assumption tests were processed using SPSS software. The research results show that ROE has a positive and significant effect on stock prices, which means that an increase in ROE affects an increase in stock prices. EVA was also found to have a positive and significant impact on stock prices, indicating that companies capable of creating economic value added tend to have higher stock prices. On the contrary, DPR negatively influences stock prices, indicating that investors might perceive high dividend payments negatively.

Keywords: DPR, EVA, Stock Price, ROE.

1. PENDAHULUAN

Pasar modal memegang peranan penting dalam perekonomian suatu negara sebagai sarana pengalokasian dana dari pihak yang memiliki kelebihan dana kepada pihak yang membutuhkan dana untuk tujuan investasi. Salah satu instrumen penting dalam pasar modal adalah saham. Saham menjadi tolak ukur kepemilikan terhadap suatu perusahaan (Purwanto, et al., 2014). Harga saham menjadi indikator utama yang digunakan investor untuk menilai kinerja dan prospek suatu perusahaan (Wijaya & Suarjaya, 2017). Oleh karena itu, memahami faktor-faktor yang memengaruhi harga saham sangat penting baik bagi investor, manajer perusahaan, dan pemangku kebijakan.

Beberapa indikator rasio keuangan kerap kali digunakan untuk menilai kinerja perusahaan dan hubungannya terhadap harga saham. *Return on equity* (ROE) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan

* Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya, abhi.202001520008@student.atmajaya.ac.id

† Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya, synthia.madya@atmajaya.ac.id

perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal sendiri (Ginting & Suriyany, 2013). Semakin tinggi ROE semakin besar pula tingkat pengembalian yang diterima oleh pemegang saham, yang akhirnya dapat memengaruhi keputusan investor dan berdampak pada harga saham (Angelina & Salim, 2021). Selain ROE, pendekatan yang lebih komprehensif dalam menilai kinerja perusahaan adalah *economic value added* (EVA). EVA mengukur nilai tambah ekonomi yang diciptakan perusahaan setelah memperhitungkan biaya modal. Jika EVA positif, hal ini berarti perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemegang saham, yang juga dapat tercermin dalam peningkatan harga saham. Faktor lain yang tak kalah penting adalah *dividend payout ratio* (DPR), yaitu persentase laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Bagi investor yang berorientasi pada pendapatan, kebijakan dividen menjadi pertimbangan utama dalam memilih saham. Oleh karena itu, DPR dapat memberikan sinyal mengenai stabilitas keuangan perusahaan dan prospek pembagian dividen pada masa depan, yang kemudian memengaruhi harga saham.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh *return on equity*, *economic value added*, dan *dividend payout ratio* terhadap harga saham perusahaan. Dengan memahami hubungan variabel-variabel tersebut, diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan kontribusi dalam pengambilan keputusan investasi serta bahan evaluasi kinerja perusahaan.

2. TINJAUAN LITERATUR DAN HIPOTESIS

Teori Pasar Efisien

Teori Pasar Efisien yang dikembangkan oleh Fama (1970) berargumen bahwa harga saham selalu mencerminkan semua informasi yang tersedia di pasar. Menurut teori ini, investor tidak dapat secara konsisten menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi daripada pasar karena harga saham sudah mencerminkan informasi yang tersedia. Fama (1970) membagi efisiensi pasar menjadi tiga bentuk: bentuk lemah, semikuat, dan kuat, masing-masing dengan asumsi berbeda tingkat akses informasi di pasar. Hipotesis pasar efisien bentuk lemah mengevaluasi apakah individu atau kelompok tertentu memiliki informasi

eksklusif yang relevan dengan penetapan harga. Hipotesis pasar efisien bentuk semikuat berfokus pada informasi yang tersedia untuk publik, dan harga saham akan cepat menyesuaikan terhadap informasi baru yang tersedia secara publik. Hipotesis pasar efisien bentuk kuat menganalisis data harga historis, dan dalam konteks ini, pasar dianggap efisien jika harga historis tidak memberikan petunjuk pergerakan harga pada masa depan. Mekanisme pasar yang efisien menggambarkan investor tidak dapat memperoleh keuntungan abnormal secara konsisten karena harga saham sudah menyesuaikan dengan semua informasi yang ada. Dalam konteks ini, variabel-variabel, seperti ROE, EVA, dan DPR berperan sebagai informasi fundamental yang digunakan investor dalam mengambil keputusan investasi, dan secara teori seharusnya langsung tercermin dalam harga saham. ROE mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal yang dimiliki pemegang saham. Dalam kerangka pasar efisien, informasi ROE yang tinggi akan segera diketahui oleh pasar dan tercermin dalam harga saham yang naik karena investor menilai perusahaan tersebut efisien dalam mengelola modalnya untuk menghasilkan keuntungan. Sebaliknya, ROE yang menurun menjadi sinyal negatif yang menyebabkan penurunan harga saham. EVA menunjukkan sejauh mana perusahaan menciptakan nilai tambah ekonomis setelah memperhitungkan biaya modal. Jika EVA positif, hal ini berarti perusahaan tidak hanya menghasilkan laba, tetapi juga melebihi harapan minimum dari investor. Dalam pasar efisien, informasi ini langsung direspons oleh investor karena menunjukkan kemampuan perusahaan menciptakan nilai jangka panjang, yang akhirnya dapat meningkatkan harga saham. DPR mencerminkan kebijakan manajemen dalam membagikan laba kepada pemegang saham. Informasi pembagian dividen, yang sering kali dianggap sebagai sinyal positif, menunjukkan kestabilan dan kepercayaan manajemen terhadap kondisi keuangan perusahaan. Dalam pasar efisien, informasi ini akan cepat direspons oleh investor, dan dapat mendorong kenaikan harga saham, terutama bagi investor yang berorientasi pada pendapatan.

Teori Sinyal

Teori Sinyal dikembangkan oleh Michael Spence (1973) dan banyak diterapkan dalam konteks keuangan oleh para ekonom, seperti Ross dan Leland dan Pyle. Spence (1973) menyatakan bahwa manajer perusahaan memiliki informasi yang tidak diketahui oleh investor (asimetri informasi), dan mereka dapat mengirimkan “sinyal” kepada pasar melalui tindakan atau indikator keuangan untuk mengungkapkan kondisi sebenarnya perusahaan. Dalam konteks pasar modal, indikator keuangan, seperti ROE, EVA, dan DPR, dianggap sinyal yang dikirim manajemen kepada investor mengenai prospek, profitabilitas, dan kesehatan keuangan perusahaan. Investor akan menafsirkan sinyal-sinyal ini dalam pengambilan keputusan investasi, sehingga memengaruhi harga saham. ROE yang tinggi menunjukkan efisiensi manajemen dalam mengelola modal sendiri untuk menghasilkan laba. Manajemen yang merilis laporan dengan ROE tinggi memberikan sinyal positif kepada pasar bahwa perusahaan dikelola secara baik dan memiliki prospek yang menguntungkan. Investor akan merespons sinyal ini dengan membeli saham sehingga mendorong harga saham naik.

EVA mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah ekonomis setelah memperhitungkan biaya modal. EVA positif memberi sinyal bahwa perusahaan tidak hanya menghasilkan keuntungan, tetapi juga menciptakan nilai ekonomis melebihi harapan investor. Hal ini akan meningkatkan kepercayaan pasar dan mendorong permintaan saham perusahaan, sehingga berpotensi meningkatkan harga saham. Kebijakan pembagian dividen sering kali digunakan sebagai sinyal yang sangat kuat dalam teori sinyal. Pembayaran dividen yang tinggi atau stabil menjadi sinyal bahwa perusahaan memiliki arus kas yang sehat dan manajemen optimis terhadap pendapatan masa depan. Sebaliknya, pemotongan dividen menjadi sinyal negatif yang menurunkan kepercayaan investor. Oleh karena itu, DPR sangat berpengaruh pada reaksi pasar dan harga saham.

Harga Saham

Harga saham ditentukan oleh mekanisme pasar, yaitu oleh kekuatan penawaran dan permintaan dari para investor (Hasanudin, 2022). Fluktuasi harga saham

adalah hal yang umum dan dipengaruhi oleh penawaran dan permintaan di pasar. Jika permintaan untuk saham tertentu meningkat tanpa perubahan yang signifikan dalam penawaran, harga saham akan naik. Sebaliknya, jika banyak investor mencoba menjual saham mereka dan permintaan tidak cukup untuk menyerap penjualan tersebut, harga saham akan turun. Menurut Isyani (2015), harga saham dapat diklasifikasikan dalam beberapa jenis berdasarkan lembar sahamnya: harga nominal, yang merupakan nilai yang tertera dalam sertifikat saham; harga perdana, yang merujuk pada harga saham saat pertama kali dicatat di bursa efek; harga pasar atau harga penutupan, yang mengacu pada harga terakhir tempat saham suatu perusahaan diperdagangkan pada akhir sesi perdagangan pasar saham.

Return on Equity (ROE)

ROE merupakan indikator kinerja yang mengukur seberapa efektif perusahaan menghasilkan laba dari setiap unit ekuitas yang dimiliki oleh pemegang saham (Damodaran, 2007). ROE menyoroti penggunaan ekuitas dalam investasi dan menunjukkan seberapa efektif perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham setelah memperhitungkan biaya bunga yang diperhitungkan dalam ekuitas investasi tersebut. Dengan kata lain, ROE menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. ROE adalah ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pengembalian atas modal yang dimiliki oleh pemegang saham, sehingga sering disebut rentabilitas modal sendiri (Damodaran, 2007). Tingkat ROE yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba bagi pemegang saham dan berdampak pada rendahnya penggunaan dana eksternal, karena perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung memiliki dana internal yang besar.

Economic Value Added (EVA)

EVA adalah ukuran kinerja keuangan perusahaan yang menghitung nilai yang diciptakan di luar kebutuhan biaya modal (Chen & Dodd, 1997). EVA dirancang untuk mengukur keuntungan sebenarnya sebuah perusahaan dengan memperhitungkan biaya modal. Konsep ini berfokus pada penciptaan nilai yang

sebenarnya bagi pemegang saham, hanya keuntungan yang melebihi biaya total modal yang dianggap sebagai nilai yang ditambahkan. EVA menyediakan indikator yang berguna untuk pengambilan keputusan strategis dan operasional, membantu perusahaan mengalokasikan sumber daya secara lebih efisien dengan memfokuskan pada proyek-proyek dan investasi yang mampu menghasilkan pengembalian di atas biaya modal. EVA mendorong manajemen untuk berfokus pada penciptaan nilai jangka panjang, bukan hanya pada peningkatan laba jangka pendek.

Dividend Payout Ratio (DPR)

DPR adalah perbandingan antara kas dividen dan laba bersih setelah pajak (Muhammad et al 2021). Semakin besar dividen yang diberikan oleh sebuah perusahaan, semakin tinggi DPR-nya. Hutagalung & Setyawati (2019) menjelaskan bahwa DPR adalah perbandingan antara dividen yang dibayarkan dan laba bersih perusahaan. Semakin tinggi DPR, semakin menguntungkan bagi investor sebagai pemegang saham, tetapi juga melemahkan keadaan keuangan internal perusahaan. Pembayaran dividen sensitif terhadap perubahan laba.

Hipotesis Konseptual

ROE mengukur seberapa efisien suatu perusahaan menghasilkan keuntungan dari setiap unit ekuitas pemegang saham. ROE yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan pendapatan yang lebih besar dengan investasi ekuitas yang lebih kecil, yang sering kali diinterpretasikan sebagai tanda kesehatan keuangan perusahaan yang baik. Investor cenderung tertarik pada perusahaan dengan ROE yang tinggi karena hal ini berarti perusahaan tersebut memiliki manajemen yang efisien dan bisnis yang berkembang, yang meningkatkan permintaan saham perusahaan dan menyebabkan harga saham naik. Wijaya dan Suarjaya (2017) menunjukkan bahwa EVA yang tidak memiliki dampak signifikan terhadap nilai saham mengindikasikan bahwa banyak perusahaan tidak mampu menghasilkan nilai tambah ekonomis. Penelitian Nina Andriyani dan Sari (2020) membuktikan bahwa ROE memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, menunjukkan bahwa efektivitas perusahaan dalam menggunakan modalnya dihargai oleh pasar. Luthfi & Sunari (2019) juga

menegaskan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan pada harga saham perusahaan manufaktur, mencerminkan kinerja manajemen yang baik dalam mengelola sumber daya untuk menghasilkan laba bersih yang lebih tinggi. Dalam bisnis yang kompetitif, ROE yang tinggi menandakan keunggulan kompetitif yang meningkatkan minat investor dan kontribusi pada kenaikan harga saham perusahaan (Rahmadewi & Abundanti, 2018). ROE berpengaruh signifikan pada harga saham, menekankan pentingnya pengelolaan aktiva lancar untuk memenuhi kewajiban lancar. ROE yang tinggi menandakan efisiensi dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham dan penting bagi mereka untuk mengevaluasi pengelolaan modal oleh manajemen. Berdasarkan uraian di atas, penulis mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H1: ROE berpengaruh positif pada harga saham.

EVA merupakan ukuran kinerja keuangan yang menghitung nilai tambah yang dihasilkan perusahaan di atas biaya modal. EVA yang positif menunjukkan bahwa perusahaan menghasilkan laba lebih besar daripada biaya total modalnya, menunjukkan efisiensi operasional dan penggunaan modal yang efektif. Hal ini menjadi sinyal bagi investor bahwa perusahaan mengelola sumber dayanya dengan baik sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor, dan, sebagai hasilnya, harga saham.

Angelica et al. (2022) menemukan bahwa EVA memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham, menunjukkan korelasi kuat antara EVA dan *return* saham. Namun, Pratama (2014) menemukan bahwa EVA memiliki pengaruh positif, tetapi tidak signifikan terhadap harga saham. Sebaliknya, Wijaya dan Suarjaya (2017) menemukan bahwa EVA tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham, menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan tidak mampu menciptakan nilai tambah ekonomi yang signifikan. Namun, hasil penelitian Angelica et al. (2022) mengindikasikan bahwa hubungan antara EVA dan *return* saham bersifat negatif, berarti ketika nilai EVA meningkat, *return* saham cenderung menurun. Peneliti lain, Nanditasari dan Triyonowati (2023), menunjukkan bahwa meskipun EVA memberikan nilai positif, tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham, dan ini mengindikasikan bahwa investor mungkin lebih memperhatikan faktor lain selain EVA dalam menilai

kinerja finansial perusahaan. Ikbal (2019) juga menemukan bahwa EVA tidak berpengaruh signifikan pada harga saham perusahaan manufaktur mungkin karena minimnya pemahaman investor terhadap konsep EVA. Hasil penelitian Wilsa Octaviany et al. (2021) menunjukkan bahwa EVA tidak berpengaruh secara signifikan pada harga saham perusahaan di sektor perdagangan eceran mungkin karena faktor lain, seperti kondisi industri atau kebijakan ekonomi lebih berperan dalam menentukan harga saham di sektor ini. Berdasarkan uraian di atas, penulis mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H2: EVA berpengaruh positif pada harga saham.

DPR mengukur persentase laba bersih yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. DPR yang tinggi diinterpretasikan sebagai perusahaan mengembalikan lebih banyak keuntungan kepada pemegang sahamnya, yang menarik bagi investor yang mencari pendapatan dividen. Namun, DPR yang sangat tinggi juga menunjukkan bahwa perusahaan tidak memiliki cukup dana untuk reinvestasi, yang mungkin dilihat negatif oleh investor yang tertarik dengan pertumbuhan jangka panjang. Oleh karena itu, hubungan antara DPR dan harga saham bersifat kompleks dan bergantung pada konteks pasar serta preferensi investor. Angelina & Salim (2021) menunjukkan bahwa meskipun DPR berpengaruh positif pada *return* saham, pengaruhnya tidak signifikan secara statistik. DPR yang berpengaruh positif dan signifikan pada harga saham perusahaan manufaktur mengindikasikan bahwa pembayaran dividen besar memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek perusahaan. DPR yang rendah cenderung mengurangi minat investor, sementara DPR yang tinggi dapat meningkatkan harga saham dan *capital gain*. DPR memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan manufaktur. Kenaikan DPR diinterpretasikan sebagai indikasi kinerja perusahaan yang baik dan meningkatkan kepercayaan investor. Meskipun ada penelitian yang menunjukkan pengaruh negatif DPR terhadap harga saham, temuan ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang menemukan pengaruh positif dan signifikan antara DPR dan harga saham. Oleh karena itu, pengaruh DPR terhadap harga saham bergantung pada konteks spesifik perusahaan dan faktor-faktor lain yang mungkin

memengaruhi hubungan tersebut. Berdasarkan uraian di atas, penulis mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H3: DPR berpengaruh positif pada harga saham.

3. OPERASIONAL VARIABEL

Definisi Operasional Variabel

Dalam penelitian ini, terdapat satu variabel dependen, yaitu harga saham, dan tiga variabel independen, yaitu ROE, EVA, dan DPR.

Variabel Dependen

Harga saham yang digunakan adalah harga penutupan tahunan dalam mata uang rupiah, yang diambil dari data harga penutupan saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) sesuai periode penelitian, yaitu 2020 hingga 2022.

Variabel Independen

Return on Equity (ROE)

ROE menunjukkan seberapa efektif perusahaan menghasilkan laba bagi pemegang saham, menggambarkan hasil investasi modal yang telah ditanamkan (Hermanto, 2020). Rumus ROE adalah

$$ROE = \left(\frac{\text{Net Income}}{\text{Equity}} \right) \times 100\%$$

Net income adalah laba bersih yang diperoleh perusahaan; *equity* adalah total ekuitas pemegang saham perusahaan. ROE yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menggunakan modal yang dimilikinya secara efisien untuk menghasilkan keuntungan.

Economic Value Added (EVA)

EVA adalah nilai tambah yang diberikan kepada pemegang saham oleh manajemen selama satu tahun tertentu, berbeda dengan laba akuntansi. EVA yang tinggi merupakan indikator bahwa perusahaan sedang dalam kondisi sehat secara finansial, efisien dalam operasional, dan menciptakan nilai tambah yang nyata

bagi pemegang saham. Menurut Nanditasari dan Triyonowati (2023), EVA dihitung dengan rumus

$$EVA = NOPAT - Capital Charge$$

dengan NOPAT (*net operating profit after tax*) dihitung sebagai

$$NOPAT = EBIT \times (1 - Tax Rate)$$

dan *capital charge* dihitung sebagai

$$Capital Charge = WACC \times IC$$

WACC (*weighted average cost of capital*) dihitung sebagai

$$WACC = \left(\frac{E}{V} \times rE \right) + \left(\frac{D}{V} \times rD \times (1 - Tax) \right)$$

Keterangan:

E= total ekuitas, V= total utang dan ekuitas, rE= *cost of equity* yang dihitung dengan rumus

$$rE = \frac{1}{PER} \times 100\%$$

dan rD sebagai *cost of debt* yang dihitung dengan rumus

$$rD = \frac{Biaya Bunga}{Total Hutang} \times 100\%$$

Dividend Payout Ratio (DPR)

DPR adalah rasio yang menunjukkan persentase pendapatan perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen, sementara sisa pendapatan tersebut diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan (Muhammad et al 2021). Semakin besar angka DPR berarti sebagian besar laba bersih perusahaan dibagikan kepada pemegang saham, bukan ditahan atau diinvestasikan kembali.

Rumus untuk menghitung DPR adalah

$$DPR = \left(\frac{Dividen per share}{Earning per share} \right) \times 100\%$$

Tingginya pembayaran dividen kepada pemegang saham dapat mencerminkan peningkatan harga saham di pasar, yang pada gilirannya meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika dividen yang dibayarkan rendah, harga saham perusahaan juga cenderung rendah.

Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder dari laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2020-2022. Data diperoleh dari situs *web* resmi BEI (*www.idx.co.id*). Teknik *purposive sampling* digunakan untuk memilih sampel yang memenuhi kriteria tertentu, seperti perusahaan yang memublikasikan laporan keuangan tahunan yang lengkap selama periode penelitian.

Metode Analisis Data

Penelitian ini menerapkan metode analisis data dengan melakukan analisis deskriptif, uji normalitas, analisis regresi linear berganda, dan asumsi klasik menggunakan perangkat lunak SPSS untuk pengolahan data.

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif menguji generalisasi hasil penelitian berdasarkan satu sampel untuk menentukan apakah simpulan dapat diterapkan secara luas pada populasi yang lebih besar

Pengujian Asumsi Klasik

Uji normalitas menentukan apakah distribusi data residu mendekati normal dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov. Uji autokorelasi menggunakan uji Durbin-Watson untuk menilai keterkaitan antara kesalahan pengganggu dalam model regresi linear. Uji multikolinearitas mengevaluasi korelasi antara variabel independen dalam model regresi, dengan nilai VIF kurang dari 10 dan toleransi lebih besar dari 0,1 menandakan tidak ada masalah multikolinearitas. Uji heteroskedastisitas memverifikasi apakah varians dari variabel *error* konstan terhadap nilai-nilai prediktor (Ghozali, 2013).

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif menguji generalisasi hasil penelitian berdasarkan satu sampel untuk menentukan apakah simpulan dapat diterapkan secara luas pada populasi yang lebih besar (Nasution, 2017).

Pengujian Asumsi Klasik

Uji normalitas menentukan apakah distribusi data residu mendekati normal dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov. Uji autokorelasi menggunakan uji Durbin-Watson untuk menilai keterkaitan antara kesalahan pengganggu dalam model regresi linear. Uji multikolinearitas mengevaluasi korelasi antara variabel independen dalam model regresi, dengan nilai VIF kurang dari 10 dan toleransi lebih besar dari 0,1 menandakan tidak ada masalah multikolinearitas. Uji heteroskedastisitas memverifikasi apakah varians dari variabel *error* konstan terhadap nilai-nilai prediktor (Ghozali, 2013).

Uji Hipotesis

Uji hipotesis menggunakan regresi linear berganda untuk mengevaluasi dampak variabel independen terhadap variabel dependen. Uji statistik F mengevaluasi signifikansi keseluruhan dari satu set variabel independen terhadap variabel dependen, dengan ketentuan jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, hipotesis ditolak. Uji statistik t mengevaluasi signifikansi masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara individual, dengan ketentuan jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, hipotesis ditolak.

4. PEMBAHASAN

Gambaran Umum Data Penelitian

Uji Statistika Deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan menganalisis data dengan mendeskripsikan data yang telah terkumpul tanpa bertujuan untuk menggeneralisasi (Angelina dan Salim 2021). Dalam penelitian, statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan dan memberikan gambaran umum tentang karakteristik data yang diteliti tanpa mengambil simpulan umum. Ini termasuk analisis nilai-nilai *mean*, *median*, maksimum, minimum, dan standar deviasi.

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
ROE	101	-0.0745	0.1663	0.058680	0.0483420

EVA	101	-122.7200	140.3200	2.709307	55.2798341
DPR	101	-0.0101	0.9358	0.349999	0.2144569
HARGA SAHAM	101	52.0000	1730.0000	549.485149	437.1741670
Valid N	101				
(listwise)					

Berikut penjelasan hasil uji statistik deskriptif yang disajikan pada Tabel 1.

1. Variabel ROE

Variabel ROE memiliki nilai minimum yang diperoleh oleh Lionmesh Prima Tbk. (LMSH) sebesar -0,0745 pada tahun 2020 dan nilai maksimum 0,1663 oleh Wismilak Inti Makmur Tbk. (WIIM) pada tahun 2022 dengan rata-rata (*mean*) sebesar 0,58680. ROE negatif menunjukkan kerugian atau efektivitas yang rendah dalam penggunaan ekuitas, sedangkan nilai tinggi menunjukkan efisiensi yang sangat baik. Variabilitas ini dipengaruhi oleh faktor industri, skala operasi, atau perbedaan dalam efisiensi manajemen.

2. Variabel EVA

Variable EVA memiliki nilai minimum sebesar -122,72 (dalam jutaan) oleh Budi Starch & Sweetener Tbk. (BUDI) pada tahun 2020 dan nilai maksimum sebesar 140,32 oleh Tempo Scan Pacific Tbk. (TSPC) pada tahun 2021 dengan rata-rata (*mean*) sebesar 2,709307. Hal ini menunjukkan bahwa EVA dapat sangat bervariasi antarperusahaan dalam industri yang sama. Variabilitas ini dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk keefektifan manajemen, strategi perusahaan, dan kondisi pasar.

3. Variabel DPR

Variabel DPR memiliki nilai minimum sebesar -0,0101 oleh Chitose Internasional Tbk. (CINT) pada tahun 2022. DPR negatif ini diakibatkan oleh kerugian yang dialami perusahaan sehingga menimbulkan EPS yang negatif. Nilai maksimum sebesar 0,9358 oleh Campina Ice Cream Industry Tbk. (CAMP) pada tahun 2021 dengan rata-rata (*mean*) sebesar 0,349999. DPR yang negatif ini diakibatkan oleh kerugian yang dialami perusahaan sehingga menimbulkan EPS yang negatif, sehingga saat dilakukan kalkulasi terhadap rumus dividen, yaitu DPS/EPS , mengakibatkan nilai DPR negatif. Meskipun umumnya dividen dibayarkan dari

laba bersih perusahaan pada periode tertentu, terdapat situasi perusahaan tetap dapat membagikan dividen meskipun sedang mengalami kerugian. Hal ini dimungkinkan melalui penggunaan *retained earnings* atau laba ditahan yang merupakan akumulasi dari laba bersih yang telah diperoleh perusahaan selama periode-periode sebelumnya, yang tidak dibagikan sebagai dividen dan disimpan untuk tujuan investasi kembali atau keperluan lainnya.

Pengujian Asumsi Klasik

Tabel 2. Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		101
Normal Parameters	- Mean	0.000000
	- Std. Deviation	0.33209680
Most Extreme Differences	Absolute	0.077
	- Positive	0.077
	- Negative	-0.075
Test Statistic		0.077
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.150 ^c
a.	Test distribution is normal	
b.	Calculated from data	
c.	Lilliefors Significance Correction	

Pengujian normalitas dilaksanakan untuk memastikan apakah suatu set data memiliki distribusi normal. Kelayakan data dalam analisis statistik, seperti uji f dan uji t, sangat tergantung pada hasil pengujian normalitas. Dalam penelitian ini, uji Kolmogorov-Smirnov yang digunakan memiliki ketentuan sebagai berikut.

1. Jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, data dianggap memiliki distribusi normal, yang menunjukkan bahwa data tersebut layak dan memadai untuk analisis lebih lanjut.
2. Jika nilai signifikansi kurang dari 0,05 mengindikasikan bahwa data tidak berdistribusi normal, sehingga tidak layak untuk digunakan.

Berdasarkan Tabel 2 Hasil Uji Normalitas, nilai signifikansi yang tercatat adalah 0,150. Hal tersebut menunjukkan bahwa data tersebut berdistribusi secara normal dan layak untuk digunakan dalam analisis lebih lanjut.

Tabel 3. Uji Autokorelasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.384	0.147	0.121	0.33719	1.988

a. Prediktor: (*Constant*), DPR, ROE, EVA

b. Variabel Dependen: Harga Saham

Uji autokorelasi bertujuan mengevaluasi keberadaan atau ketiadaan korelasi antara kumpulan data yang digunakan dalam sebuah penelitian. Uji ini penting untuk memastikan independensi antara pengamatan, yang merupakan prasyarat dalam analisis statistik. Dalam penelitian ini, metode Durbin-Watson digunakan untuk menguji autokorelasi, dengan kriteria penilaian sebagai berikut.

1. Jika nilai yang diperoleh dari uji Durbin-Watson kurang dari 1,10, hal ini menunjukkan adanya autokorelasi yang signifikan di dalam data, yang dapat memengaruhi validitas model statistik yang digunakan.
2. Nilai Durbin-Watson antara 1,10 dan 1,54 menunjukkan bahwa tidak dapat diambil simpulan yang definitif mengenai keberadaan atau ketiadaan autokorelasi dalam data tersebut.
3. Nilai Durbin-Watson antara 1,55 dan 2,46 menunjukkan bahwa tidak ada autokorelasi, sehingga data dianggap memiliki independensi yang cukup untuk analisis statistik yang akan dilakukan.
4. Nilai Durbin-Watson antara 2,46 dan 2,90 juga tidak memungkinkan untuk menarik simpulan yang pasti mengenai adanya autokorelasi.
5. Nilai Durbin-Watson yang melebihi 2,91 menunjukkan kembali adanya autokorelasi, yang menandakan bahwa observasi dalam data tersebut tidak independen satu sama lain.

Tabel 3 hasil uji autokorelasi Durbin-Watson menunjukkan nilai sebesar 1,998. Untuk model yang melibatkan 101 observasi dengan tiga variabel

independen, nilai batas bawah dL yang didapatkan adalah 1,6153 dan batas atas dU adalah 1,7374. Berdasarkan kriteria keputusan yang diterapkan, $du < d < 4-du$, yaitu $1,7374 < 1,998 < 2,2626$, dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terdapat autokorelasi positif dan negatif. Simpulan ini menegaskan bahwa estimasi model bebas masalah autokorelasi, yang menandakan bahwa hasil regresi tersebut stabil dan dapat diandalkan.

**Tabel 4. Uji Multikolinearitas
Coefficients**

Collinearity Statistics			
Model	Variabel	Tolerance	VIF
1	ROE	0.988	1.013
	EVA	0.925	1.081
	DPR	0.929	1.076

VariabelDependen: Harga Saham

Uji multikolinearitas bertujuan mengidentifikasi adanya korelasi tinggi antara variabel-variabel independen dalam sebuah model regresi, yang mengganggu akurasi estimasi parameter. Dua metode utama yang digunakan adalah Faktor Inflasi Varians (VIF) dan Toleransi. VIF yang kurang dari 10 menunjukkan bahwa multikolinearitas antara variabel ini tidak cukup signifikan untuk menjadi perhatian besar dalam analisis regresi, dan nilai Toleransi yang tidak kurang dari 0,1 merupakan indikator yang baik menunjukkan ketergantungan linier yang sangat rendah dengan variabel lain dalam model.

Dari Tabel 4 uji multikolinearitas yang menggunakan variabel dependen harga saham dan variabel independen ROE, EVA, dan DPR menunjukkan hasil berikut. VIF untuk ROE adalah 1,013, untuk EVA adalah 1,081, dan untuk DPR adalah 1,076. Hal ini menunjukkan bahwa seluruh nilai *tolerance* lebih dari 0,1 dan semua nilai VIF dari variabel di atas kurang dari 10. Dengan demikian, dari hasil uji dapat diartikan bahwa variabel independen dalam model memiliki hubungan independensi yang baik satu sama lain, dan koefisien regresi yang dihasilkan dari model ini kemungkinan besar stabil dan dapat diandalkan untuk interpretasi lebih lanjut.

Uji Hipotesis

**Tabel 5. Uji Statistik F
ANOVA**

Model	Sumber	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.905	3	0.635	5.585	0.001
	Residual	11.029	97	0.114		
	Total	12.934	100			

a. Variabel dependen: Harga Saham

b. Prediktor: (*Constant*), DPR, ROE, EVA

Dalam hasil analisis ANOVA yang disajikan, uji statistik F digunakan untuk menilai signifikansi model regresi yang menjelaskan hubungan antara ROE, EVA, dan DPR terhadap Harga Saham. Model regresi yang digunakan memiliki tiga prediktor (ROE, EVA, DPR) dan harga saham sebagai konstanta. Tujuan utama uji statistik F adalah menguji hipotesis nol bahwa koefisien untuk semua variabel independen dalam model secara bersama-sama tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen, yaitu harga saham. Dengan kata lain, uji ini menilai apakah setidaknya satu prediktor dalam model memiliki kontribusi yang signifikan terhadap variabel terikat.

Dari uji F dihasilkan $F = 5,585$ dengan nilai signifikansi 0,001. Nilai F yang tinggi bersamaan dengan nilai signifikansi yang sangat kecil (kurang dari 0,05) menunjukkan bahwa model regresi secara keseluruhan adalah signifikan. Artinya, setidaknya satu dari prediktor yang diuji (ROE, EVA, atau DPR) memberikan kontribusi signifikan terhadap prediksi harga saham.

**Tabel 6. Uji t
Coefficients**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.640	0.076	—	34.694	0.000
	ROE	0.019	0.007	0.253	2.687	0.008
	EVA	0.001	0.001	0.209	2.147	0.034
	DPR	-0.004	0.002	-0.258	-2.652	0.009

a. Variabel Dependen: Harga Saham

Uji statistik t, yang dikenal juga sebagai uji t partial, digunakan dalam analisis regresi untuk menilai signifikansi setiap koefisien prediktor secara individual

dalam model. Tujuan uji t untuk menguji hipotesis nol bahwa koefisien prediktor ROE, EVA, atau DPR dalam penelitian ini adalah nol dalam populasi. Dengan kata lain, uji t ini memeriksa apakah masing-masing prediktor memiliki pengaruh yang signifikan secara statistik terhadap variabel dependen, yang dalam hal ini harga saham.

Signifikansi statistik dalam uji t ini ditentukan melalui nilai signifikan yang dihasilkan. Jika nilai signifikansi kurang dari 0,05, hipotesis nol akan ditolak dan menyimpulkan bahwa koefisien prediktor adalah signifikan secara statistik, yang berarti prediktor tersebut memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Sebaliknya, jika nilai signifikansi lebih besar atau sama dengan 0,05, disimpulkan bahwa tidak ada bukti yang cukup untuk mengatakan bahwa variabel independen tersebut memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Dari Tabel 6 dapat disimpulkan sebagai berikut.

1. ROE memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham, dengan nilai signifikansi sebesar 0,008. Ini menunjukkan bahwa kenaikan ROE cenderung diikuti oleh kenaikan pada harga saham, yang menandakan bahwa perusahaan dengan kinerja keuangan yang lebih baik (seperti diukur oleh ROE) lebih dihargai oleh pasar.
2. EVA juga menunjukkan pengaruh positif terhadap harga saham, dengan nilai signifikansi 0,034. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis yang lebih besar cenderung memiliki harga saham yang lebih tinggi, yang mencerminkan penilaian pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan melebihi biaya modalnya.
3. DPR memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap harga saham, dengan nilai signifikansi 0,009. Ini menunjukkan bahwa peningkatan DPR mungkin tidak selalu dilihat positif oleh investor dalam konteks ini, mungkin karena pembayaran dividen yang tinggi dapat dilihat sebagai kurangnya peluang investasi yang menguntungkan oleh perusahaan atau mungkin mengindikasikan bahwa perusahaan tidak memiliki cukup dana untuk reinvestasi dalam pertumbuhan.

Pembahasan

Pengaruh ROE terhadap Harga Saham

ROE merupakan indikator kunci dalam menilai kinerja keuangan perusahaan, terutama dalam mengukur seberapa efisien perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal yang diinvestasikan oleh pemegang saham. Penelitian ini menunjukkan bahwa ROE memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2022, dengan nilai signifikansi 0,008. Nilai ini menunjukkan adanya hubungan antara peningkatan ROE dan peningkatan harga saham. Hal itu mengindikasikan bahwa investor memperhatikan sinyal kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan penggunaan modal untuk menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi. Efisiensi tersebut sering kali dilihat sebagai sinyal indikator manajemen yang kompeten, strategi bisnis yang efektif, dan pengelolaan sumber daya yang optimal. Dalam industri manufaktur, persaingan ketat dan efisiensi operasional sangat penting; perusahaan dengan ROE tinggi memberikan sinyal bahwa perusahaan tetap kompetitif dan terus menghasilkan nilai bagi pemegang saham. Perusahaan yang berhasil meningkatkan ROE memberikan sinyal bahwa mereka tidak hanya menunjukkan kinerja keuangan yang kuat, tetapi juga manajemen risiko yang baik dan adaptasi terhadap perubahan pasar. ROE yang tinggi sering kali mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan arus kas yang stabil dan berkelanjutan, yang memberikan kepercayaan kepada investor mengenai stabilitas keuangan perusahaan pada masa depan. Ketika perusahaan manufaktur berhasil meningkatkan ROE, hal ini menciptakan sentimen sinyal positif di pasar, menarik minat investor, dan mendorong kenaikan harga saham. Hasil penelitian ini konsisten dengan hipotesis yang menyatakan bahwa ROE memiliki pengaruh positif terhadap harga saham dan mendukung temuan sebelumnya oleh Nasution (2020) yang menunjukkan bahwa peningkatan ROE mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya untuk menghasilkan laba bersih yang lebih tinggi, meningkatkan minat investor, dan memacu kenaikan harga saham perusahaan.

Pengaruh EVA terhadap Harga Saham

EVA adalah ukuran kinerja keuangan yang menghitung nilai ekonomis yang dihasilkan oleh perusahaan setelah mengurangi biaya modal dari laba operasi. EVA memberikan sinyal yang lebih mendalam tentang kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham di atas biaya modal yang digunakan. Penelitian ini menunjukkan bahwa EVA memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2022, dengan nilai signifikansi 0,034. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang mampu menciptakan EVA positif memberikan sinyal kecenderungan memiliki harga saham yang lebih tinggi. Sinyal tersebut mencerminkan penilaian pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan melebihi biaya modalnya. Investor melihat sinyal EVA positif sebagai tanda bahwa perusahaan tidak hanya mampu menutupi biaya modalnya, tetapi juga menciptakan nilai tambah yang substansial. Hal ini sering kali mencerminkan manajemen yang efektif, strategi bisnis yang berhasil, dan efisiensi operasional yang tinggi. Dalam industri manufaktur, kemampuan untuk menciptakan nilai lebih dari biaya modal sangat penting mengingat tingginya kebutuhan investasi dalam aset tetap dan modal kerja. Perusahaan yang berhasil menunjukkan sinyal EVA positif biasanya dianggap memiliki strategi investasi yang efektif dan manajemen risiko yang baik. EVA yang tinggi juga menunjukkan sinyal bahwa perusahaan mampu mengelola modal kerja dan investasi dengan baik sehingga menciptakan nilai lebih bagi pemegang saham. Hasil penelitian ini konsisten dengan hipotesis yang menyatakan bahwa EVA berpengaruh positif pada harga saham dan selaras dengan penelitian terdahulu oleh Nanditasari dan Triyonowati (2023), yang menunjukkan bahwa perusahaan yang menghasilkan laba di atas biaya modal memberikan pengaruh positif terhadap harga saham.

Pengaruh DPR terhadap Harga Saham

DPR menunjukkan persentase laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Meskipun dividen biasanya dianggap positif karena memberikan pendapatan langsung kepada pemegang saham, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa DPR memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap

harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2022, dengan nilai signifikansi 0,009. Pengaruh negatif ini dapat disebabkan oleh beberapa faktor yang berkaitan dengan persepsi investor terhadap kebijakan dividen dan strategi pertumbuhan perusahaan. Menurut Oktaviani dan Agustin (2019), hal ini mencerminkan kecenderungan investor untuk menghindari perusahaan dengan pembagian dividen besar karena pembagian dividen yang besar menyebabkan investor harus membayar pajak lebih tinggi atas dividen yang mereka terima. Selain itu, pembagian dividen yang besar memberikan sinyal kemungkinan yang menunjukkan bahwa perusahaan tidak melihat peluang investasi yang cukup menguntungkan untuk menanamkan kembali laba mereka, yang bisa diinterpretasikan sebagai kurangnya visi jangka panjang atau inovasi dalam strategi bisnis perusahaan. Pembayaran dividen yang tinggi memberikan sinyal dapat mengurangi kemampuan perusahaan untuk mempertahankan modal kerja yang cukup atau melakukan investasi penting yang diperlukan untuk ekspansi bisnis. Dalam industri manufaktur, investasi terus-menerus dalam teknologi dan kapasitas produksi sangat penting, sehingga tingginya DPR dapat dilihat sebagai tanda kurangnya strategi investasi yang proaktif. Perusahaan dengan DPR tinggi sering kali adalah perusahaan baru yang masih dalam tahap pertumbuhan awal dan menetapkan DPR yang tinggi untuk menarik investor. Namun, strategi ini mungkin tidak disukai oleh semua investor, terutama mereka yang mencari stabilitas dan prospek pertumbuhan jangka panjang. Sebaliknya, perusahaan yang lebih mapan cenderung memiliki DPR yang lebih rendah dan memilih untuk menahan sebagian besar laba mereka untuk reinvestasi dalam proyek-proyek yang dapat meningkatkan kapasitas produksi, inovasi, dan ekspansi bisnis. Oleh karena itu, perusahaan dengan DPR rendah sering kali dipersepsikan memiliki potensi pertumbuhan yang lebih besar dan strategi jangka panjang yang lebih jelas, yang menarik minat investor dalam mencari stabilitas dan pertumbuhan modal. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DPR tidak memberikan pengaruh positif terhadap harga saham. Hasil ini tidak sejalan dengan hipotesis yang diajukan serta berbagai penelitian terdahulu. Hal ini dapat mengindikasikan bahwa faktor-faktor lain mungkin lebih dominan dalam

memengaruhi harga saham atau bahwa preferensi dan persepsi investor terhadap dividen berbeda tergantung pada kondisi pasar atau sektor industri.

5. SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh ROE, EVA, dan DPR terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2022. Hasil analisis menunjukkan bahwa ketiga variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham meskipun dengan arah dan tingkat signifikansi yang berbeda. *Pertama*, ROE terbukti memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa investor menghargai perusahaan yang mampu menghasilkan laba tinggi dari modal yang diinvestasikan oleh pemegang saham. Efisiensi penggunaan ekuitas menjadi indikator penting bagi investor dalam menilai kinerja perusahaan, bahwa perusahaan dengan ROE tinggi dianggap lebih kompeten dalam mengelola sumber daya, menciptakan kepercayaan di pasar, dan mendorong peningkatan harga saham. *Kedua*, EVA juga menunjukkan pengaruh positif signifikan terhadap harga saham. EVA yang positif mengindikasikan bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai lebih dari biaya modal yang digunakan, mencerminkan manajemen yang efektif dan strategi bisnis yang berhasil, yang meningkatkan daya tarik saham perusahaan di pasar. *Ketiga*, DPR memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham. Meskipun dividen biasanya dianggap positif, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan DPR tinggi cenderung memiliki harga saham yang lebih rendah. Ini disebabkan oleh investor yang lebih memilih perusahaan dengan dividen lebih rendah, tetapi memiliki potensi pertumbuhan jangka panjang yang lebih besar. Secara keseluruhan, penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan keuangan perusahaan, termasuk pengelolaan laba dan kebijakan dividen, memiliki dampak signifikan terhadap persepsi investor dan harga saham, serta pentingnya pengelolaan ROE, EVA, dan DPR untuk menarik dan mempertahankan investor sambil menjaga fleksibilitas keuangan untuk pertumbuhan dan ekspansi

Saran dan Keterbatasan

Penelitian ini tidak melibatkan faktor-faktor eksternal, seperti kondisi ekonomi makro, kebijakan pemerintah, kondisi politik, sentimen pasar, kondisi pasar global, fluktuasi nilai tukar mata uang, atau tren sosial, sehingga hasil yang diperoleh belum sempurna dan memiliki potensi untuk berubah seiring dengan dinamika faktor-faktor eksternal tersebut. Berdasarkan hasil penelitian ini, terdapat beberapa rekomendasi yang dapat diambil untuk meningkatkan kinerja keuangan dan menarik minat investor dalam industri manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Pertama*, perusahaan harus fokus pada peningkatan ROE dengan mengoptimalkan penggunaan ekuitas untuk menghasilkan laba melalui peningkatan efisiensi operasional, pengelolaan biaya yang baik, dan strategi bisnis yang efektif. Manajemen yang mampu meningkatkan ROE akan lebih dihargai oleh investor, yang dapat meningkatkan harga saham perusahaan. *Kedua*, perusahaan harus terus meningkatkan EVA dengan mengidentifikasi proyek-proyek investasi yang menguntungkan dan memastikan penggunaan modal yang efisien untuk menciptakan nilai tambah yang melebihi biaya modal. *Ketiga*, perusahaan perlu mengevaluasi kebijakan dividen mereka secara menyeluruh, terutama perusahaan baru atau yang masih dalam tahap pertumbuhan, untuk menyeimbangkan antara memberikan pengembalian kepada pemegang saham dan mempertahankan dana untuk reinvestasi dalam pertumbuhan dan ekspansi. Bagi investor, disarankan untuk memperhatikan lebih dari sekadar dividen ketika mengevaluasi potensi investasi dalam saham perusahaan manufaktur, dengan mempertimbangkan keseluruhan kesehatan keuangan perusahaan, efisiensi operasional, dan kemampuan manajemen dalam menciptakan nilai jangka panjang.

Penelitian ini memiliki keterbatasan, seperti cakupan periode waktu yang belum cukup panjang untuk menangkap fluktuasi dan tren jangka panjang, serta keterbatasan pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Oleh karena itu, peneliti selanjutnya diharapkan dapat mengatasi keterbatasan ini dan memberikan wawasan yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi harga saham di berbagai sektor industri dan pasar.

DAFTAR RUJUKAN

- Angelina, L., & Salim, S. (2021). Pengaruh EVA, Firm Size, DPR, Dan PBV Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(1), 136-155. Retrieved from <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i1.11413>
- Asep Muhammad Lutfi, Nardi Sunardi. Pengaruh Current Ratio (CR), Return On Equity (ROE), Dan Sales Growth Terhadap Harga Saham Yang Berdampak Pada Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Sekuritas*. Vol.2, No.3, Mei 2019, 83-100
- Angelica, F (2022). Jurnal Ilmiah Fokus Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi. Analisis Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) terhadap Return Saham, 1(1), 113-121. <https://ejournal.stiepena.ac.id/index.php/fokusemba/article/view/452/318>
- Chen, S., & Dodd, J. L. (1977). Economic Value Added (EVA): An Empirical Examination of A New Corporate Performance Measure. *Journal of Managerial Issues*, 9(3), 318–333.
- Damodaran, A., (2007). Valuation Approaches and Metrics: A Survey of the Theory and Evidence. *Foundations and Trends® in Finance*: Vol. 1: No. 8, pp 693-784. <http://dx.doi.org/10.1561/05000000013>
- Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383–417. Retrieved from <https://doi.org/10.2307/2325486>
- Hasanudin, Hasanudin. (2022). Current Ratio, Debt to Equity Ratio dan Return on Asset terhadap Return Saham. *Journal of Management and Bussines (JOMB)*, 4(1), 578-593.
- Ikbal, M. (2019, Oktober). Jurnal Ekonomi & Bisnis Islam. Pengaruh ROA dan EVA terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, 4(2), 21-29. <https://doi.org/10.47435/adz-dzahab.v1i2.337> <https://doi.org/10.47435/adz-dzahab.v1i2.337>
- Manasye Benedicta Brigastara Hutagalung, Loh Wenny Setiawati. Analisis Pengaruh Laba Bersih, Sales Growth, Kepemilikan Manajerial, Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Balance* Vol. 16 No. 2 (2019). 190-211
- Muhammad Arsyad, Sitti Hartati Haeruddin, Muslim, Muhammad Faisal A.R Pelu. The effect of activity ratios, liquidity, and profitability on the dividend payout ratio. *Indonesia Accounting Journal* Volume 3, Number 1, 2021, 36-44
- Nanditasari, S. V., & Triyonowati. (2023, Maret 31). Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen. Pengaruh Market Value Added dan Economic Value Added terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa

- Efek Indonesia, 12(3), 16.
<http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/5282>
- Nasution, N. A. (2020, August 14). Pengaruh Ukuran Perusahaan (Firm Size) dan Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Akuntansi Bisnis dan Publik*. <https://garuda.kemdikbud.go.id/documents/detail/2115700>
- Oktaviani, P. R., & Sasi Agustin. (2019). Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen JIRM. Pengaruh PER, EPS, DPS, DPR terhadap Harga Saham pada Perusahaan Pertambangan, 6(2), 16. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/729>
- Purwanto, A., Pratama, A., & Adhitya, B. (2014). Pengaruh Economic Value Added (Eva), Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(3), 175-187. Retrieved from <https://www.neliti.com/publications/251839/pengaruh-economic-value-added-eva-profitabilitas-kebijakan-dividen-dan-pertumbuh>
- Rahmadewi, P. W., & Abundanti, N. (2018). Pengaruh EPS, PER, CR, dan ROE terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(4), 2106-2133. Retrieved from <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i04.p14>
- Ross, Westerfield, Jordan. (2017). *Essentials of Corporate Finance*. New York: McGraw-Hill.
- Spence, M. (1973, August). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374.
- Ginting, S. & Suriyany. (2013). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 3(2), 61-70. Retrieved from <https://www.mikroskil.ac.id/ejurnal/index.php/jwem/article/view/202/125>
- Wijaya, I., & Suarjaya, A. (2017). Pengaruh EVA, ROE, dan DPR terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen*, 6(9), 5175 - 5204. Retrieved from <https://ojs.unud.ac.id/index.php/manajemen/article/view/31998>
- Wilsa Octaviany, Rida Prihatni, & Indah Muliasari. (2021). Pengaruh Economic Value Added, Market Value Added, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing*, 2(1), 89-108. <https://doi.org/10.21009/japa.0201.06>