

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

#### 2.1 Review Hasil Penelitian Terdahulu

Suatu alat perbandingan diperlukan untuk membandingkan penelitian ini agar memiliki keakuratan, kebenaran dan kejelasan suatu penelitian. Sehingga penulis pun menggunakan perbandingan dengan hasil penelitian yang dilakukan baik secara langsung maupun tidak langsung, yang sedikit banyaknya memiliki kesamaan tema maupun cara penelitian agar lebih sempurna.

Jurnal pertama yang dilakukan oleh Mardiyanto Universitas Negeri Surabaya, dengan judul “Analisis Pengaruh Nilai Tambah Ekonomi Dan Nilai Tambah Pasar Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Ritel Yang Listing Di BEI”. Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menganalisis pengaruh dari Nilai Tambah Ekonomi dan Nilai Tambah Pasar terhadap Harga Saham. Dalam penelitian ini Mardiyanto menggunakan penelitian *explanatory research* dengan pendekatan kuantitatif. Sampel yang didapat dalam penelitian ini sebanyak 7 perusahaan yang memenuhi standar. Analisis yang dipakai dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda menggunakan SPSS 16.0. Serta hasil yang penelitian ini menunjukkan nilai koefisien determinasi (Adjusted R Square) sebesar 0,779 yang berarti variabel independen mempengaruhi variabel dependen sebesar 79,9% dan sisanya yaitu 20,1% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini. Hasil Uji F menunjukkan bahwa variabel independen Nilai Tambah Ekonomi dan Nilai Tambah Pasar secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. Hasil Uji t menunjukkan bahwa variabel Nilai Tambah Ekonomi tidak berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan variabel Nilai Tambah Pasar memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Jurnal kedua yang dilakukan oleh Manik (2018) Universitas Brawijaya dengan judul “Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) Terhadap Harga Saham” (Studi Empiris Pada Perusahaan Kelompok LQ45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016). Penelitian ini dilakukan agar mengetahui pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added*

(MVA) terhadap harga saham. Teknik penelitian yang dalam mengambil sampel menggunakan teknik *purposive sampling*, sampel yang diperoleh berjumlah 24 perusahaan dari 69 perusahaan. Analisis yang dipakai dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda menggunakan SPSS 16.0. Serta hasil yang penelitian ini menunjukkan nilai koefisien determinasi (Adjusted R Square) sebesar 0,503 yang berarti variabel independen mempengaruhi variabel dependen sebesar 50,3% dan sisanya yaitu 49,7% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini. Hasil penelitian selanjutnya yang diperoleh menyatakan bahwa EVA tidak berpengaruh terhadap harga saham karena nilai signifikansi 0,130 lebih besar dari 0,05, namun MVA diketahui memiliki pengaruh terhadap harga saham dikarenakan nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05.

Jurnal ketiga yang ditulis oleh Sari dan Wijyantini (2018) dengan judul “Mengukur Kinerja Keuangan Dengan EVA dan MVA”. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa kinerja keuangan industri rokok yang ada di Indonesia menggunakan EVA dan MVA. Penelitian ini mengobservasi empat perusahaan rokok dari tahun 2013-2016 dengan mengamati laporan keuangan catur wulan 1,2 dan 3. Alat analisis yang digunakan adalah statistik deskriptif untuk menemukan nilai dari EVA dan MVA. Hasil penelitian ini menunjukkan EVA pada perusahaan industri rokok negatif sehingga dapat disimpulkan bahwa harapan investor dan pemegang saham tidak terpenuhi walaupun memperoleh laba. Sedangkan MVA dalam industri rokok relatif lebih bagus karena rata-rata mendapatkan nilai yang positif serta sepanjang periode penelitian ini ditemukan EVA dan MVA menunjukkan tren penurunan yang sama.

Jurnal keempat dilakukan oleh Jeany dan Tjun (2016) dengan judul “Pengaruh *Current Ratio* (CR), *Earnings Per Share* (EPS) dan *Price Earnings Ratio* Terhadap Harga Saham: Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014”. Penelitian ini memiliki tujuan agar mengetahui pengaruh rasio lancar, penghasilan per saham, rasio penghasilan terhadap harga saham. Dalam penelitian ini digunakan *explanatory casual*. Populasi dalam penelitian sebanyak 70 perusahaan yang semua saham perusahaannya tercatat dan masuk dalam indeks LQ 45 di BEI pada tahun 2012-2014serta sampel yang dipakai sebanyak 27 perusahaan termasuk dalam LQ 45

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2012 hingga 2014. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan baik secara parsial dan simultan *Current Ratio*, *Earnings per Share*, *Price Earnings Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Jurnal kelima, dilakukan oleh Dewi dkk, (2018) dengan judul "Pengaruh *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), dan *Economic Value Added* (EVA) Terhadap Harga Saham Perusahaan yang Tergabung dalam Jakarta Islamic Index Periode 2014 – 2016." Penelitian ini bertujuan agar mengetahui pengaruh *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), dan *Economic Value Added* (EVA) Terhadap Harga Saham Perusahaan yang Tergabung dalam Jakarta *Islamic Index* Periode 2014 – 2016. Populasi yang terdapat dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang tergabung dalam Jakarta *Islamic Index* pada periode 2014 – 2016. Jumlah keseluruhan populasi perusahaan pada indeks JII periode 2014 – 2016 adalah 40, serta sampel penelitiannya ada sebanyak 17 perusahaan. Pengambilan sampel yang digunakan peneliti adalah metode sampel purposif. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis linier regresi berganda. Analisis statistik yang dilakukan dengan menggunakan program SPSS dan Microsoft Excel. Metodologi analisis yang di gunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan menganalisis variabel independent (X1) *Return On Assets* (ROA), (X2) *Return On Equity* (ROE), dan (X3) *Economic Value Added* (EVA) yang di ukur menggunakan rasio dalam memengaruhi dependen (Y) harga saham yang di ukur menggunakan Ln *closing price*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa EVA yang diukur dengan rasio berpengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan tabel uji t menjelaskan bahwa variabel EVA menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,044 nilai ini lebih kecil dari nilai  $\alpha = 0,05$  yang menunjukkan bahwa variabel EVA berpengaruh terhadap harga saham. Keterbatasan penelitian ini adalah hanya meneliti pengaruh pinjaman/kredit terhadap peningkatan pendapatan usaha anggota. Sedangkan variabel lain yang mempengaruhi peningkatan pendapatan usaha dapat diteliti oleh peneliti selanjutnya.

Jurnal keenam yang ditulis García *et al.*,(2015) dengan judul "*The Merging Process between Firms and its Influence in the Economic Value Added: A*

*Comparative Descriptive Analysis*” yang dilakukan di Mexico. Dalam penelitian ini dianalisis nilai yang dihasilkan melalui merger, mengambil kasus dari 6 perusahaan yang digabung dan bergabung di tiga perusahaan: Satu dari sektor otomotif komersial dan dua di sektor industri pengolahan plastik dan kaca, untuk jangka waktu 4 tahun, termasuk dua tahun sebelum dan dua setelah merger. Hasilnya menentukan bahwa ketiga kasus tersebut setelah diamati pemulihan nilai dalam tahun-tahun setelah penggabungan, yang akan menunjukkan bahwa jika nilainya, bagaimanapun, ia muncul dan terlihat bahwa keterlibatannya adalah jangka panjang dan bahwa semuanya tergantung pada efisiensi dan efektivitas untuk menjadi diambil dalam proses integrasi. Jika tidak melakukannya, akan timbul biaya luar biasa untuk pencapaian eksternal.

Jurnal ketujuh Ahmed (2015) dengan judul *"Impact of Firms' Earnings and Economic Value Added on the Market Share Value: An Empirical Study on the Islamic Banks in Bangladesh"*. Yang dilakukan di Bangladesh penelitian ini berfokus pada identifikasi hubungan antara pendapatan perusahaan, nilai tambah ekonomi dan nilai pemegang saham dari Bank Islam yang dipilih di Bangladesh. Data penelitian ini terdiri dari lima Bank Islam terpilih di *Dhaka Stock Exchange* (DSE) yang mencakup periode lima tahun dari 2009 hingga 2013. Metode korelasi telah digunakan untuk mengetahui hubungan sedangkan metode regresi sederhana telah digunakan untuk mengidentifikasi dampak pendapatan perusahaan dan nilai ekonomi yang ditambahkan pada perubahan harga saham. Hasil penelitian mengungkapkan bahwa ada hubungan yang kuat antara pendapatan per saham perusahaan, nilai tambah ekonomi per saham dan beras pasar per saham. Selain itu juga mengungkapkan bahwa harga saham Bank Islam di Bangladesh dapat dijelaskan lebih signifikan oleh nilai tambah kondomik daripada ukuran pendapatan tradisional bank.

Jurnal kedelapan yang ditulis oleh Awan *etc*(2015) dengan judul *"The Effect Of Economic Value Added On Stock Return: Evidence From Selected Companies Of Karachi Stock Exchange"*. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh nilai tambah ekonomis (EVA) terhadap return saham perusahaan yang terdaftar di indeks KSE-100. Sampel dari 59 terdaftar perusahaan terpilih dari 100 perusahaan yang terdaftar di KSE. Data dikumpulkan

secara tahunan, ditafsirkan dan dianalisis dari tahun 2006 hingga 2010. Model penelitian menggunakan teknik data panel. Hasil menunjukkan bahwa nilai saham dipengaruhi oleh variabel nilai tambah ekonomi (EVA) dan signifikan pada tingkat kurang dari 10%. *Economic Value Added* (EVA) adalah indeks kinerja utama yang menginisiasi atau memotivasi perusahaan untuk menemukan cara untuk meningkatkan efisiensi pemanfaatan modal dan akibatnya menghasilkan kinerja operasi yang unggul, dan oleh karena itu secara teori harus mencerminkan nilai intrinsik saham.

## **2.2 Landasan Teori**

### **2.2.1 Pasar Modal**

#### **2.2.1.1 Pengertian Pasar Modal**

Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal merupakan tempat berbagai pihak didalam perusahaan untuk melakukan kegiatan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dimana hasil penjualan tersebut akan digunakan untuk menjadi tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan (Irham 2015: 36 ).Sedangkan menurut Sunariyah (2011:4) pasar modal merupakan suatu pasar (tempat, berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa perantara pedagang efek.

#### **2.2.1.2 Jenis Pasar Modal**

Jenis pasar modal menurut Jogiyanto (2015:50) ada beberapa macam yaitu:

1. Pasar Perdana (*primary market*), yaitu pasar modal yang menjual pertama saham sekuritas lainnya sebelum sekuritas tersebut tercatat di bursa efek. Harga saham di pasar ini ditentukan oleh penjamin emisi dan perusahaan yang *go-public*.

2. Pasar sekunder (*secondary market*), yaitu pasar modal dalam bentuk bursa efek yang memperjualbelikan saham dan sekuritas pada umumnya setelah penjualan di primary market. Harga pasar di pasar ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran yang dipengaruhi faktor emiten.
3. Pasar ketiga (*third market*), yaitu pasar modal tempat saham dan sekuritas lain diperdagangkan diluar bursa efek.
4. Pasar keempat (*fourth market*), yaitu pasar perdagangan saham antar investor atau antar pemegang saham tanpa melalui pialang atau perantara dagang efek.

### **2.2.2 Harga Saham**

Indikator dalam menilai suatu perusahaan dimata investor tercermin dari harga saham yang ditunjukkan perusahaan tersebut sehingga dapat menunjukkan berhasil atau tidaknya pengelolaan perusahaan. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012:6) saham merupakan suatu tanda atas kepemilikan seorang atau badan dalam suatu perusahaan. Harga saham bisa berubah naik ataupun turun dalam hitungan waktu yang begitu cepat. Ia dapat berusabah dalam hitungan menit bahkan dapat berubah dalam hitungan detik. Hal tersebut dimungkinkan karena tergantung dengan permintaan dan penawaran antara pembeli saham dan penjual saham.

Salah satu keuntungan dari investasi saham adalah mendapatkan *capital gain* atau keuntungan atas modal yang berasal dari selisih antara harga beli dengan harga jual saham, dimana harga jual saham lebih tinggi dibandingkan harga saat investor membeli saham (permintaan), sedangkan saat sedikit investor yang ingin membeli saham (penawaran) maka harga saham tersebut akan semakin naik. Sebaliknya jika semakin banyak investor menjual atau melepaskan suatu saham, maka akan berdampak pada turunnya harga saham.

#### **2.2.2.1 Jenis-jenis Harga Saham**

Saham merupakan surat berharga yang memiliki nilai. Setiap investor atau calon investor harus mengetahui harga atau nilai suatu saham yang

nilainya berbeda-beda sebelum melakukan investasi. Menurut Hidayat (2010:1), harga saham dibedakan menjadi lima macam yaitu :

1. **Harga Nominal**  
 Harga nominal merupakan harga yang digunakan untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan, harga tersebut tercantum dalam sertifikat saham dan telah ditetapkan oleh perusahaan.
2. **Harga Perdana**  
 Harga saham pada saat tercatat di bursa efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (*underwriter*) dan perusahaan. Dengan demikian akan diperoleh berapa harga saham perusahaan itu akan dijual kepada masyarakat.
3. **Harga pembuka (*opening price*)** adalah harga saham saat pasar saham dibuka pada hari itu.
4. **Harga pasar (*market price*)**  
 Harga pasar adalah harga jual dari perjanjian emisi kepada investor, maka harga pasar adalah harga jual dari suatu investor ke investor yang lain. Saham yang diminati banyak investor biasanya pergerakan harga pasarnya berubah-ubah, namun sebaliknya jika kurang diminati investor pergerakan di lantai bursa sedikit.
5. **Harga Penutupan (*closing price*)**  
 Harga penutupan adalah harga terakhir yang terjadi pada suatu saham. Setelah dibuka pada pagi hari, bursa akan ditutup pada sore hari tepat pada pukul 16.00 WIB.

#### **2.2.2.2 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham**

Menurut Tandelilin (2010) secara garis besar faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham dapat dikelompokkan menjadi tiga golongan, yaitu:

- a. Pengaruh dari luar
  1. **Permintaan dan Penawaran**  
 Harga saham akan terbentuk melalui jumlah permintaan dan penawaran terhadap suatu saham. Jumlah permintaan dan

penawaran akan menerminkan kekuatan pasar. Jika jumlah penawaran lebih besar dari permintaan maka pada umumnya kurs harga saham akan turun. Sebaliknya, jika permintaan lebih besar dari jumlah penawaran terhadap suatu saham maka harga saham tersebut akan cenderung naik.

## 2. Tingkat Efisiensi Pasar Modal

Pasar Modal dikatakan efisien jika informasi dapat diperoleh dengan mudah dan murah oleh para pemodal, sehingga semua informasi yang relevan dan terpercaya telah tercermin dalam harga saham. Efisiensi pasar modal ditentukan oleh seberapa besar pengaruh informasi yang relevan dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan investasi. Perubahan saham dipengaruhi oleh tingkat inflasi suatu negara dan tingkat pajak.

### b. Perilaku Investor

Pemodal-pemodal yang termasuk ke pasar modal berasal dari bermacam-macam kelengkapan masyarakat dengan tujuan yang variatif pula jika dari sisi tujuannya, maka pemodal dapat dikelompokkan ke dalam beberapa kriteria, yaitu :

#### 1. Pemodal yang bertujuan memperoleh dividen

Kelompok ini akan fokus pada perusahaan yang sudah sangat stabil posisi keuangannya, harapan utama kelompok ini adalah memperoleh dividen yang cukup dan terjamin setiap tahun atau setiap periode pembagian devidennya.

#### 2. Pemodal yang bertujuan untuk berdagang

Kelompok ini dalam pembelian saham bertujuan untuk memperoleh keuntungan dari selisih positif harga beli saham dengan harga jual saham dalam pendapatan mereka didasarkan atas jual beli saham tersebut.

#### 3. Kelompok spekulator

Kelompok ini menyukai saham-saham perusahaan yang belum berkembang akan tetapi diyakini akan berkembang dengan baik.



Spekulator umumnya memiliki peranan yang kuat dalam meningkatkan likuiditas saham pada setiap kegiatan pasar modal.

c. Kinerja Keuangan Emiten

Kinerja keuangan emiten selama ini dianggap sebagai faktor terpenting dalam penentuan harga saham perusahaan. Hal ini disebabkan oleh kinerja emiten yang merupakan faktor objektif dan representatif dalam menggambarkan harga saham. Kinerja emiten sering diukur dengan informasi keuangan yang menghasilkan selama satu periode tertentu yang tercermin dalam laporan keuangan. Informasi keuangan adalah salah satu alat yang sering digunakan investor untuk menilai harga saham dan membantu dalam proses pengambilan keputusan investasi.

Sedangkan menurut Fahmi (2012:89), ada beberapa kondisi dan situasi yang menentukan suatu saham itu akan berfluktuasi, yaitu:

- a. Kondisi mikro dan makro ekonomi.
- b. Kebijakan perusahaan dalam memutuskan untuk ekspansi (perluasan usaha), seperti membuka kantor cabang pembantu baik yang dibuka di domestik ataupun luar negeri.
- c. Pergantian direksi secara tiba-tiba.
- d. Adanya direksi atau pihak komisaris perusahaan yang terlibat tindak pidana dan kasusnya sudah masuk ke pengadilan.
- e. Kinerja perusahaan yang terus mengalami penurunan disetiap waktunya.
- f. Risiko sistematis, yaitu suatu bentuk risiko yang terjadi secara menyeluruh dan telah ikut menyebabkan perusahaan ikut terlibat.
- g. Efek dari psikologi pasar yang ternyata mampu menekan kondisi teknikal jual beli saham.

### **2.2.3 Laporan Keuangan**

#### **2.2.3.1 Pengertian Laporan Keuangan**

Menurut Prawironegoro (2009:27) laporan keuangan adalah laporan perusahaan yang disajikan dalam bentuk neraca (*balance sheet*), perhitungan rugi laba (*income statement*), dan arus kas (*cash flows*). Berdasarkan uraian diatas,

maka dapat ditarik kesimpulan bahwa laporan keuangan merupakan hasil akhir dari proses akuntansi yang meliputi neraca, perhitungan laba rugi, dan laba ditahan, laporan perubahan posisi keuangan serta catatan atas laporan keuangan, yang disusun guna menyediakan informasi keuangan tentang suatu perusahaan yang ditujukan kepada pihak-pihak yang berkepentingan dalam pengambilan keputusan.

### **2.2.3.2 Tujuan Laporan Keuangan**

Menurut Standar Akuntansi Keuangan (Sawir, 2005: 4) tujuan laporan keuangan adalah sebagai berikut:

1. Menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.
2. Laporan keuangan disusun untuk memenuhi kebutuhan bersama oleh sebagian besar pemakainya, secara umum menggambarkan pengaruh keuangan dari kejadian masa lalu.
3. Laporan keuangan juga menunjukkan apa yang dilakukan manajemen atau pertanggungjawaban manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya.

### **2.2.3.3 Bentuk – Bentuk Laporan Keuangan**

Menurut Prawironegoro (2009:40), adapun bentuk laporan keuangan dasar adalah sebagai berikut:

1. Neraca awal tahun memberikan gambaran tentang perusahaan pada permulaan tahun pajaknya, ditambah akhir tahun yang memberikan gambaran tentang harta dan hutang asing.
2. Perhitungan laba rugi menunjukkan arus pendapatan dan beban atau biaya selama interval antara neraca awal dan akhir periode.
3. Aliran arus kas merinci sumber-sumber perubahan kas dan ekuivalen kas selama interval waktu yang sama dengan perhitungan rugi laba.

#### **2.2.4 Kinerja keuangan**

Kinerja keuangan merupakan suatu hal yang sangat penting untuk diperhatikan bagi perusahaan karena kinerja ini merupakan suatu sarana bagi investor agar investor dapat menilai apakah perusahaan tersebut dapat mengelola keuangan yang ada dengan baik dan seoptimal mungkin dan menghasilkan laba yang tinggi atau tidak. Kinerja dipakai juga sebagai tolak ukur dari kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasi sumber dana dan pendapatannya.

Rudianto (2013:189) menyatakan bahwa kinerja keuangan merupakan hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam menjalankan fungsinya mengelola aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu. Sedangkan Munawir (2010:30), kinerja keuangan perusahaan merupakan satu diantara dasar penilaian mengenai kondisi keuangan perusahaan yang dilakukan berdasarkan analisa terhadap rasio keuangan perusahaan. Pihak yang berkepentingan sangat memerlukan hasil dari pengukuran kinerja keuangan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya.

Dari keterangan diatas, dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan merupakan hasil dari pengukuran kegiatan operasi yang didapat oleh perusahaan berkaitan dengan kemampuannya dalam mengelola dan mengoptimalkan sumber daya yang ada jika dibandingkan dengan hasil dari pengukur kegiatan operasi periode sebelum atau sesudahnya, atau hasil dari kinerja perusahaan lain yang sejenis.

#### **2.2.5 *Economic Value Added***

##### **2.2.5.1 Pengertian *Economic Value Added* (EVA)**

*Economic Value Added* (EVA), pada dasarnya merupakan suatu metode perhitungan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dapat menghasilkan nilai tambah ekonomis dari laporan keuangannya pada periode tertentu. Sedangkan menurut Prihadi (2013:141) ide dasar EVA (*Economic Value Added*) adalah mendapatkan surplus dengan mengurangi biaya operasional dan biaya keuangan terhadap pendapatan. Prihadi (2013:141) menambahkan bahwa EVA mengukur kinerja perusahaan dengan mengurangi laba operasi setelah pajak dengan beban biaya modal (*cost of capital*), dimana biaya atas modal

mencerminkan resiko atau *opportunity cost* bagi perusahaan. Batasan nilai EVA adalah sebagai berikut:

1.  $EVA > 0$ , maka telah terjadi tambahan nilai ekonomi kedalam perusahaan atau bisnis tertentu. Berarti bahwa tingkat pengembalian yang dihasilkan melebihi tingkat biaya modal atau tingkat pengembalian yang diminta oleh pemegang saham.
2.  $EVA = 0$ , maka artinya perusahaan impas karena tingkat pengembalian yang dihasilkan oleh perusahaan sama dengan biaya modal.
3.  $EVA < 0$ , maka perusahaan tidak membuat nilai tambah, karena pengembalian yang dihasilkan tidak bisa memenuhi harapan pemegang saham.

Berdasarkan definisi EVA yang dikemukakan oleh beberapa ahli tersebut menunjukkan bahwa pada dasarnya EVA merupakan alat untuk menilai kinerja keuangan perusahaan berdasarkan nilai tambah yang memperhatikan adanya biaya modal (*cost of capital*) yang ditanggung perusahaan. EVA memberikan sistem pengukuran yang baik untuk menilai kinerja keuangan perusahaan karena EVA memperhatikan adanya biaya modal. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa EVA merupakan metode analisis keuangan untuk menilai profitabilitas dan kinerja manajemen dari operasi perusahaan.

#### **2.2.5.2 Keunggulan dan Kelemahan EVA**

Menurut Sumarsan (2013:133) Economic Value Added (EVA) mempunyai beberapa keunggulan yaitu :

1. EVA menggambarkan arus kas perusahaan yang sebenarnya yang memfokuskan penilaiannya pada nilai tambah dengan mengikutsertakan beban modal sebagai konsekuensi investasi; yang tidak dilakukan pada pendekatan akuntansi tradisional. Hal ini mengakibatkan bahwa hasil perhitungan kinerja investasi yang diperoleh dengan menggunakan EVA merupakan hasil kinerja sesungguhnya.

2. EVA mengurangi terjadinya kesalahan dalam pengambilan keputusan atas kondisi perusahaan yang sesungguhnya, karena adanya pertimbangan penanaman modal atas faktor dan hasil yang diperoleh berupa devidend dan bunga;
3. EVA membantu para penyandang dana untuk mendapatkan penghasilan yang maksimal. EVA dapat mengidentifikasi kegiatan atau proyek yang memberikan pengembalian lebih tinggi daripada biaya modalnya;
4. Penilaian kinerja dengan menggunakan pendekatan EVA menyebabkan perhatian manajemen sesuai dengan keputusan pemegang saham sehingga para manajer akan berpikir dan bertindak seperti yang dipikirkan oleh para penyandang dana yaitu: pemegang saham dan kreditur untuk memilih investasi yang memaksimalkan tingkat pengembalian dan meminimalkan tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan.
5. Metode EVA memiliki arti sekalipun dihitung secara mandiri tanpa memerlukan data pembanding, seperti data historis perusahaan, standar perusahaan, standar perusahaan lain atau standar industri.

Sedangkan kekurangan dari metode EVA beberapa diantaranya adalah sebagai berikut:

1. Metode EVA adalah sulit untuk menghitung biaya modal, membutuhkan sumber daya (waktu, tenaga) yang besar untuk medasarkan perhitungan biaya modal dan jika terjadi kesalahan perhitungan biaya modal akan mengurangi mafaat EVA
2. Perhitungan EVA memerlukan estimasi atas biaya modal dan estimasi ini sulit dilakukan untuk perusahaan yang belum *go-public*, dengan menggunakan estimasi tersebut dapat menyebabkan kesalahan dalam perhitungan biaya modal. Sehingga akan mengurangi manfaat EVA. Perhitungan biaya modal yang dipakai yaitu dengan menentukan total jumlah modal yang dapat dipakai. Sebelum menghitung biaya

tertimbang rata-rata atas modal, perusahaan harus mengidentifikasi seluruh sumber dana yang diinvestasikan;

3. EVA sulit diterapkan pada perusahaan yang beroperasi pada negara yang kondisi perekonomiannya tidak stabil dengan tingkat suku bunga yang berfluktuasi. Hal ini karena untuk menetapkan presentase biaya modal menjadi lebih sulit lagi. Tingkat suku bunga berhubungan dengan permintaan dan penawaran modal dalam perekonomian seperti halnya tingkat inflasi, variabel perekonomian tercermin pada tingkat hasil bebas risiko;
4. EVA hanya mengukur hasil akhir dan tidak mengukur aktivitas (seperti tingkat loyalitas konsumen dan tingkat retensi konsumen) perusahaan sehingga nilai suatu perusahaan merupakan akumulasi EVA selama umur perusahaan tersebut. Terdapat kemungkinan EVA pada perusahaan tahun berjalan dengan angka positif yang sangat tinggi, akan tetapi nilai perusahaan tersebut tidak sesuai dengan angka EVA sekarang karena dipengaruhi angka EVA dimasa mendatang yang lainnya lebih kecil dari sekarang atau dengan angka EVA yang negatif;

### **2.2.5.3 Manfaat EVA**

Terdapat beberapa manfaat yang dapat diperoleh perusahaan dalam menggunakan EVA sebagai alat ukur kinerja dan nilai tambah perusahaan. Manfaat EVA menurut Tunggal (2008:350) adalah sebagai berikut :

- a. EVA merupakan suatu ukuran perusahaan yang dapat berdiri sendiri tanpa memerlukan ukuran-ukuran lain baik berupa perbandingan dengan menggunakan perusahaan sejenis atau menganalisis kecenderungan (*trend*).
- b. Hasil perhitungan EVA mendorong mengalokasikan dana perusahaan untuk investasi dengan biaya modal yang rendah.
- c. Dapat digunakan sebagai penilaian kinerja perusahaan yang berfokus pada penciptaan nilai (*valuecreation*).

- d. Dapat meningkatkan kesadaran manajer bahwa tugas mereka adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan serta nilai pemegang saham.
- e. Dapat membuat para manajer berfikir dan juga bertindak seperti halnya pemegang saham yaitu memilih investasi yang memaksimalkan tingkat pengembalian dan meminimumkan tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan.
- f. EVA membuat para manajer agar memfokuskan perhatian pada kegiatan yang menciptakan nilai dan memungkinkan mereka untuk mengevaluasi kinerja berdasarkan kriteria maksimum nilai perusahaan.
- g. EVA menyebabkan perusahaan untuk lebih memperhatikan struktur modalnya.
- h. Dapat digunakan untuk mengidentifikasi kegiatan atau proyek yang memberikan pengembalian lebih tinggi, dari pada biaya modalnya.

## **2.2.6 Market Value Added (MVA)**

### **2.2.6.1 Pengertian Market Value Added (MVA)**

Menurut Sakhowi dan Mahirun (2011:71), MVA adalah kenaikan nilai saham perusahaan diatas nilai awalnya (setoran awal). Bila harga saham naik melebihi nilai saat pemegang saham menyettor maka berarti nilai perusahaan meningkat atau ada nilai tambah pasar (MVA). Demikian juga sebaliknya bila harga pasar saham lebih kecil dari nilai awalnya maka berarti nilai tambah pasarnya negatif (tidak ada nilai tambah pasar). Sedangkan menurut Keown, et al. (2008:353) MVA (*Market Value Added*) mencerminkan perbedaan antara nilai pasar perusahaan dengan total dari semua dana yang diinvestasikan ke dalam perusahaan. Jika nilai pasar (market value) dalam perusahaan melebihi investasi yang ditanamkan, hal ini menandakan bahwa perusahaan telah menciptakan kemakmuran bagi pemegang saham.

### **2.2.6.2 Perhitungan MVA**

Ada beberapa langkah dalam menentukan nilai MVA yaitu:

1. Nilai Pasar (*Market Value*)

Perusahaan yang hutang dan ekuitasnya diperdagangkan di pasar publik, kita dapat menghitung nilai pasar dari setiap tipe sekuritas dengan mengalikan jumlah dari saham yang beredar dengan harga pasarnya (Keown, et al, 2008: 354).

## 2. Nilai Buku (*Book Value*)

Menurut Jogiyanto (2015: 124) nilai buku per lembar saham menunjukkan aktiva bersih (*net assets*) yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham. Karena aktiva bersih adalah sama dengan total ekuitas pemegang saham, maka nilai buk per lembar saham adalah total ekuitas dibagi dengan jumlah saham yang beredar.

## 3. *Market Value Added* (MVA)

MVA menurut Brigham dan Houston (2010:111) adalah perbedaan antara nilai pasar ekuitas suatu perusahaan dengan nilai buku seperti yang disajikan dalam neraca, nilai pasar dihitung dengan mengalikan harga saham dengan jumlah saham yang beredar

## 2.3 Hubungan antar variabel

### 2.3.1 Pengaruh *Economic Value Added* terhadap Harga Saham

Laporan keuangan merupakan sumber informasi bagi investor dalam menganalisis kinerja perusahaan untuk mengambil keputusan. Salah satu alat ukur kinerja keuangan perusahaan adalah EVA. EVA merupakan metode perhitungan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dapat menghasilkan nilai tambah ekonomis dari laporan keuangannya pada periode tertentu. Sehingga investor pun dapat mengetahui nilai tambah yang akan diperoleh ketika berinvestasi di perusahaan tersebut. Hal ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Nugroho (2016) yang menunjukkan bahwa EVA dapat mempengaruhi secara signifikan terhadap harga saham atau dengan meningkatkan EVA maka Harga Saham akan mengalami penurunan secara nyata.



### 2.3.2 Pengaruh *Market Value Added* terhadap Harga Saham

Sten Stewart & Co memperkenalkan MVA sebagai salah satu alat ukur yang pas untuk melihat sukses tidaknya suatu perusahaan dalam menciptakan kekayaan bagi pemilik modal. Definisi MVA menurut Houston (2011:110) adalah “perbedaan antara nilai pasar ekuitas suatu perusahaan dengan nilai buku seperti yang disajikan dalam neraca, nilai pasar dihitung dengan mengalikan harga saham dengan jumlah saham yang beredar”. Hal ini didukung oleh penelitian terdahulu oleh Sa’diyah, dkk (2015) MVA yang positif menunjukkan bahwa perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah pasar bagi pemegang saham serta mencerminkan bahwa kinerja keuangan perusahaan masa lalu sudah baik. Hal ini menjadikan investor akan menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut dengan harapan kinerja keuangan perusahaan akan semakin baik sehingga bisa menghasilkan modal yang lebih besar.

### 2.3.3 Pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap Harga Saham

Pergerakan harga saham juga tidak lepas dari kondisi kinerja laporan keuangan. Kinerja laporan keuangan bukan hanya diukur dari rasio, melainkan dapat dilihat dari nilai tambah ekonomi atau *economic value added* dan nilai tambah pasar atau *market value added*. Hal ini juga didukung dengan penelitian terdahulu oleh Mughni yang menyatakan bahwa EVA dan MVA memiliki pengaruh terhadap harga saham, yang bisa disimpulkan bahwa penilaian kinerja keuangan yang diukur oleh EVA dan MVA memberikan dampak terhadap pergerakan harga saham di perusahaan itu sendiri.

## 2.4 Pengembangan Hipotesis

Menurut Sanusi (2014:44), hipotesis merupakan hasil pemikiran rasional yang dilandasi oleh teori, dalil, hukum dan sebagainya yang sudah ada sebelumnya. Berdasarkan kajian teoritis dan review atas penelitian terdahulu, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H1 : *Economic Value Added* memiliki pengaruh terhadap harga saham.

H2 : *Market Value Added* memiliki pengaruh terhadap harga saham.

H3 : *Economic Value Added* dan *Market Value Added* memiliki pengaruh terhadap harga saham.

## 2.5 Kerangka konseptual

Kerangka konseptual adalah pemahaman yang sangat mendasar yang menjadi landasan bagi pemahaman-pemahaman setiap pemikiran selanjutnya (Neolaka, 2014:166). Penelitian ini bermaksud melakukan perbandingan reaksi pasar antara sebelum dan sesudah akuisisi yang ditunjukkan melalui *Economic Value Added*, *Market Value Added*. Analisis hubungan komparatif ini dapat digambarkan sebagai berikut :

**Gambar 2.1**

### **Kerangka Konseptual**

