



Hak cipta dan penggunaan kembali:

Lisensi ini mengizinkan setiap orang untuk menggubah, memperbaiki, dan membuat ciptaan turunan bukan untuk kepentingan komersial, selama anda mencantumkan nama penulis dan melisensikan ciptaan turunan dengan syarat yang serupa dengan ciptaan asli.

Copyright and reuse:

This license lets you remix, tweak, and build upon work non-commercially, as long as you credit the origin creator and license it on your new creations under the identical terms.

BAB II

TELAAH LITERATUR

2.1. Saham

2.1.1. Pasar Modal

Pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan (Fahmi, 2012). Sedangkan, menurut Undang-Undang Pasar Modal pasal satu ayat 13 tahun 2012 menyatakan bahwa pasar modal adalah 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 (www.bapepam.go.id). Saham menjadi produk utama diperdagangkan di pasar modal, dan memang tujuan keberadaan pasar modal suatu Negara memperdagangkan saham. Selain saham, berbagai jenis surat berharga lainnya seperti surat pengakuan hutang, surat berharga komersial (*commercial paper*), dan obligasi juga diperdagangkan di pasar modal (Fahmi, 2012).

Peran lembaga penunjang dalam mekanisme pasar modal merupakan salah satu faktor yang sangat dominan bagi terlaksananya transaksi dan pengembangan pasar modal. Lembaga penunjang ini berperan dalam mempertemukan emiten dengan pemodal dan menjalankan fungsinya yang berada diantara kepentingan emiten dan pemodal. Lembaga penunjang pasar modal dilihat dari fungsinya dibedakan menjadi dua yaitu pasar perdana (*primary market*) dan pasar sekunder (*secondary market*). Pasar perdana pada pokoknya adalah penawaran efek secara langsung oleh emiten kepada investor tanpa melalui bursa efek. Sedangkan, pasar sekunder merupakan transaksi jual beli yang dilakukan di bursa efek dimana harga masing-masing efek ditentukan oleh mekanisme pasar yaitu kekuatan permintaan dan penawaran atas suatu efek (Suad, 2005).

Di dalam pasar modal terdapat tiga instrumen yang paling umum diperjualbelikan melalui bursa efek yaitu saham, obligasi dan *right*. Saham adalah surat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal pada suatu perseroan terbatas. Saham dibedakan menjadi dua jenis yaitu saham biasa dan saham preferen. Obligasi adalah bukti hutang dari emiten yang dijamin oleh penanggung yang mengandung janji pembayaran bunga atau janji lainnya serta pelunasan pokok pinjaman yang dilakukan pada tanggal jatuh tempo. Sedangkan *right* adalah hak yang diberikan kepada pemegang saham lama untuk membeli

tambahan saham baru yang diterbitkan oleh suatu perusahaan yang disebut bukti *right* atau *preemptive right*.

2.1.2. Harga Saham

Saham adalah tanda bukti penyertaan modal atau dana pada suatu perusahaan; kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya; dan merupakan persediaan yang siap untuk dijual (Fahmi, 2012). Sedangkan, menurut Siamat (2005) saham adalah surat atau tanda kepemilikan bagian modal pada suatu perseroan terbatas.

Menurut Fahmi (2012) dalam pasar modal ada dua jenis saham yang paling umum dikenal oleh publik yaitu saham biasa dan saham istimewa. Dimana kedua jenis saham ini memiliki arti dan aturannya masing-masing.

a. Saham Biasa

Saham Biasa adalah suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dolar, yen, dan sebagainya) dimana pemegangnya diberi hak untuk mengikuti RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) dan RUPSLB (Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa) serta berhak menentukan membeli *right issue* (penjualan saham terbatas) atau tidak, yang

selanjutnya di akhir tahun akan memperoleh keuntungan dalam bentuk dividen.

b. Saham Istimewa

Saham Istimewa adalah suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dolar, yen, dan sebagainya) dimana pemegangnya akan memperoleh pendapatan tetap dalam bentuk dividen yang akan diterima setiap kuartal (tiga bulanan).

Sedangkan, menurut Boodie (2009) saham dibedakan menjadi dua jenis yaitu saham biasa dan saham preferen. Perbedaan kedua jenis saham ini adalah:

a. Saham biasa

- 1) Memiliki hak suara (*one shares one vote*).
- 2) *Residual claim* adalah dividen yang dibayarkan sepanjang perusahaan memperoleh laba/berdasarkan keputusan perusahaan, serta hak memperoleh pembagian kekayaan perusahaan apabila bangkrut dilakukan setelah semua kewajiban dilunasi.
- 3) *Limited liability* adalah pemegang saham yang memiliki tanggung jawab yang terbatas/tidak bertanggung jawab secara pribadi apabila perusahaan bangkrut.

b. Saham Preferen

- 1) Tidak memiliki hak suara.
- 2) Memiliki hak paling dahulu memperoleh dividen serta bersifat kumulatif, apabila dividen belum dibayarkan dari periode sebelumnya maka dapat dibayarkan pada periode berjalan.

Analisa saham dapat dilakukan dengan dua cara yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Analisis fundamental (*fundamental analysis*) memprediksi pergerakan harga saham dengan menerjemahkan berbagai informasi keadaan ekonomi, termasuk berita, laporan, dan kebijakan yang dikeluarkan oleh pemerintah. Pada analisis fundamental, pergerakan harga yang drastis terjadi apabila adanya peristiwa-peristiwa yang tidak terduga seperti kenaikan atau penurunan suku bunga dari bank central, sampai peristiwa politik ataupun perang. Sedangkan, analisis teknikal memperkirakan saham dengan menggunakan *chart* dan analisis matematis lainnya untuk mempelajari peluang pasar (Isma'il, 2013).

Menurut Wira (2010) untuk mengetahui dan memprediksi pergerakan harga suatu instrumen finansial terdapat dua cara yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Analisis fundamental memperhitungkan berbagai faktor seperti kondisi ekonomi suatu

negara, kebijakan ekonomi, baik makro maupun mikro. Dari sisi makro, dapat diketahui kondisi ekonomi negara tersebut apakah masih sehat atau tidak. Sedangkan dalam skala mikro, analisis fundamental digunakan untuk mengetahui valuasi suatu instrumen finansial, berapa nominal harga yang layak bagi suatu mata uang, saham, atau komoditas tertentu. Pada prinsipnya analisis fundamental digunakan untuk mengetahui apakah suatu harga *overvalued* (mahal) atau *undervalued* (murah). Analisis teknikal adalah teknik menganalisa fluktuasi harga dalam rentang waktu tertentu atau dalam hubungannya dengan faktor lain misalnya volume transaksi karena itu analisis teknikal banyak menggunakan grafik. Berdasarkan pergerakan grafik tersebut akan terlihat pola yang dapat dipakai sebagai dasar untuk melakukan pembelian atau penjualan.

Sebelum mengambil keputusan untuk menjual atau membeli saham, investor berkepentingan untuk menilai harga saham yang berguna untuk menentukan tingkat keuntungan yang diharapkan. Menurut Abdul (2003) dalam Priatinah dan Kusuma (2012) nilai saham terbagi menjadi tiga jenis yaitu:

a. Nilai Buku

Nilai buku saham mencerminkan nilai perusahaan dan nilai perusahaan tercermin pada nilai kekayaan bersih ekonomis yang

dimilikinya. Nilai buku saham bersifat dinamis dan tergantung pada perubahan nilai kekayaan bersih ekonomis pada suatu aset.

b. Harga Pasar

Harga pasar adalah harga yang terbentuk dalam di pasar jual beli saham. Harga pasar merupakan harga saham yang terjadi karena adanya kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi di bursa saham.

c. Nilai Intrinsik

Nilai intrinsik adalah nilai yang sebenarnya atau seharusnya terjadi. Nilai intrinsik saham merupakan nilai yang sebenarnya dari saham sesuai dengan keadaan pasar saham

Terdapat kondisi dan situasi yang menentukan saham akan mengalami fluktuasi (Fahmi, 2012) yaitu:

a. Kondisi mikro dan makro ekonomi

b. Kebijakan perusahaan dalam memutuskan untuk ekspansi (perluasan usaha) seperti membuka kantor cabang (*brand office*), kantor cabang pembantu (*sub brand office*) baik yang dibuka di domestik maupun 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 dalam setiap waktunya.
- f. Risiko sistematis, yaitu suatu risiko yang terjadi secara menyeluruh dan telah menyebabkan perusahaan ikut terlibat.
- g. Efek dari psikologi pasar yang ternyata mampu menekan kondisi teknikal jual beli saham.

Terdapat faktor yang dapat mempengaruhi fluktuasi harga saham di pasar modal. Menurut Brigham dan Houston (2006) dalam Priatinah dan Kusuma (2012) harga saham dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan yaitu seluruh keuangan perusahaan termasuk saham dalam menghasilkan arus kas; kapan arus kas terjadi, yang berarti penerimaan uang atau laba untuk diinvestasikan kembali untuk meningkatkan tambahan laba; tingkat resiko arus kas yang diterima. Sedangkan faktor eksternal yang dapat mempengaruhi harga saham adalah batasan hukum, tingkat umum aktivitas ekonomi, Undang-Undang Pajak, tingkat suku bunga, dan kondisi bursa saham.

Berdasarkan uraian diatas, menurut Sartono (2008) dalam Mardiyanto (2013) menyatakan bahwa harga saham terbentuk dipasar modal dan ditentukan oleh beberapa faktor seperti laba perlembar saham atau *Earning Per Share*, rasio laba terhadap harga per lembar saham atau *Price Earning Ratio*, tingkat bunga bebas resiko yang

diukur dari tingkat bunga deposito pemerintah dan tingkat kepastian operasi perusahaan. Sedangkan, harga saham menurut Husnan dan Pudjiastuti (2004) dalam Priatinah dan Kusuma (2012) adalah nilai sekarang (*present value*) dari penghasilan yang akan diterima oleh pemodal dan dimasa yang akan datang.

2.2. *Earning Per Share (EPS)*

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2012). Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada dilaporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Menurut Kasmir (2012), pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode operasi. Tujuannya adalah agar terlihat perkembangan perusahaan dalam waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan sekaligus mencari perubahan tersebut rasio profitabilitas juga memiliki tujuan dan manfaat, tidak hanya bagi pihak pemilik usaha atau manajemen saja, tetapi juga bagi pihak di luar usaha. Tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun pihak luar perusahaan yaitu:

- a. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
- b. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- c. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu
- d. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.

Sesuai dengan tujuan yang hendak dicapai, terdapat beberapa jenis rasio keuangan yang dapat digunakan. Jenis-jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan menurut Gitman dan Zutter (2012) adalah:

- a. *Gross Profit Margin*, rasio ini mengukur persentase laba yang diperoleh setelah perusahaan membayar biaya pokok penjualan.
- b. *Operating Profit Margin*, rasio ini mengukur persentase laba yang diperoleh perusahaan setelah dikurangi semua beban operasional perusahaan. Rasio ini menunjukkan “*pure profit*” perusahaan, karena rasio ini hanya menggunakan laba yang diperoleh dari kegiatan operasional perusahaan diluar beban bunga, pajak, dan dividen saham preferen.

- c. *Net Profit Margin*, rasio ini mengukur persentase laba hasil penjualan setelah dikurangi biaya dan beban perusahaan, termasuk beban bunga, pajak, dan dividen saham preferen.
- d. *Earning Per Share (EPS)*, rasio ini menunjukkan besarnya laba yang diperoleh selama periode tertentu atas setiap saham biasa yang beredar.
- e. *Return on Total Asset (ROA)*, rasio ini sering disebut dengan *Return On Investment (ROI)*. Rasio ini mengukur keefektifan manajemen perusahaan dalam menghasilkan profit atas aset yang dimilikinya.
- f. *Return on Common Equity*, rasio ini mengukur *return* yang diterima atas investasi pemegang saham dalam perusahaan. Secara umum, investor menyukai ROE yang tinggi karena mengindikasikan *return* yang tinggi pula.

Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Earning Per Share (EPS)*. EPS adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki (Fahmi, 2012). Sedangkan menurut Kasmir (2012), rasio per lembar saham atau disebut juga rasio nilai buku merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio EPS yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya

dengan rasio yang tinggi, kesejahteraan pemegang saham meningkat. Adapun menurut Gitosudarmo dan Basri (2002) dalam Priatinah dan Kusuma (2012), dengan memaksimalkan kekayaan pemegang saham dapat diukur dari pendapatan per lembar saham (*Earning Per Share*) sehingga dalam hal ini *EPS* akan mempengaruhi kepercayaan investor pada perusahaan. Semakin tinggi *EPS* maka akan semakin mahal suatu saham dan sebaliknya, karena *EPS* merupakan salah satu bentuk rasio keuangan untuk menilai kinerja perusahaan. Menurut Kieso (2013), rumus untuk mencari *EPS* adalah sebagai berikut:

$$EPS = \frac{Net\ Income}{WAOS}$$

Keterangan:

EPS : *Earning Per Share* (Laba Per Saham)

Net Income : Laba bersih

WAOS : *Weighted-Average Ordinary Shares Outstanding* (rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar)

Hal ini didukung dengan penelitian Priatinah dan Kusuma (2012), *EPS* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan pertambangan. Penelitian yang dilakukan oleh Andriani dan Kusumastuti (2008) menyatakan bahwa *EPS* mempunyai korelasi

dan berpengaruh signifikan terhadap harga pasar saham. Penelitian yang dilakukan oleh Haryuningputri dan Widyarti (2012) juga menyatakan bahwa EPS berpengaruh terhadap harga saham.

H_{a1} : *Earning Per Share (EPS)* berpengaruh terhadap harga saham

2.3. *Economic Value Added (EVA)*

Metode *Economic Value Added (EVA)* pertama kali dikembangkan oleh Stewart & Stern seorang analis keuangan dari perusahaan Stern Stewart & co pada tahun 1993.

Economic Value Added dalam bahasa Indonesia dikenal dengan istilah Nilai Tambah Ekonomis. Menurut Rudianto (2006), EVA adalah suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan, yang menyatakan bahwa kesejahteraan dapat tercipta jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi (*operating cost*) dan biaya modal (*cost of capital*). Sedangkan menurut Brigham (2006) dalam Mardiyanto (2013), menyatakan bahwa *Economic Value Added (EVA)* adalah nilai yang ditambahkan oleh manajemen kepada pemegang saham selama satu tahun tertentu. EVA mengukur nilai sebenarnya yang sedang diciptakan maka menjadikannya sebagai ukuran kinerja yang lebih baik daripada pertumbuhan penjualan, *return on investment*, *earning per share* atau ukuran tradisional lainnya sehingga EVA dapat menyediakan kerangka untuk pembuatan

keputusan (Rudianto, 2006). EVA merupakan inovasi terpenting, karena EVA membuat teori keuangan modern, dan implikasi manajerial dari teori ini, lebih mudah diakses oleh manajer perusahaan yang tidak terlatih dengan baik dalam keuangan atau tidak pernah memikirkannya (Young dan O'Byrne, 2001). Menurut Rudianto (2006), konsep EVA merupakan alternatif yang dapat digunakan dalam mengukur kinerja perusahaan dimana fokus penilaian kinerja adalah pada penciptaan nilai perusahaan. Penilaian kinerja dengan menggunakan pendekatan EVA menyebabkan perhatian manajemen sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Sehingga, para manajer akan berpikir dan bertindak seperti halnya pemegang saham, yaitu memilih investasi yang memaksimalkan tingkat pengembalian serta dengan meminimumkan tingkat modal biaya, nilai perusahaan dapat dimaksimalkan.

Hasil penilaian kinerja suatu perusahaan dengan menggunakan EVA dapat dikategorikan menjadi tiga (Rudianto, 2006), yaitu:

a. Nilai $EVA > 0$ atau EVA bernilai positif

Pada posisi ini berarti manajemen perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.

b. Nilai $EVA = 0$

Pada posisi ini berarti manajemen perusahaan berada dalam titik impas. Perusahaan tidak mengalami kemunduran tetapi sekaligus tidak mengalami kemajuan secara ekonomi.

- c. Nilai $EVA < 0$ atau EVA bernilai negatif

Pada posisi ini berarti tidak terjadi proses penambahan nilai ekonomis bagi perusahaan, dalam arti laba yang dihasilkan tidak dapat memenuhi harapan para kreditor dan pemegang saham perusahaan (investor).

EVA sebagai alat penilai kinerja perusahaan memiliki beberapa nilai unggul dibanding kinerja konvensional lainnya. Menurut Rudianto (2006), keunggulan EVA adalah:

- a. EVA dapat menyelaraskan tujuan manajemen dengan kepentingan pemegang saham dimana EVA digunakan sebagai ukuran operasional dari manajemen yang mencerminkan keberhasilan perusahaan di dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham atau investor.
- b. EVA memberikan pedoman bagi manajemen untuk meningkatkan laba operasi tanpa tambahan dana atau modal, mengeksposan pemberian pinjaman (piutang), dan menginvestasikan dana yang memberikan imbalan tinggi.
- c. EVA merupakan sistem manajemen keuangan yang dapat memecahkan semua masalah bisnis, mulai dari strategi dan pergerakannya sampai keputusan operasional sehari-hari.

Selain memiliki keunggulan seperti yang telah disebutkan, EVA juga memiliki kelemahan (Rudianto, 2006) yaitu:

- a. Sulitnya menentukan biaya modal yang benar-benar akurat, khususnya biaya modal sendiri. Terutama dalam perusahaan *go public* biasanya mengalami kesulitan dalam perhitungan sahamnya.
- b. Analisis EVA hanya mengukur faktor kuantitatif saja sedangkan untuk mengukur kinerja perusahaan secara optimum, perusahaan harus diukur berdasarkan faktor kuantitatif dan kualitatif.

Menurut Young dan O'Byrne (2001), pengukuran EVA adalah sebagai berikut:

a. *Economic Value Added (EVA)*

EVA adalah laba operasi perusahaan dikurangi dengan pajak dan biaya modal. Menurut Young dan O'Byrne (2001), EVA dapat diperoleh dengan menggunakan rumus:

$$EVA = NOPAT - Capital Charges$$

Keterangan:

NOPAT : *Net Operating After Tax* merupakan laba bersih perusahaan setelah dikurangi pajak

Capital Charges : biaya modal yang dibebankan atas modal yang ditanamkan perusahaan

Berikut Tahapan yang dilakukan dalam menghitung EVA:

a. *Net Operating After Tax (NOPAT)*

NOPAT adalah laba yang didapatkan dari operasi-operasi perusahaan setelah pajak. Menurut Young dan O'Byrne (2001),

NOPAT dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{NOPAT} = \text{EBIT} - \text{Taxes}$$

Keterangan:

EBIT : *Earning Before Interest Tax*, merupakan pendapatan bersih perusahaan sebelum dikurangi beban bunga dan pajak

Taxes : pajak yang dikenakan atas pendapatan yang diterima perusahaan

b. *Weighted Average Cost of Capital (WACC)*

Weighted Average Cost of Capital (WACC) adalah jumlah biaya dari masing-masing komponen modal, misalnya pinjaman jangka pendek dan pinjaman jangka panjang (*cost of debt*) serta setoran modal saham (*cost of equity*) yang diberikan bobot sesuai proporsinya dalam struktur modal perusahaan. Menurut Young dan O'Byrne (2001) dalam Kusumawati dan Kristianingrum (2012),

WACC dapat diperoleh dengan rumus:

$$\text{WACC} = (D \times R_d) \times (1 - \text{Tax}) + (E \times R_e)$$

Keterangan:

D = Proporsi Hutang

Rd = *Cost of Debt* (Biaya Hutang)

Tax = Pajak Penghasilan

E = Proporsi Ekuitas

Re = *Cost of Equity* (Biaya Ekuitas)

Dimana:

$$D = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}}$$

$$Rd = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Hutang}}$$

$$E = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}}$$

$$Re = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

$$\text{Tax} = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}$$

c. *Invested capital*

Invested capital adalah jumlah seluruh pembiayaan perusahaan terlepas dari kewajiban jangka pendek, *passive* yang tidak menanggung bunga (*non-interest-bearing liabilities*), seperti hutang, upah yang akan jatuh tempo (*accrued taxes*). Menurut

Young dan O'Byrne (2001), *invested capital* dapat diperoleh dengan rumus:

$$\begin{aligned} \textit{Invested capital} &= \text{hutang jangka pendek} + \text{hutang jangka panjang} \\ &+ \text{ekuitas pemegang saham} \end{aligned}$$

d. *Capital Charges*

Capital charges merupakan biaya modal yang dibebankan atas modal yang ditanamkan di perusahaan. Menurut Young dan O'Byrne (2001), *Capital charges* dapat diperoleh dengan rumus:

$$\textit{Capital charges} = \text{WACC} \times \textit{Invested capital}$$

Keterangan:

WACC : *Weighted Average Cost of Capital*

Invested capital : modal yang diinvestasikan dalam perusahaan

Penelitian mengenai *Economic Value Added (EVA)* yang dilakukan sebelumnya oleh Mardiyanto (2013) menunjukkan bahwa *Economic Value Added (EVA)* tidak berpengaruh terhadap harga saham dikarenakan tingginya hutang daripada NOPAT, hutang tersebut digunakan perusahaan ritel untuk melakukan investasi baru dengan membuka gerai baru. Dimasa awal membuka gerai baru perusahaan belum dapat menghasilkan laba secara maksimal. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh

Ahmad dan Oetomo (2007) yang menunjukkan hasil bahwa *Economic Value Added (EVA)* ketiga perusahaan rokok yang diteliti yaitu BAT Indonesia, Gudang Garam, dan H. M. Sampoerna tidak mempengaruhi perubahan harga saham secara signifikan, hal ini dikarenakan konsep *Economic Value Added (EVA)* masih belum dipertimbangkan oleh para investor dalam berinvestasi saham. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Panggabean (2005) dan Mursalim (2009) dalam penelitiannya yang menunjukkan hasil bahwa *Economic Value Added (EVA)* memiliki korelasi yang signifikan terhadap harga saham pada perusahaan LQ45. Begitu pula dengan penelitian Haque, S.Islam, dan N.Islam (2013) yang menunjukkan EVA memiliki dampak positif yang signifikan terhadap harga pasar saham.

Ha₂ : *Economic Value Added (EVA)* berpengaruh terhadap harga saham

2.4. *Market Value Added (MVA)*

Market Value Added (MVA) adalah perbedaan antara nilai pasar perusahaan (termasuk ekuitas dan hutang) dan modal keseluruhan yang diinvestasikan dalam perusahaan (Young dan O'Byrne, 2001). *MVA is cumulative measure of the value created by the management in excess of the capital invested*

(Joshi, 2011) artinya, MVA adalah ukuran kumulatif dari nilai yang diciptakan oleh manajemen melebihi investasi modal. Sedangkan, menurut Sartono (2008) dalam Mardiyanto (2013) menyatakan bahwa kemakmuran pemegang saham dimaksimalkan dengan memaksimalkan kenaikan nilai pasar dari modal perusahaan di atas nilai modal yang disetorkan pemegang saham. Kenaikan ini disebut nilai tambah perusahaan. Nilai pasar mencerminkan keputusan pasar mengenai bagaimana manajer yang sukses telah menginvestasikan modal yang sudah dipercayakan kepadanya, dalam mengubahnya menjadi lebih besar. Semakin besar MVA, semakin baik karena menandakan manajer telah sukses menginvestasikan modal yang diserahkan investor. MVA yang negatif berarti nilai dari investasi yang dijalankan manajemen kurang dari modal yang diserahkan kepada perusahaan oleh pasar modal (Young dan O'Byrne, 2001). Berikut adalah perhitungan *Market Value Added (MVA)* menurut menurut Brigham (2013):

$$MVA = (Share\ Outstanding \times Stock\ Price) - Total\ Common\ Equity$$

Keterangan:

Share Outstanding : Saham biasa tertimbang yang beredar

Stock Price : Rata-rata harga saham

Total Common Equity : Jumlah ekuitas biasa

Penelitian mengenai *Market Value Added (MVA)* sebelumnya yang telah dilakukan oleh Mardiyanto (2013) menyatakan *Market Value Added (MVA)* berpengaruh terhadap harga saham secara parsial. Hal ini karena dipengaruhi oleh informasi pasar terhadap pergerakan saham. Informasi pasar yang dimaksud adalah informasi kinerja perusahaan dimasa yang akan datang. Penelitian yang dilakukan oleh Mursalim (2009) menunjukkan *MVA* berpengaruh terhadap harga saham. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ahmad dan Oetomo (2007) yang menyatakan bahwa *Market Value Added (MVA)* tidak berpengaruh, hal ini dikarenakan kurang tersedianya data untuk menghitung *Market Value Added (MVA)* sehingga menyebabkan tidak akuratnya nilai yang dihasilkan atau sama dengan kata lain yang dihasilkan belum mencerminkan nilai *Market Value Added (MVA)* yang sesungguhnya.

H_{a3} : *Market Value Added (MVA)* berpengaruh terhadap harga saham

2.5. *Earning Per Share (EPS), Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA) Harga Saham*

Penelitian mengenai pengaruh *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)* terhadap harga saham yang dilakukan Mardiyanto (2013), yang menyatakan bahwa *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)* berpengaruh secara simultan. Hasil penelitian ini

didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Mursalim (2009) dalam jurnalnya yang juga menyatakan bahwa *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)* berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan yang tercermin dalam harga saham. *Earning Per Share (EPS)* dan *Economic Value Added (EVA)* juga berpengaruh secara simultan terhadap harga saham hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Ervinta dan Zaroni (2012). Hasil penelitian ini didukung oleh Haryuningputri dan Widyarti (2012) dalam penelitian yang dilakukannya menunjukkan bahwa *Earning Per Share (EPS)* dan *Economic Value Added* secara simultan berpengaruh terhadap harga saham.

Ha₄ : *Earning Per Share (EPS)*, *Economic Value Added (EVA)*, dan *Market Value Added (MVA)* secara simultan berpengaruh terhadap harga saham

2.6. Model Penelitian

Gambar 2.1

