

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Tinjauan Teoritis**

##### **2.1.1 Teori Penilaian Saham**

Setiap aset memiliki nilai atau *value* baik itu aset finansial maupun aset riil (Damodaran, 2002). Menurut Arthur Keown, penilaian harga wajar saham adalah proses membandingkan nilai riil suatu saham dengan harga yang berlaku di pasar dengan memperhatikan faktor fundamental. Hal ini bisa dilakukan karena faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi nilai yang biasanya lebih lambat perubahannya dibandingkan perubahan harga pasar.

Penilaian saham (valuasi) adalah nilai sekarang (*present value*) dari arus kas imbal hasil yang di harapkan (Tambunan, 2010). Dengan kata lain, hal yang melatarbelakangi *value* sebagai penyebab dilakukannya investasi adalah bahwa suatu aset dibeli atas dasar *expected cash flow* dari aset tersebut di masa yang akan datang. Sebagai contohnya, untuk aset yang berbentuk investasi saham, maka salah satu bentuk *cash flow* yang diharapkan oleh investor di masa yang akan datang adalah dividen dan *capital gain* dari saham yang dimiliki. Investor berharap bahwa saham dapat memberikan *cash flows* selama dimiliki dan untuk mengkonversi *cash flows* menjadi harga saham, maka didiskonto dengan tingkat bunga yang diinginkan (*required rate of return*).

Perhitungan nilai suatu aset (valuasi) dapat dilakukan dengan bermacam-macam model. Meski model-model valuasi yang ada bersifat kuantitatif, namun dalam prosesnya tetap membutuhkan asumsi yang subjektif dari tiap pelaku

valuasi. Asumsi-asumsi yang digunakan dalam penilaian sangat ditentukan oleh informasi yang spesifik tentang perusahaan dan informasi tambahan lainnya dari pasar. Akan tetapi perlu diingat, bahwa hasil akhir yang diperoleh tetap mengandung unsur ketidakpastian dari proyeksi tentang masa depan perusahaan maupun kondisi industri dan ekonomi makro.

Nilai wajar suatu saham dari sebuah perusahaan dapat dipengaruhi oleh faktor internal maupun eksternal. Untuk mengetahui berapa nilai wajar suatu saham dari sebuah perusahaan, dapat menggunakan analisis fundamental baik melalui pendekatan dari atas ke bawah (*top-down approach*) ataupun sebaliknya, yaitu *bottom-up approach*. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan analisis fundamental melalui *top-down approach*. Dimulai dengan menganalisis nilai intrinsik saham perusahaan lingkungan makro ekonomi, kemudian menganalisis industri dimana perusahaan tersebut berada, dan yang terakhir adalah analisis perusahaan dengan menggunakan analisis rasio keuangan. Menurut Zainal (2005), nilai dari suatu surat berharga secara umum terbagi menjadi dua, yaitu:

1. Nilai pasar, harga pasar pada saat aktiva diperdagangkan
2. Nilai intrinsik, nilai sekuritas yang seharusnya dimiliki berdasarkan seluruh faktor penilaian.

Analisis saham bertujuan untuk menafsir nilai suatu saham dan kemudian membandingkannya dengan harga pasar saat ini (*current market price*). Nilai intrinsik (NI) menunjukkan *present value* arus kas yang diharapkan dari saham tersebut. Pedoman yang digunakan adalah sebagai berikut:

- a)  $NI < \text{harga pasar saat ini}$ : *Undervalued* (harga terlalu murah atau rendah)

b)  $NI >$  harga pasar saat ini: *Overvalued* (harga terlalu mahal atau tinggi)

c)  $NI =$  harga pasar saat ini: harganya wajar

### **2.1.2 Pendekatan Penilaian Saham**

Untuk menentukan harga saham diperlukan adanya suatu model perhitungan yang bisa dipergunakan untuk memilih saham mana yang seharusnya dimasukkan dalam portofolio. Model perhitungan merupakan suatu mekanisme untuk mengubah serangkaian variabel perusahaan (misalnya penjualan, laba, dan deviden) yang diamati menjadi perkiraan harga saham. Ada 2 pendekatan untuk menentukan harga saham yaitu:

#### **1. Analisis Fundamental**

Dalam analisis ini dinyatakan bahwa, saham memiliki nilai intrinsik tertentu. Analisis ini akan membandingkan nilai intrinsik suatu saham dengan harga pasarnya yaitu dengan dua pendekatan:

##### **a. Pendekatan Deviden**

Deviden merupakan sebagian laba yang dibagikan kepada pemegang saham. Pembayaran deviden yang tinggi mencerminkan prospek tingkat keuntungan yang baik suatu perusahaan. Sedangkan penurunan tingkat pembayaran deviden dapat menjadi informasi yang kurang menguntungkan bagi perusahaan sebab deviden juga dianggap sebagai tanda tersedianya pendapatan yang tinggi dalam perusahaan dan juga mengindikasikan tingkat pertumbuhan pendapatan saat ini dan masa yang akan datang. Pada akhirnya harga saham akan mengikuti naik turun besarnya deviden yang dibagikan.

b. Pendekatan *Price Earning Ratio* (PER)

Pada dasarnya PER memberikan indikasi tentang jangka waktu yang diperlukan untuk mengembalikan dana pada tingkat harga saham dan keuntungan perusahaan pada suatu periode tertentu. Oleh karena itu, rasio ini menggambarkan kesediaan investor untuk membayar sejumlah uang tertentu untuk setiap rupiah perolehan laba perusahaan.

2. Analisis Teknikal

Analisis ini dimulai dengan cara memperhatikan perubahan harga suatu saham dari waktu ke waktu. Model analisis ini beranggapan bahwa harga suatu saham akan ditentukan oleh *supply* dan *demand* terhadap saham tersebut, sehingga asumsi yang berlaku dalam model analisis ini adalah:

- a. Harga pasar saham ditentukan oleh interaksi *supply* dan *demand*;
- b. *Supply* dan *demand* dipengaruhi banyak faktor baik yang rasional maupun irasional;
- c. Perubahan harga saham cenderung mengikuti tren tertentu;
- d. Tren tersebut dapat berubah mengikuti pergeseran *supply* dan *demand*;
- e. Pergeseran *supply* dan *demand* dapat dideteksi dengan mempelajari diagram perilaku pasar.

**2.1.3 Indeks Harga Saham**

Indeks Harga Saham (IHS) merupakan ringkasan dari pengaruh simultan dan kompleks dari berbagai macam variabel yang berpengaruh, terutama tentang kejadian-kejadian ekonomi, bahkan kejadian non ekonomi seperti misalnya sosial,

politik, dan keamanan. Dengan demikian IHS juga dapat dijadikan sebagai barometer kesehatan ekonomi suatu negara.

Selembarnya mempunyai nilai atau harga dan dapat dibedakan menjadi 3 (tiga), yaitu:

a. Harga Nominal

Harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya harga nominal memberikan arti penting saham karena deviden minimal biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.

b. Harga Perdana

Harga ini merupakan harga saat saham itu dicatat di bursa efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (*underwriter*) dan emiten. Dengan demikian akan diketahui berapa harga saham itu akan dijual kepada masyarakat biasanya untuk menentukan harga perdana.

c. Harga Pasar

Kalau harga perdana merupakan harga jual dari perjanjian emisi kepada investor, maka harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatat di bursa. Ini disebut sebagai harga di pasar sekunder dan harga inilah yang benar-benar mewakili harga perusahaan penerbitnya, karena transaksi di pasar sekunder, kecil sekali terjadi negosiasi harga investor dengan perusahaan penerbit. Harga yang setiap hari diumumkan di surat kabar atau media lain adalah harga pasar.

#### 2.1.4 Economic Value Added (EVA)

EVA merupakan pengukuran kinerja keuangan yang dianggap sesuai dengan harapan kreditur dan pemegang saham, karena EVA memperhitungkan tingkat risiko. Semakin tinggi risiko atau *cost of capital* yang ditanggung perusahaan, maka semakin tinggi pula tingkat pengembalian (*return*) yang harus diberikan kepada investor atau pemegang saham. Jika tingkat pengembalian investasi perusahaan tidak mampu menutupi risikonya, EVA perusahaan itu akan bernilai negatif. Sebaliknya, tingkat pengembalian investasi yang lebih besar dari *cost of capitalnya*, maka akan menghasilkan EVA positif.

EVA sebagai indikator dari keberhasilan manajemen dalam memilih dan mengelola sumber-sumber dana yang ada di perusahaan tentunya juga akan berpengaruh positif terhadap *return* pemegang saham. Di dalam konsep EVA memperhitungkan modal saham, sehingga memberikan pertimbangan yang adil bagi para penyandang dana perusahaan. Analisis sekuritas menemukan bahwa harga saham mengikuti EVA jauh lebih dekat dibanding faktor lainnya seperti laba per lembar saham, margin operasi. Korelasi ini terjadi karena EVA benar-benar memperhatikan investor. Apabila nilai EVA suatu perusahaan meningkat, maka kinerja perusahaan semakin baik sehingga kesejahteraan para pemegang saham dapat ditingkatkan. *Return* pemegang saham akan menyangkut dengan prestasi perusahaan di masa depan, karena harga saham yang diharapkan oleh investor merupakan nilai intrinsik yang menunjukkan prestasi dan risiko saham tersebut di masa yang akan datang.

EVA memberikan tolok ukur yang baik tentang apakah perusahaan telah memberikan nilai tambah kepada pemegang saham. Oleh karena itu, jika manajer memfokuskan pada EVA, maka hal ini akan membantu memastikan bahwa mereka beroperasi dengan cara yang konsisten untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

**a. Manfaat EVA (*Economic Value Added*)**

*Economic Value Added* (EVA) mempunyai manfaat yaitu (Utama,2007):

1. *Economic Value Added* (EVA) digunakan sebagai penilai kinerja perusahaan dimana fokus penilaian kinerja adalah pada penciptaan nilai (*Value Creation*).

2. *Economic Value Added* (EVA) menyebabkan perhatian manajemen sesuai dengan kepentingan pemegang saham.

3. Dengan *Economic Value Added* (EVA), para manajer berfikir dan bertindak seperti halnya pemegang saham, yaitu memilih investasi yang memaksimalkan tingkat pengembalian dan meminimumkan tingkat biaya modal, sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan.

4. *Economic Value Added* (EVA) dapat digunakan untuk mengidentifikasi kegiatan atau proyek yang memberikan pengembalian lebih tinggi dari pada biaya modalnya.

5. Dengan *Economic Value Added* (EVA), para manajer harus selalu membandingkan tingkat pengembalian proyek dengan tingkat biaya modal yang mencerminkan tingkat risiko proyek tersebut.

## **b. Keunggulan dan Kelemahan EVA (Economic Value Added)**

Sebagai alat penilai kinerja perusahaan, EVA terlihat mempunyai keunggulan dibanding dengan ukuran kinerja konvensional lainnya. Beberapa keunggulan yang dimiliki EVA antara lain (Rudianto, 2009):

1. EVA dapat menyelaraskan tujuan manajemen dan 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.

2. EVA memberikan pedoman bagi manajemen untuk meningkatkan laba operasi tanpa tambahan dana atau modal, mengeksplor pemberian pinjaman (piutang), dan menginvestasikan dana yang memberikan imbalan tinggi.

3. EVA merupakan sistem manajemen keuangan yang dapat memecahkan semua masalah bisnis mulai dari strategi dan pergerakannya sampai keputusan operasional sehari-hari.

Disamping memiliki keunggulan, EVA juga memiliki beberapa kelemahan yang belum dapat ditutupi, antara lain (Rudianto, 2009):

1. Sulitnya menentukan biaya modal yang benar-benar akurat, khususnya biaya modal sendiri. Terutama dalam perusahaan *go public* biasanya mengalami kesulitan dalam perhitungan sahamnya.

2. Analisis EVA hanya mengukur faktor kuantitatif saja, sedangkan untuk mengukur kinerja secara optimal, perusahaan harus diukur berdasarkan faktor kuantitatif dan kualitatif.



### c. Tolok ukur EVA

Penilaian EVA dapat dinyatakan sebagai berikut (Stern Steward and Co):

- Apabila  $EVA > 0$ , berarti nilai EVA positif yang menunjukkan telah terjadi proses nilai tambah pada perusahaan.

- Apabila  $EVA = 0$  menunjukkan posisi impas atau *Break Event Point*.

- Apabila  $EVA < 0$ , yang berarti EVA negatif menunjukkan tidak terjadi proses nilai tambah.

Dari uraian diatas, dapat ditarik kesimpulan bahwa pada dasarnya pendekatan EVA berfungsi sebagai berikut:

- Indikator tentang adanya penciptaan nilai dari sebuah investasi.

- Indikator kinerja sebuah perusahaan dalam setiap kegiatan operasional ekonomisnya.

- Pendekatan baru dalam pengukuran kinerja perusahaan dengan memperhatikan secara adil para penyandang dana atau pemegang saham.

### d. Model *Economic Value Added*

Menurut Stewart III, 1991:139 (dalam Sakir), perhitungan *Economic Value Added*(EVA) dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$EVA = NOPAT - (WACC \times Invested\ Capital)$$

Dimana:

NOPAT = *Net Operating Profit After Tax*

Invested Capital = Total modal yang diinvestasikan

WACC = Tingkat biaya modal

DarirumusantersebutdiatasmakaperhitunganEVA dapat dilakukan dengan langkah sebagai berikut;

a. *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT)

*Net operating Profit After Tax* (NOPAT) adalah laba yang didapatkan dari operasi-operasi perusahaan setelah pajak tetapi sebelum biaya penyusutan (Tunggal, 2001). Dengan demikian NOPAT dapat juga didefinisikan sebagai jumlah laba yang tersedia untuk memberikan pengembalian (*return*) tunai kepada semua penyedia dana untuk modal perusahaan.

Menurut Young (2001) NOPAT merupakan laba yang diperoleh dari hasil operasi perusahaan setelah dikurangi pajak.

$$\text{NOPAT} = \text{Laba Rugi Usaha} - \text{Beban Pajak}$$

Perhitungan NOPAT tidak mengikutsertakan faktor non-operasional dan laba/rugi lain-lain yang sama sekali tidak berhubungan dengan kegiatan operasional rutin perusahaan, dan tidak ada keterangan yang jelas dalam catatan atas laporan keuangan, tidak diikutsertakan dalam perhitungan NOPAT.

b. Modal yang Diinvestasikan

Menurut Young (2001) modal yang diinvestasikan adalah jumlah seluruh keuangan perusahaan, terlepas dari kewajiban jangka pendek, passiva yang tidak mengandung bunga (*noninterest – bearing liabilities*), seperti utang, upah yang akan jatuh tempo (*accrued wages*) dan pajak yang akan jatuh tempo (*accrued taxes*). Modal yang diinvestasikan sama dengan jumlah ekuitas pemegang saham, seluruh utang jangka pendek dan jangka panjang yang menanggung bunga, utang dan kewajiban jangka panjang lainnya.

c. Biaya Modal Rata-rata Tertimbang

Young (2001:39) mendefinisikan bahwa biaya modal sama dengan modal yang diinvestasikan perusahaan (juga disebut modal atau modal yang dipakai) dikalikan rata-rata tertimbang (*weighted average*) dari biaya modal (WACC). Tingkat biaya menggunakan modal yang harus diperhitungkan oleh perusahaan adalah tingkat biaya penggunaan modal perusahaan secara keseluruhan. Oleh karena biaya dari masing-masing sumber dana itu berbeda-beda maka untuk menetapkan biaya modal dari perusahaan secara keseluruhan perlu menghitung “*weighted average*” dari berbagai sumber dana tersebut. WACC sama dengan jumlah biaya dari setiap komponen modal – utang jangka pendek, utang jangka panjang, dan ekuitas pemegang saham ditimbang berdasarkan proporsi relatifnya dalam struktur modal perusahaan pada nilai pasar.

Rumus :

$$WACC = \{(D \times rd) (1 - Tax) + (E \times re)\}$$

Dimana :

$$\text{Tingkat Modal (D)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang} + \text{Ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{Cost of Debt (rd)} = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Hutang}} \times 100\%$$

$$\text{Tingkat Modal dan Ekuitas (E)} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang} + \text{Ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{Cost of Equity (re)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{Tingkat Pajak (Tax)} = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}} \times 100\%$$

### 2.1.5 Profitabilitas

Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam kegiatan operasinya merupakan fokus utama dalam penilaian prestasi perusahaan (analisis fundamental perusahaan). Karena laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Dari sini permasalahannya menyangkut efektifitas manajemen dalam menggunakan total aktiva maupun aktiva bersih seperti yang tercatat dalam neraca. Efektifitas dinilai dengan menghubungkan laba bersih terhadap aktiva yang digunakan untuk menghasilkan laba. Hubungan seperti itu merupakan salah satu analisis yang memberikan gambaran lebih, walaupun sifat dan waktu dari nilai yang ditetapkan pada neraca cenderung menyimpang hasilnya. Bentuk paling mudah dari analisis profitabilitas adalah menghubungkan laba bersih (pendapatan bersih) yang dilaporkan terhadap total aktiva di neraca.

#### a. *Return on Assets (ROA)*

*Return on Assets (ROA)* atau disebut juga rentabilitas ekonomi ialah laba usaha dengan modal sendiri dan modal asing yang dipergunakan untuk menghasilkan laba tersebut dan dinyatakan dalam persentase (Riyanto, 2010). Oleh karena pengertian rentabilitas sering digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan modal di dalam suatu perusahaan, maka rentabilitas ekonomi sering

pula dimaksudkan sebagai kemampuan suatu perusahaan dengan seluruh modal yang bekerja di dalamnya untuk menghasilkan laba.

Rasio ini mengukur tingkat pengembalian investasi yang telah dilakukan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimilikinya. Semakin tinggi ROA semakin tinggi keuntungan. Semakin tinggi keuntungan yang dihasilkan perusahaan akan menjadikan investor tertarik akan nilai saham.

**b. *Return on Equity (ROE)***

*Return on Equity (ROE)* merupakan rasio keuangan yang banyak digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya menyangkut profitabilitas perusahaan. *Return on Equity (ROE)* untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atas modalnya sendiri. *Return on Equity (ROE)* dapat di rumuskan sebagai berikut (Tjiptono dan Fakhruddin, 2009).

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

**c. *Earning per share (EPS)***

*Earning per Share (EPS)* merupakan perbandingan antara pendapatan yang dihasilkan (laba bersih) dan jumlah saham yang beredar. *Earning per Share (EPS)* menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham. *Earning per Share (EPS)* dihitung dengan rumus berikut (Darmadji dan Fakhruddin, 2009).

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Banyak Penelitian yang telah dilakukan untuk melihat hubungan antara EVA dengan harga atau return saham. Herlina Sihasale (2001) meneliti pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ. Hasilnya menunjukkan bahwa secara bersama-sama EVA, ROE, ROA berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Sedangkan secara individual EVA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham, sedangkan ROA dan ROE mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham.

A. Sakir (2009) meneliti pengaruh EVA terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa EVA berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Berikut ini ada beberapa peneliti terdahulu yang dijelaskan secara singkat dan jelas ke dalam bentuk tabel:

**Tabel 2.1**

### **Rangkuman Penelitian Terdahulu**

No	Peneliti	Variabel	Judul	Kesimpulan
1.	Ucok, SE. dan Widyono (2009)	Dependen: Harga Saham Independen: EVA, ROA, ROE, PKMSA	Pengaruh EVA, ROA, ROE dan kepemilikan modal terhadap harga saham	Hasil penelitian ini adalah bahwa secara bersama-sama variabel EVA, ROA, ROE dan presentase kepemilikan modal saham masing-masing berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara parsial variabel EVA, ROA dan PKMSA menunjukkan adanya pengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

2.	Wahyu (2008)	Dependen: Harga Saham  Independen: EVA, ROE, ROA, EPS	Pengaruh EVA, ROA, ROE dan EPS terhadap Harga Saham	Hasil penelitian ini adalah bahwa secara bersama-sama variabel EVA, ROA, ROE, EPS berpengaruh terhadap harga saham. Secara parsial hanya variabel EPS yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham sedangkan EVA, ROA, ROE tidak berpengaruh signifikan.
4.	Agung (2007)	Dependen: Harga Saham  Independen: ROE, ROA, ROC, NPM,	Pengaruh EPS terhadap Harga Saham	Hasil penelitian ini adalah EPS berpengaruh kuat terhadap harga saham, sedangkan ROA berpengaruh negatif terhadap harga saham.
5.	Herlina (2007)	Dependen: Harga Saham  Independen: EVA, ROA, ROE	Pengaruh EVA, ROA dan ROE terhadap harga saham	Hasil penelitian ini adalah secara bersama-sama EVA, ROA, ROE berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Secara individual EVA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham, sedangkan ROA dan ROE berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.
6.	Sakir (2009)	Dependen: Harga Saham.  Independen: EVA	Pengaruh EVA terhadap Harga Saham	Hasil penelitian ini adalah EVA berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham.

Sumber data diolah

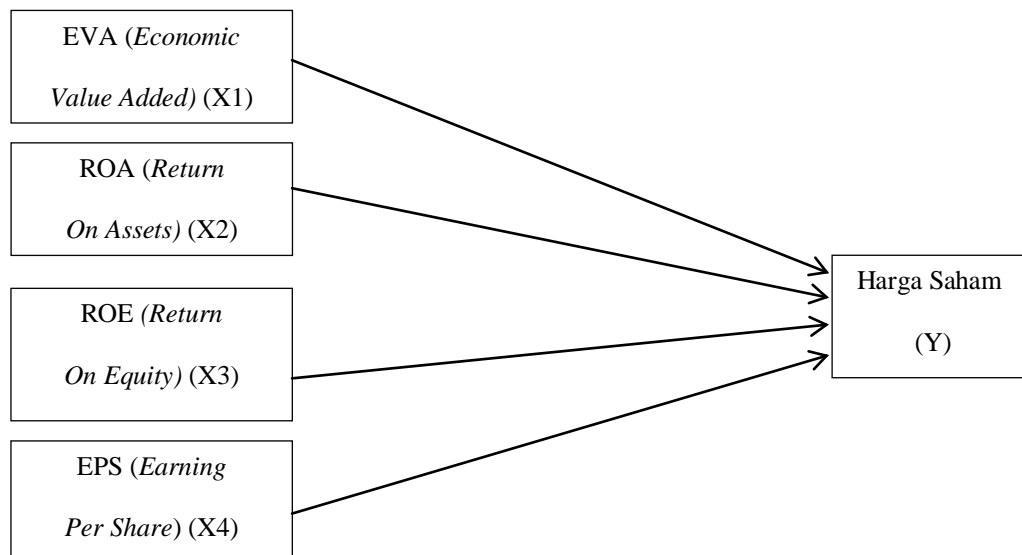
### 2.3 Kerangka Pemikiran Penelitian

Berdasarkan pemikiran tersebut, maka kerangka berpikir dalam penelitian ini dapat dikemukakan sebagai berikut: Harga saham (Y) dipengaruhi oleh *Economic Value Added* (X1), *Return On Assest* (X2), *Return on Equity* (X3), dan *Earning*

*Per Share* (X4). Secara sistematis kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar 2.1 berikut ini:

**Gambar 2.1**

**Model Kerangka Pemikiran Penelitian**



Harga saham dianggap sebagai suatu nilai yang dapat memberikan gambaran yang objektif tentang nilai investasi pada sebuah perusahaan dan karena harga saham juga akan mencerminkan bagaimana kinerja keuangan perusahaan berpengaruh terhadap anggapan investor terhadap kondisi keuangan perusahaan. Namun dalam kondisi tertentu harga saham tidak selalu mencerminkan pergerakan kinerja keuangan emiten, hal ini disebabkan karena adanya faktor teknis yang juga dapat mempengaruhi harga saham seperti adanya merger/akuisisi pada perusahaan tertentu dan kondisi ekonomi makro seperti inflasi dan deflasi serta situasi politik dan keamanan.



EVA merupakan alat ukur yang memiliki fungsi dalam menciptakan nilai tambah suatu perusahaan dengan cara mengurangi NOPAT dengan biaya modal yang timbul sebagai akibat dari investasi yang dilakukan sehingga dapat mempengaruhi harga saham. EVA yang positif menandakan bahwa tingkat pengembalian yang dihasilkan melebihi biaya modal, keadaan ini menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai (*create value*) bagi pemilik modal. Dan EVA yang negatif menandakan bahwa tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih rendah daripada tingkat pengembalian yang dituntut investor, keadaan ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak berhasil menciptakan nilai (*No Value Added*) bagi pemilik modal.

Pengukuran kinerja keuangan perusahaan dengan ROA menunjukkan kemampuan atas modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba. ROA memberikan informasi seberapa efisien suatu perusahaan dalam melakukan kegiatan usahanya. Angka yang dihasilkan menunjukkan apa yang perusahaan dapat lakukan dengan apa yang dimiliki. Semakin tinggi ROA semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi keuntungan yang didapatkan perusahaan akan menjadikan investor tertarik akan nilai saham.

*Return on Equity* (ROE) menunjukkan hubungan laba tahunan setelah pajak dengan equitas pemegang saham yang tercatat. Rasio ini digunakan sebagai ukuran efektifitas dana pemegang saham yang telah diinvestasikan. Semakin efektif suatu saham berarti semakin besar laba yang didapat oleh pemegang saham, sehingga pemegang saham akan semakin makmur.

*Earning Per Share* (EPS) atau laba per lembar saham merupakan hasil bagi antara laba yang tersedia bagi pemegang saham dengan jumlah saham yang beredar (*outstanding shares*). Secara umum manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat tertarik akan *Earning Per Share* (EPS), karena EPS menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham. Para calon pemegang saham tertarik dengan EPS yang besar karena hal ini merupakan salah satu indikator keberhasilan perusahaan.

## **2.4 Hipotesis**

Berdasarkan kerangka teoritis yang dibuat, maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis alternatif untuk menguji pengaruh EVA, ROA, ROE, dan EPS terhadap harga saham adalah sebagai berikut:

H1: EVA (*Economic Value Added*) berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan asuransi.

H2: ROA (*Return on Asset*) berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan asuransi.

H3: ROE (*Return on Equity*) berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan asuransi.

H4: EPS(*Earning Per Share*) berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan asuransi.

H5: EVA, ROA, ROE, dan EPS secara simultan atau serentak signifikan terhadap harga saham pada perusahaan asuransi.