

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Penelitian Terdahulu**

Penelitian ini dapat terinspirasi dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh peneliti lain, sehingga penelitian yang akan dilakukan memiliki keterkaitan dan persamaan serta perbedaan yang sama pada objek penelitian.

##### **1. Octaviany *et al.*, (2021)**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), Likuiditas, dan Firm Size terhadap Harga Saham. Penelitian ini menggunakan data sekunder, dengan objek penelitian perusahaan subsektor perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2019. Teknik pengumpulan data menggunakan metode *purposive sampling*. Sampel observasi dalam penelitian ini berjumlah 60 yang diolah dengan analisis regresi data panel menggunakan program aplikasi *EViews 9*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Octaviany *et al.* (2021) ini menunjukkan bahwa MVA dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan EVA dan Likuiditas tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Persamaan antara penelitian sebelumnya dan penelitian saat ini adalah kesamaan penggunaan variabel independen yang digunakan yaitu variabel *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA).

Perbedaan di penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah:

- a. Perbedaan terletak pada objek yang diteliti yaitu perusahaan subsektor perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
- b. Periode yang digunakan pada sampel berbeda yaitu pada tahun 2016-2019.

## 2. **Setiawan (2020)**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel likuiditas (CR), profitabilitas (ROE), solvabilitas (DER), dan *Economic Value Added* (EVA) terhadap harga saham. Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan populasi sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2018. Pengambilan data pada penelitian ini menggunakan metode purposive sampling dan diperoleh 17 perusahaan sebagai sampel penelitian. Pada penelitian ini teknik analisisnya menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Setiawan. (2020) menunjukkan bahwa: (1). Likuiditas yang menggunakan variabel current ratio berpengaruh negatif terhadap harga saham, (2). Profitabilitas yang menggunakan variabel *return on equity* berpengaruh positif terhadap harga saham, (3). Solvabilitas yang menggunakan variabel *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap harga saham, (4). *Economic Value Added* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Persamaan antara penelitian sebelumnya dan penelitian saat ini adalah kesamaan penggunaan variabel independen yang digunakan yaitu variabel *Economic Value Added* (EVA) dan variabel profitabilitas.

Perbedaan di penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah:

- a. Perbedaan terletak pada objek yang diteliti yaitu perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- b. Periode yang digunakan pada sampel berbeda yaitu pada tahun 2015 – 2018.

### 3. **Sulastiarini & Gustyana (2019)**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Tahun 2013 – 2017. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*, dan didapatkan 12 perusahaan yang memenuhi kriteria pengambilan sampel. Teknik analisis data yang digunakan peneliti adalah dengan menggunakan regresi data panel. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sulastiarini & Gustyana (2019) menunjukkan bahwa variabel EVA dan MVA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Persamaan antara penelitian sebelumnya dan penelitian saat ini adalah:

- a. Kesamaan penggunaan variabel independen yang digunakan yaitu variabel *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA).
- b. Persamaan objek yang diteliti yaitu perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI.

Perbedaan di penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah periode yang digunakan pada sampel berbeda yaitu pada tahun 2013 – 2017.

#### **4. Agnatia & Amalia (2018)**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan rasio profitabilitas (ROA,ROE,ROI,NPM) terhadap harga saham perusahaan pertambangan batu bara. Sampel yang digunakan adalah 14 perusahaan dari 25 perusahaan sektor pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2011-2017 sehingga total data yang diolah adalah 98 sampel dan teknik pengambilan sampel yang digunakan *purposive sampling*. Analisis regresi yang digunakan peneliti adalah menggunakan analisis regresi linear dengan *Eviews 9*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Agnatia & Amalia (2018) ini menunjukkan bahwa secara variabel ROA dan ROI berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham sedangkan EVA, ROE dan NPM tidak mempengaruhi harga saham.

Persamaan antara penelitian sebelumnya dan penelitian saat ini adalah: Kesamaan penggunaan variabel independen yang digunakan yaitu variabel *Economic Value Added* (EVA).

Perbedaan di penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah:

- a. Perbedaan objek yang diteliti yaitu perusahaan pertambangan batu bara.
- b. Periode yang digunakan pada sampel berbeda yaitu pada tahun 2011 – 2017.

#### **5. Utami & Darmawan (2018)**

Tujuan dari penelitian ini untuk menguji pengaruh variabel (DER), (ROA), (ROE), (EPS), (MVA) terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang

terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2012-2016. Metode Teknik analisis data yang digunakan di dalam penelitian ini adalah *Purposive Sampling*. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah 53 perusahaan selama periode 2012-2016. Data yang di gunakan pada penelitian ini berasal dari laporan tahunan BEI. Analisis yang digunakan adalah uji hausman dan regresi data panel uji chow. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Utami & Darmawan (2018) dari menunjukkan hasil bahwa EPS dan MVA secara parsial berpengaruh positif terhadap harga saham. Sedangkan untuk variabel DER, ROA dan ROE secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Persamaan antara penelitian sebelumnya dan penelitian saat ini adalah kesamaan penggunaan variabel independen yang digunakan yaitu variabel *Market Value Added* (MVA).

Perbedaan di penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah:

- a. Perbedaan objek yang diteliti yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).
- b. Perbedaan Periode yang digunakan pada sampel berbeda yaitu pada tahun 2012 – 2016.

#### **6. Kuasa & Sibarani (2018)**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah terdapat pengaruh antara variabel EVA dan MVA terhadap harga saham pada perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014 – 2017. Metode yang digunakan untuk pengumpulan data menggunakan metode observasi non partisipan melalui laporan keuangan serta Indonesian *Capital Market Directory* (ICMD) yang telah

dipublikasikan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI). Alat analisa yang digunakan adalah analisis regresi berganda, pengujian hipotesis dengan Uji T, pengujian hipotesis secara simultan dengan Uji F dan analisis determinasi (R<sup>2</sup>). Sampel yang di gunakan pada peneltian ini adalah perusahaan yang telah memiliki laporan keuangan yang lengkap periode 2014-2017 dan yang memiliki modal yang tidak bernilai negatif. Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Kuasa & Sibarani (2018) membuktikan bahwa *Market Value added (MVA)* berpengaruh terhadap harga saham sedangkan variabel *Economic Value Added (EVA)* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Persamaan antara penelitian sebelumnya dan penelitian saat ini adalah kesamaan penggunaan variabel independen yang digunakan yaitu variabel *Economic Value Added (EVA)*, *Market Value Added (MVA)*.

Perbedaan di penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah:

- a. Perbedaan objek yang diteliti yaitu perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- b. Perbedaan Periode yang digunakan pada sampel berbeda yaitu pada tahun 2014 – 2017.

#### **7. Alam & Oetomo (2017)**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah terdapat pengaruh *Economic Value Added (EVA)*, *Market Value Added (MVA)*, *Return On Equity (ROE)* dan *Total Asset Turnover (TATO)* terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. Populasi yang digunakan di penelitian ini adalah 15 perusahaan makanan dan minuman dengan

menggunakan metode *purposive sampling* pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel yang digunakan pada penelitian ini berdasarkan kriteria yang ditetapkan oleh peneliti diperoleh sebanyak 8 perusahaan *food and beverage*. Metode analisis yang digunakan oleh peneliti adalah analisis regresi linear berganda dengan alat bantu SPSS. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Alam & Oetomo (2017) membuktikan bahwa variabel *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) dan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham sedangkan variabel *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Persamaan antara penelitian sebelumnya dan penelitian saat ini adalah:

- a. Kesamaan penggunaan variabel independen yang digunakan yaitu variabel *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA).
- b. Persamaan objek yang diteliti yaitu perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Perbedaan di penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah perbedaan Periode yang digunakan pada sampel berbeda yaitu pada tahun 2012 – 2015.

#### **8. Andika & Witiastuti (2017)**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah terdapat pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2012

- 2015. Pengambilan sampel yang digunakan di penelitian ini menggunakan metode purposive sampling dan data yang digunakan adalah seluruh perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Berdasarkan kriteria yang ditetapkan peneliti menetapkan 13 perusahaan makanan dan minuman. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Andika & Witiastuti (2017) menunjukkan hasil bahwa variabel *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap harga saham melalui pengujian statistik uji F (ANOVA) menunjukkan bahwa *Economic Value Added* (EVA) dengan *Market Value Added* (MVA) tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Persamaan antara penelitian sebelumnya dan penelitian saat ini adalah:

- a. Kesamaan penggunaan variabel independen yang digunakan yaitu variabel *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA).
- b. Persamaan objek yang diteliti yaitu perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI.

Perbedaan di penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah periode yang digunakan pada sampel berbeda yaitu pada tahun 2012 – 2015.

#### **9. Umdiana (2016)**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah terdapat pengaruh variabel *Economic Value Added* (EVA) dan *Net Profit Margin* (NPM) terhadap harga saham. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah 10 perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2010-2014. Pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini menggunakan metode purposive sampling. Metode analisis data yang digunakan pada penelitian ini analisis regresi berganda dengan



pengujian asumsi klasik, dan menggunakan uji t dan uji F. Penelitian yang dilakukan oleh Umdiana (2016) menunjukkan bahwa EVA tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham sedangkan variabel NPM memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Persamaan antara penelitian sebelumnya dan penelitian saat ini adalah kesamaan penggunaan variabel independen yang digunakan yaitu variabel *Economic Value Added* (EVA).

Perbedaan di penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah:

- a. Perbedaan objek yang diteliti yaitu perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index.
- b. Perbedaan Periode yang digunakan pada sampel berbeda yaitu pada tahun 2010 – 2014.

#### **10. Rahayu & Dana (2016)**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah terdapat pengaruh variabel *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) serta likuiditas terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Pengumpulan data yang dilakukan oleh peneliti menggunakan metode observasi non partisipan dan untuk teknik pengambilan sampel menggunakan teknik penentuan sampling jenuh (sensus). Jumlah populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur sektor *food and beverage* yang masih aktif terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Berdasarkan kriteria yang ditetapkan oleh peneliti ditetapkan jumlah populasi sebanyak 13 perusahaan. Analisis data yang digunakan pada

penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rahayu & Dana (2016) menunjukkan bahwa variabel *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham, *Market Value Added* (MVA) dan likuiditas dalam penelitian ini berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

Persamaan antara penelitian sebelumnya dan penelitian saat ini adalah:

- a. Kesamaan penggunaan variabel independen yang digunakan yaitu variabel *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA).
- b. Persamaan objek yang diteliti yaitu perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI.

Perbedaan di penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah perbedaan Periode yang digunakan pada sampel berbeda yaitu pada tahun 2010 – 2014.

**Tabel 2.1**  
**RINGKASAN PENELITIAN TERDAHULU**

NO	Nama dan Tahun	Topik Penelitian	Variabel Peneltiaan	Sampel Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
1	Octaviany et al., (2021)	Harga saham	EVA,MVA,Liquiditas, Firm Size	Perusahaan subsektor perdagangan eceran	Analisis regresi data panel menggunakan program aplikasi <i>EViews 9</i>	MVA dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap harga saham,EVA dan Likuiditas tidak berpengaruh terhadap harga saham.
2	Setiawan (2020)	Harga saham	EVA,Liquiditas,ROE, DER	Perusahaan LQ-45	Analisis regresi berganda.	<i>Current ratio</i> berpengaruh negatif terhadap harga saham, <i>return on equity</i> berpengaruh positif terhadap harga saham, <i>debt to equity ratio</i> berpengaruh negatif terhadap harga saham, <i>Economic Value Added</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
3	Sulastiarini & Gustyana (2019)	Harga saham	EVA, MVA	perusahaan <i>food and beverage</i>	Analisis Regresi data panel	EVA dan MVA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

4	Agnatia & Amalia (2018)	Harga saham	EVA,ROA,ROE,ROI, NPM	Perusahaan sektor pertambangan batu bara	Analisis regresi linear dengan <i>Eviews 9</i>	ROA dan ROI berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham sedangkan EVA, ROE dan NPM tidak mempengaruhi harga saham.
5	Utami & Darmawan (2018)	Harga saham	DER,ROA,ROE,EPS, MVA	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia	Uji hausman dan regresi data panel uji chow	EPS dan MVA secara parsial berpengaruh positif terhadap harga saham. Sedangkan untuk variabel DER, ROA dan ROE secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham.
6	Kuasa & Sibarani (2018)	Harga saham	EVA,MVA	Perusahaan ritel	Analisis regresi berganda	MVA berpengaruh terhadap harga saham sedangkan EVA tidak berpengaruh terhadap harga saham.
7	Alam & Oetomo (2017)	Harga saham	EVA,MVA,ROE,TATO	Perusahaan manufaktur sub sektor <i>food and beverage</i>	Regresi linear berganda	EVA,MVA dan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham sedangkan variabel TATO berpengaruh positif dan tidak signifikan.

8	Andika & Witiastuti (2017)	Harga saham	EVA,MVA	Perusahaan manufaktur sub sektor <i>food and beverage</i>	Analisis Regresi	EVA dan MVA tidak berpengaruh terhadap harga saham.
9	Umdiana (2016)	Harga saham	EVA,NPM	10 perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index.	Analisis regresi berganda dengan pengujian asumsi klasik uji t dan uji F.	EVA tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham sedangkan variabel NPM memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.
10	Rahayu & Dana (2016)	Harga saham	EVA,MVA	perusahaan manufaktur sub sektor <i>food and beverage</i> .	analisi regresi linier berganda.	EVA berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham, MVA dan likuditas dalam penelitian ini berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

## 2.2 Landasan Teori

### 2.2.1 Teori Sinyal (*Signaling theory*)

Menurut Brigham, Eugene F. dan Houston (2011:186) teori sinyal menjelaskan bagaimana sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen disampaikan kepada pemilik. Sinyal ini berupa informasi yang berisi apa yang telah dilakukan oleh manajemen dalam merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal penting karena akan mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan investasi.

Teori sinyal dikembangkan di dalam bidang ekonomi dan keuangan, dengan mempertimbangkan fakta bahwa orang dalam perusahaan biasanya memiliki informasi yang baik dan cepat dari pada investor asing. Oleh karena itu, sebagai manajer, manajer harus memberi informasi kepada pemilik tentang perusahaan. Sinyal dari situasi ini dilakukan dengan mengungkapkan informasi akuntansi (seperti laporan keuangan). Laporan keuangan dimaksudkan untuk digunakan oleh semua pihak termasuk manajemen perusahaan. Namun, yang paling tertarik dengan laporan keuangan sebenarnya adalah pengguna eksternal (manajemen eksternal). Pengguna internal (manajemen) memiliki kontak langsung dengan entitas atau perusahaan dan mengetahui kejadian - Peristiwa besar yang telah terjadi, sehingga tingkat ketergantungan pada informasi akuntansi tidak sebesar pengguna eksternal. Keadaan ini akan memicu munculnya situasi yang disebut asimetri informasi, dalam hal ini manajemen sebagai penyedia informasi (kata pengantar) dan para pemegang saham serta stakeholders yang biasanya merupakan pengguna informasi (user) perolehan informasi yang tidak seimbang. Adanya asimetri informasi

memungkinkan terjadinya konflik antara principal dan agent untuk mencoba menggunakan satu sama lain untuk keuntungan mereka sendiri (Alam & Oetomo, 2017).

Hubungan antara teori sinyal dan status keuangan suatu perusahaan adalah bahwa pengungkapan yang lebih luas akan memberikan sinyal yang positif kepada semua pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan (stakeholders) dan pemegang saham perusahaan (pemegang saham). Semakin luas informasi yang disampaikan kepada stakeholders dan pemegang saham maka akan semakin banyak informasi yang diterima perusahaan. Ini akan menghasilkan kepercayaan pemangku kepentingan dan pemegang saham di perusahaan. Stakeholder mengungkapkan kepercayaan ini dengan menerima produk perusahaan, yang dapat meningkatkan laba dan laba atas ekuitas perusahaan Gumanti (2011:25).

### **2.2.2 Pasar Modal**

Bursa efek atau pasar modal merupakan tempat untuk menjual berbagai investasi keuangan jangka panjang, contohnya seperti surat utang atau obligasi, saham, dan investasi lainnya. Menurut Rahayu & Dana (2016) Investasi yang diperdagangkan di pasar modal adalah investasi jangka panjang (investasi lebih dari 1 tahun), seperti saham, obligasi, waran, penjatahan, reksa dana, dan berbagai derivatif. Investor akan memperoleh pendapatan atau keuntungan dengan berinvestasi pada instrumen keuangan tersebut dalam bentuk dividen atau capital gain. Investor yang berinvestasi lebih dari satu tahun bisa mendapatkan keuntungan berupa dividen. Namun, jika investor tidak akan berinvestasi selama kurang dari setahun maka investor hanya akan menargetkan untuk mendapatkan capital gain.

Investor yang akan memulai berinvestasi di pasar modal perlu memiliki wawasan dan pengalaman untuk menganalisis sekuritas mana yang akan diperjual belikan dan ditahan (dipelihara). Wawasan yang cukup tersebut digunakan untuk menganalisis laporan keuangan perusahaan berdasarkan harga saham perusahaan (Rahayu & Dana, 2016).

Ketika ingin melakukan investasi, investor perlu memikirkan tingkat keuntungan yang akan diperoleh dan risiko yang diambil. Meskipun berinvestasi di pasar modal diharapkan dapat memberikan tingkat pengembalian yang lebih tinggi, tetapi harus diingat bahwa semakin besar tingkat keuntungannya maka akan semakin tinggi juga tingkat risikonya. Oleh karena itu, sebagai investor hal terpenting yang harus diperhatikan adalah bagaimana cara berinvestasi tersebut mendapatkan return terbaik dengan tingkat risiko yang seminimal mungkin (Idawati et al., 2018).

Proses mendapatkan tingkat keuntungan dan meminimalkan risiko, investor dapat mendiversifikasi investasinya. Diversifikasi bisa dilakukan dengan cara menggabungkan berbagai opsi saham dalam investasi (memperoleh bentuk portofolio saham terbaik). Melalui portofolio investasi semacam ini, investor dapat memaksimalkan hasil yang diharapkan dari investasinya dengan tingkat risiko tertentu, atau mencoba meminimalkan risiko ketika target tingkat keuntungan tertentu yang akan tercapai (Setiawan, 2020).



### 2.2.3 *Economic Value Added (EVA)*

*Economic Value Added (EVA)* merupakan opsi lain yang digunakan untuk mengukur manfaat ekonomi suatu perusahaan dan menciptakan nilai bagi perusahaan. EVA dapat digunakan sebagai alat untuk menilai perusahaan jika perhitungan EVA dilakukan tidak hanya pada periode sekarang tetapi juga mencakup periode yang akan datang. Ini karena EVA pada tahun tertentu mewakili nilai sekarang dari total nilai yang diciptakan selama umur bisnis (Setiawan, 2020).

Menurut Rudianto (2013:217) *Economic Value Added (EVA)* merupakan pengukuran kinerja keuangan berdasarkan nilai yang merefleksikan jumlah total dari nilai kekayaan pemegang saham yang dihasilkan, baik bertambah maupun berkurang setiap tahunnya. EVA merupakan alat yang berguna untuk memilih investasi keuangan yang paling menjanjikan dan sekaligus sebagai alat yang cocok untuk mengendalikan operasi perusahaan.

Menurut Thomas Sumarsan (2013:132–133) hasil penelitian terhadap kinerja suatu perusahaan berdasarkan pengukuran EVA dapat dibagi menjadi 3 kategori yang berbeda, yaitu:

- 1) Nilai  $EVA > 0$  atau EVA positif, pada posisi ini manajemen perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi perusahaan.
- 2) Nilai  $EVA = 0$  pada posisi ini berarti manajemen perusahaan berada pada titik impas. Perusahaan tidak mengalami kemajuan ekonomi dan tidak mengalami kemunduran.

- 3) Nilai  $EVA < 0$  atau EVA negatif, yaitu pada posisi ini tidak ada proses peningkatan nilai perusahaan dalam arti laba yang dihasilkan tidak dapat memenuhi harapan kreditur dan pemegang saham (investor).

Menurut Hefrizal (2018) ada beberapa langkah dalam menghitung *Economic Value Added* (EVA) sebagai berikut :

- 1) Menghitung *Net Operating After Tax* (NOPAT)

Nopat merupakan laba bersih perusahaan yang diperoleh dengan cara mencari laba operasi perusahaan dan mengurangi dengan beban pajak penghasilan perusahaan. Menurut Husnan (2012:65) NOPAT merupakan laba operasi setelah pajak yang menggambarkan nilai dalam perusahaan. Nopat merupakan jumlah dari laba usaha yang terkait dengan operasional perusahaan. Dalam mencari NOPAT dapat di rumuskan sebagai berikut:

$$NOPAT = \text{Earning before tax} - \text{Pajak penghasilan}$$

- 2) Menghitung *Invested Capital* (IC)

*Invested Capital* merupakan jumlah dana yang diinvestasikan perusahaan untuk membiayai usahanya. *IC* atau modal yang di investasikan yang dicari dengan cara mengurangi total hutang & ekuitas dengan hutang jangka pendek (Winata et al., 2016). Hutang jangka pendek adalah hutang perusahaan yang jatuh temponya kurang dari 1 tahun. Dalam mencari *Invested Capital* dapat di rumuskan sebagai berikut :

$$Invested\ Capital = \text{Total Hutang \& ekuitas} - \text{Hutang jangka pendek}$$

### 3) Menghitung *Weighted Average Cost Of Capital* (WACC)

Menurut Alam & Oetomo (2017) rata-rata tertimbang biaya modal (WACC) suatu perusahaan sangat memerlukan tingkat laba minimum yang dikehendaki dari investasi suatu perusahaan. Biaya modal diukur sebagai tingkat persentase. Secara tidak langsung, WACC adalah suatu rata-rata berbagai sumber dana yang dipakai perusahaan. Sumber dana ini disebut komponen modal. WACC merupakan Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang yang di hitung dengan cara biaya hutang dan biaya ekuitas yang dikalikan dengan presentase dari hutang dan ekuitas dalam struktur modal perusahaan. Dalam mencari WACC dapat di rumuskan sebagai berikut :

$$\text{Weighted Average Cost Of Capital} = \{(D \times R_d) (1-\text{Tax}) + (E \times R_e)\}$$

Dengan dijabarkan sebagai berikut :

#### a) Menghitung tingkat modal dari hutang (D)

Perhitungan tingkat hutang perusahaan dilakukan untuk mengukur seberapa besar hutang yang digunakan oleh perusahaan untuk menjalankan kegiatan usaha yang dilakukan oleh perusahaan Husnan (2012:68).

$$D = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang \& Ekuitas}} \times 100\%$$

#### b) Menghitung biaya hutang (*Cost of debt*)

*Cost of debt* atau biaya hutang merupakan rate yang harus dibayar oleh perusahaan didalam pasar untuk mendapatkan jangka yang baru. Perhitungannya dapat dilakukan dengan tingkat coupon-nya.

Yaitu tingkat bunga yang dibayarkan untuk tiap lembar obligasi. Perhitungan yang lain adalah dengan cara menghitung biaya utang setelah pajak dengan mengkalikan suku bunga utang. Dimana  $t$  adalah tarif pajak perusahaan yang bersangkutan Husnan (2012:68).

$$R_d = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Hutang}} \times 100\%$$

c) Tingkat Pajak (*Tax*)

Perhitungan pajak perusahaan dilakukan untuk mengukur seberapa pajak yang dikeluarkan oleh perusahaan atas keuntungan yang diperoleh perusahaan Husnan (2012:68).

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

d) Menghitung Ekuitas (E)

Perhitungan tingkat modal dari ekuitas perusahaan dilakukan untuk mengukur seberapa besar modal perusahaan untuk menjalankan kegiatan usaha yang dilakukan oleh perusahaan Husnan (2012:68).

$$E = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang \& Ekuitas}} \times 100\%$$

e) Biaya Modal (*Cost of Equity*)

Perhitungan *cost of equity* atau biaya modal dapat dilakukan dengan menggunakan beberapa pendekatan melihat *cost of equity* sebagai penjumlahan dari tingkat bunga tanpa resiko dan selisih tingkat pengembalian yang diharapkan dari portofolio pasar dengan tingkat bunga tanpa resiko dikalikan dengan risiko yang sistematis Husnan (2012:68).

$$Re = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

4) Menghitung *Capital Charge (CC)*

Menurut Hefrizal (2018) CC atau biaya modal merupakan biaya kesempatan minimal yang akan diperoleh apabila melakukan suatu investasi. Besarnya kemampuan perusahaan untuk dapat menanggung elemen resiko yang dimiliki merupakan faktor yang mempengaruhi perusahaan dalam memilih biaya modal yang akan diambil. *Capital Charge* dapat dicari dengan cara mengalikan WACC dengan IC. CC sendiri merupakan biaya modal yang harus diperhitungkan biaya kewajibannya yang harus dibayarkan kepada para kreditor dan biaya ekuitas yang seharusnya dibayarkan kepada pemegang saham. Dalam mencari *Capital Charge* dapat di rumuskan sebagai berikut :

$$\text{Capital Charge} = \text{WACC} \times \text{IC}$$

5) Menghitung nilai *Economic Value Added (EVA)*

EVA adalah keuntungan operasional setelah pajak, dikurangi biaya modal yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan dengan memperhatikan secara adil harapan para pemegang saham dan kreditor (Setiawan, 2020). EVA dapat di cari dengan cara mengurangi NOPAT atau laba bersih perusahaan dengan CC atau biaya modal.

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Capital Charge}$$

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

Tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan keuntungan pemegang saham. Selain memberikan keuntungan bagi pemegang saham. Tujuan ini juga memastikan bahwa sumber daya bisnis yang langka dialokasikan secara efisien dan memberikan manfaat ekonomi. Kemakmuran pemegang saham dimaksimalkan dengan meningkatkan nilai pasar modal perusahaan di atas nilai modal pemegang saham. Peningkatan ini disebut *Market Value Added (MVA)*. *Market Value Added (MVA)* sebagai alat untuk mengukur kekayaan yang diciptakan bagi investor dengan menunjukkan perbedaan antara kekayaan yang disuntikkan oleh investor dan apa yang dapat mereka capai (Sobahi et al., 2019).

Menurut Wijyantini & Sari (2018) indikator yang digunakan dalam pengukuran *Market Value Added (MVA)* adalah sebagai berikut:

- 1 Jika *Market Value Added (MVA)*  $> 0$  atau bernilai positif, menunjukkan bahwa perusahaan telah mencapai nilai dari modal yang diinvestasikan oleh penyandang dana.
- 2 Jika nilai tambah pasar (*MVA*)  $< 0$  atau bernilai negatif berarti perusahaan telah gagal meningkatkan nilai modal yang ditanamkan oleh penyandang dana.

Dalam menghitung *Market Value Added (MVA)* terdapat beberapa tahapan rumus sebagai berikut (Wijyantini & Sari, 2018):

$$MVA = \text{Market Value of Equity} - \text{Total Equitas Saham}$$

### 2.2.5 *Return On Asset ( ROA )*

*Return On Asset ( ROA )* Ini adalah rasio antara saldo laba bersih setelah pajak dan total aset perusahaan. ROA juga menggambarkan tingkat pengembalian atas semua aset yang dimiliki perusahaan. ROA menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan dari aset yang digunakan. Return on asset menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari seluruh aset yang dimiliki oleh aset biasa perusahaan (Bahar et al., 2018).

Penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa tingkat pengembalian aset merupakan rasio tingkat pengembalian aset, yang digunakan untuk mengevaluasi apakah manajemen telah memperoleh tingkat pengembalian yang cukup (*reasonable return*) dari aset yang dikendalikan. Saat menghitung rasio ini, hasilnya biasanya diartikan sebagai pendapatan bersih (*operating income*).

Rasio ROA juga sangat umum Selain itu, manajemen juga menggunakan sumber daya perusahaan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dan mengevaluasi kinerja operasional perlu pertimbangan masalah pembiayaan aset. Nilai ROA mendekati 1 yang artinya profitabilitas perusahaan semakin baik, karena setiap aset yang ada dapat menghasilkan keuntungan. dengan kata lain Semakin tinggi nilai ROA maka semakin baik kinerja keuangan perusahaan sedangkan jika nilai ROA memiliki nilai minus menandakan bahwa perusahaan tidak bisa menggunakan modal perusahaan secara efisien sehingga profitabilitas dalam perusahaan semakin buruk dan perusahaan memiliki kinerja keuangan yang buruk Marwansyah (2016).

Menurut Bahar et al., (2018) dalam menghitung *Return On Asset* (ROA) terdapat rumus sebagai berikut:

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

### **2.2.6 Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) Terhadap harga saham**

*Economic Value Added* (EVA) merupakan cara mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan. EVA merupakan salah satu indikator nilai tambah suatu investasi. EVA yang positif menunjukkan bahwa manajemen perusahaan telah berhasil meningkatkan nilai bisnis bagi pemilik bisnis, sejalan dengan tujuan manajemen keuangan untuk memaksimalkan nilai bisnis (Setiawan, 2020). Hal ini berkaitan dengan teori sinyal dimana sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen disampaikan kepada pemilik (Brigham, Eugene F. dan Houston, 2011:186). Dengan nilai EVA yang positif menandakan bahwa manajemen berhasil dalam merealisasikan apa yang diinginkan oleh pemilik perusahaan. EVA yang positif membuat sinyal positif atau *good news* kepada investor, dalam hal ini investor dapat merespon sinyal tersebut dan mempengaruhi dalam membuat keputusan investasi di suatu perusahaan.

Menurut Winata et al., (2016) *Economic Value Added* (EVA) dapat menghitung laba ekonomi riil suatu perusahaan pada tahun tertentu dan sangat berbeda dengan laba akuntansi. EVA mencerminkan sisa pendapatan yang tersisa setelah dikurangi semua biaya modal, termasuk modal ekuitas. Sedangkan laba neraca dihitung tanpa dikurangi biaya modal. EVA memberikan ukuran yang lebih baik dari nilai yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham. Menurut



penelitian yang dilakukan oleh Alam & Oetomo (2017) bahwa (EVA) berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini diartikan bahwa hasil tersebut digunakan sebagai dasar untuk menentukan pertimbangan dalam pembelian harga saham sehingga EVA mempengaruhi harga saham. Berdasarkan pernyataan diatas maka dapat di simpulkan hipotesis sebagai berikut :

H1 : *Economic value added* (EVA) berpengaruh terhadap harga saham

### **2.2.7 Pengaruh *Market Value Added* (MVA) Terhadap harga saham**

Menurut Rahayu & Dana (2016) Investor memberikan modal kepada perusahaan dengan harapan manajer akan menginvestasikannya secara produktif. Nilai pasar sendiri mencerminkan keputusan pasar tentang bagaimana manajer yang telah sukses menginvestasikan modal yang dipercayakan kepada mereka untuk membuat modal yang telah di investasikan menjadi lebih besar dari sebelumnya. Hal ini berkaitan dengan teori sinyal, dimana sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen disampaikan kepada pemilik (Brigham, Eugene F. dan Houston, 2011:186). Ketika perusahaan memiliki nilai MVA yang besar maka perusahaan berhasil dalam menginvestasikan modalnya menjadi lebih besar dari modal sebelumnya, hal ini membuat investor merespon bahwa hal tersebut adalah sinyal positif dan akan mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan investasi. Semakin besar nilai MVA maka akan semakin baik. MVA negatif berarti perusahaan telah gagal meningkatkan nilai modal yang ditanamkan oleh penyandang dana.

MVA merupakan perbedaan antara nilai pasar perusahaan dan total modal yang diinvestasikan oleh perusahaan. MVA mengukur kinerja keuangan selama umur bisnis. MVA positif berarti manajemen keuangan telah berhasil memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Berhasil memaksimalkan kekayaan pemegang saham berarti pemegang saham akan menerima pengembalian yang lebih besar dari modal yang mereka investasikan. Hal ini menyebabkan investor menginginkan banyak saham perusahaan, sehingga permintaan saham perusahaan meningkat yang diikuti dengan kenaikan harga saham. Secara teori, MVA berdampak pada harga saham (Kuasa & Sibarani, 2018). Hal ini juga diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Octaviany et al (2021) yang menyatakan bahwa MVA berpengaruh terhadap harga saham karena hal ini sejalan dengan tingginya angka MVA maka harga saham pun juga meningkat. Berdasarkan pernyataan diatas maka dapat di simpulkan hipotesis sebagai berikut :

H 2 : *Market value added* (MVA) berpengaruh terhadap harga saham

### **2.2.8 Pengaruh Return On Asset (ROA) terhadap harga saham**

Menurut Kasmir (2012:201) *Return on Asset* (ROA) adalah tingkat pengembalian atau keuntungan yang dihasilkan dari pengelolaan aset atau investasi perusahaan. Rasio ini ini memberikan ukuran kinerja perusahaan yang diperhitungkan penggunaan aset dan profitabilitas penjualan di perusahaan. Investor menggunakan ROA sebagai indikator bagi investor dalam mengambil keputusan memilih perusahaan untuk berinvestasi di pasar modal. ROA mempunyai dua kelebihan diantaranya adalah yang pertama, ROA mampu membandingkan rasio industri. Dengan begitu, akan diketahui posisi setiap

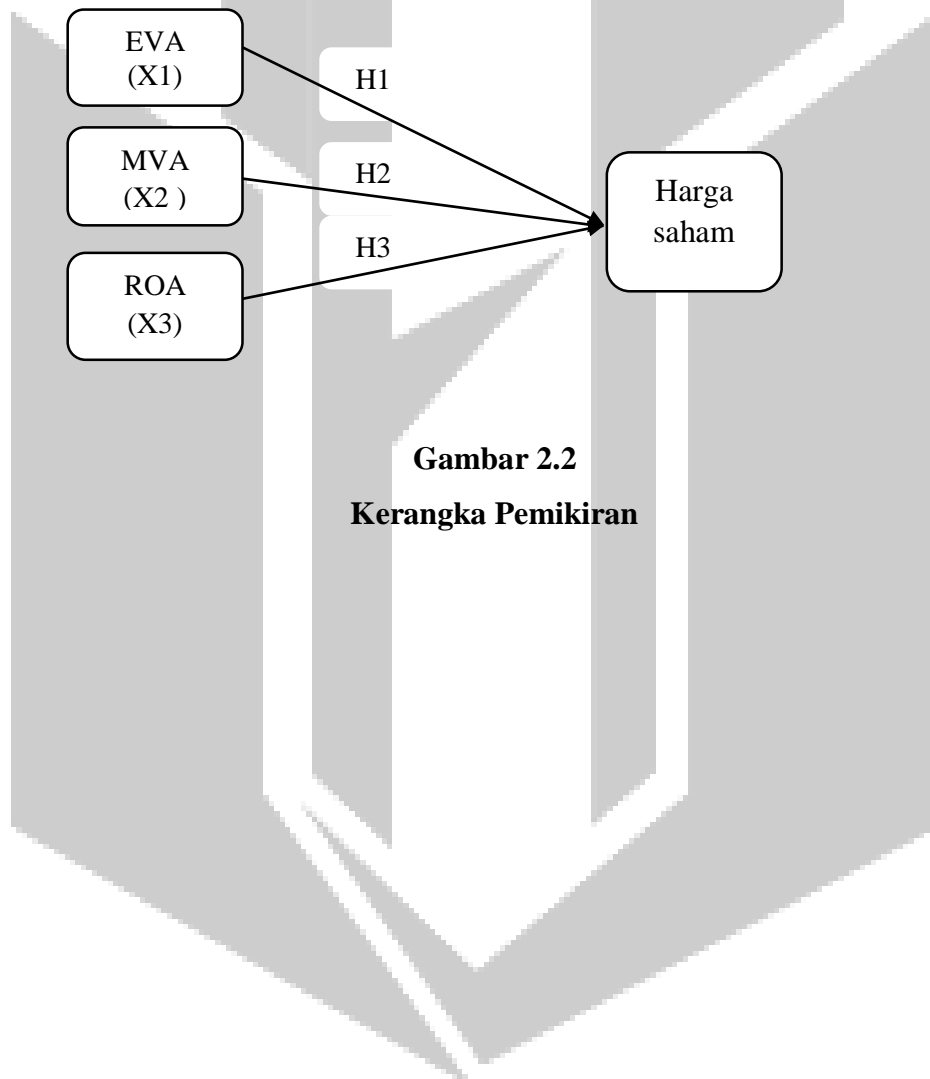
perusahaan atas suatu industri dan hal tersebut sangat penting dalam perencanaan strategi. Lalu yang kedua adalah , ROA mampu mengukur efisiensi penggunaan modal secara menyeluruh.

Menurut penelitian dari Agnatia & Amalia (2018) Beberapa analisis data menunjukkan bahwa variabel *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Return on Asset (ROA) yang tinggi menunjukkan semakin efektif perusahaan tersebut dalam memanfaatkan aktiva yang dimilikinya untuk menghasilkan laba perusahaan. Dengan kata lain, semakin tinggi ROA semakin besar daya tarik perusahaan tersebut bagi para calon investor. Daya tarik inilah yang menjadikan saham perusahaan tersebut diminati oleh para investor yang selanjutnya akan berdampak pada kenaikan harga saham tersebut di pasar modal. Hal ini berkaitan dengan teori sinyal dimana jika perusahaan memiliki nilai ROA yang tinggi maka investor akan merespon bahwa adanya sinyal *good news* dalam perusahaan karena dengan nilai ROA yang tinggi menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tersebut sedang baik dan investor dapat memutuskan untuk melakukan investasi (Utami & Darmawan, 2018). Dengan adanya *good news* ini permintaan saham yang tinggi akan membuat harga saham meningkat dan investor dapat merespon sinyal positif yang diberikan perusahaan keputusan investasi yang akan berpengaruh terhadap kenaikan harga saham. Berdasarkan pernyataan diatas maka dapat di simpulkan hipotesis sebagai berikut :

H 3 : *Return on Asset* (ROA) berpengaruh terhadap harga saham

### 2.3 Kerangka Pemikiran

Gambar Kerangka Pemikiran dan Penjelasan Kerangka Pemikiran disertai Hipotesis Penelitian.



**Gambar 2.2**  
**Kerangka Pemikiran**