**BAB II**

**KAJIAN PUSTAKA,KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS**

**2.1** **Kajian Pustaka**

Kajian pustaka merupakan kegiatan mendalami, mencermati, menelaah, dan mengidentifikasi pengetahuan-pengetahuan. Kajian pustaka digunakan untuk mencari teori-teori dan konsep-konsep mengenai variabel-variabel yang diteliti sebagai bahan referensi. Kajian pustaka didapat dari teori buku, jurnal dan referensi lain (Suharsimi Arikunto, 2010:58).

**2.1.1 Pengertian Manajemen**

Pengertian manajemen secara sederhana adalah mengatur, dari kata *to manage*. Pengaturan dilakukan melalui proses dan diatur berdasarkan urutan dari fungsi-fungsi manajemen. Manajemen merupakan suatu proses atau kegiatan yang tersusun untuk mewujudkan tujuan yang direncanakan.

Menurut Stephen P. Robbins dan Mary Coulter (2010:7) pengertian manajemen adalah “Aktivitas kerja yang melibatkan koordinasi dan pengawasan terhadap pekerjaan orang lain, sehingga pekerjaan tersebut dapat diselesaikan secara efisien dan efektif.” Sedangkan menurut Irham Fahmi (2011:2) pengertian manajemen adalah “Suatu ilmu yang mempelajari secara kompherensif tentang bagaimana mengarahkan dan mengelola orang-orang dengan berbagai latar belakang yang berbeda-beda dengan tujuan untuk mencapai tujuan yng diinginkan.”

Berdasarkan pendapat para ahli, dapat disimpulkan bahwa manajemen merupakan kegiatan perencanaan, pengorganisasian, pengarah dan pengendalian dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki secara efektif dan efisien guna mencapai tujuan yang telah ditentukan oleh suatu organisai.

Fungsi manajemen dalam hal ini adalah serangkaian kegiatan yang dijalankan dalam manajemen berdasarkan fungsinya masing-masing dan mengikuti satu tahapan-tahapan tertentu dalam pelaksanaannya. T. Hani Handoko (2011:23) mengemukakan bahwa terdapat lima pokok fungsi manajemen, yaitu *planning, organizing, staffing, leading* dan *controling*. Pendapat lain dari G.R. Terry (2010:77), menyebutkan bahwa fungsi manajemen sebagai berikut :

1. Perencanaan (*Planing*)

*Planning* adalah penetapan tujuan, strategi, kebijakan, program, prosedur, metode, sistem, anggaran dan standar yang dibutuhkan untuk mencapai tujuan.

1. Pengorganisasian (*Organizing*)

*Organizing* adalah proses penentuan, pengelompokan dan pengaturan bermacam-macam aktivitas berdasarkan yang diperlukan organisasi guna mencapai tujuan.

1. Penggerakan (*Actuating*)

*Actuating* adalah proses menggerakan para karyawan agar menjalankan suatu kegiatan yang akan menjadi tujuan bersama.

1. Pengawasan (*Controlling*)

*Controlling* adalah proses mengamati berbagai macam pelaksanaan kegiatan organisasi untuk menjamin semua pekerjaan dapat berjalan sesuai dengan rencana yang telah ditentukan sebelumnya.

Fungsi manajemen dijadikan tolak ukur untuk merumuskan pelaksanaan kegiatan dalam pencapaian tujuan. Hakikat dari fungsi manajemen adalah apa yang direncanakan, itu yang akan dicapai. Fungsi perencanaan harus dilakukan sebaik mungkin agar dalam proses pelaksanaannya dapat berjalan dengan baik serta segala kekurangan dapat diatasi.

* + 1. **Manajemen Keuangan**

Manajemen keuangan berperan penting dalam perkembangan sebuah perusahaan. Perusahaan memerlukan berbagai kekayaan (mesin, gedung, kendaraan, persediaan bahan baku dan sebagainya) untuk menjalankan operasinya. Untuk itu perusahaan perlu mencari sumber dana untuk membiayai kebutuhan untuk operasi tersebut. Dalam suatu organisasi, pengaturan kegiatan keuangan sering disebut sebagai manajemen keuangan.

Salah satu fungsi perusahaan yang penting bagi keberhasilan dan pencapaian tujuan adalah manajemen keuangan. Perusahaan harus memberi perhatian khusus terhadap kemajuan keuangan demi tercapainya tujuan. Manajemen keuangan telah banyak didefinisiskan oleh para ahli diantaranya Gitman (2012:4) mengemukakan bahwa *“Finance can be defined as the science and art of managing money”* artinya “Keuangan dapat di definisikan sebagai seni dan ilmu mengelola uang”. Dari definisi tersebut maka dapat di kembangkan bahwa keuangan sebagai seni berarti melibatkan keahlian dan pengalaman, sedangkan sebagai ilmu berarti melibatkan prinsip-prinsip, konsep, teori, proporsi dan model yang ada dalam ilmu keuangan. Menurut Kasmir (2010:5), manajemen keuangan adalah segala aktivitas yang berhubungan dengan perolehan, pendanaan dan pengelolaan aktiva dengan beberapa tujuan menyeluruh. Manajemen keuangan atau dalam literatur lain disebut pembelanjaan adalah segala aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan bagaimana memperoleh dana, menggunakan dana dan mengelola asset perusahaan secara menyeluruh (Martono dan Agus Harjito, 2010). James C. Van Horne dan John M. Wachowics dialih bahasakan oleh Quratul’ain Mubarakah, (2012:2) menyatakan bahwa Manajemen keuangan *(financial management*) berkaitan dengan perolehan asset, pendanaan, dan manajemen asset dengan didasari beberapa tujuan umum. Jadi fungsi keputusan dalam manajemen keuangan dapat dibagi menjadi tiga area utama yaitu investasi, pendanaan dan manajemen asset.

Berdasarkan beberapa pengertian yang dikemukakan oleh para ahli, manajemen keuangan merupakan keseluruhan aktivitas usaha dalam memperoleh dana, menggunakan dana serta mengalokasikan dana tersebut guna membiayai investasi atau pembelanjaan yang dilakukan perusahaan secara efektif untuk memperoleh laba yang tinggi.

Manajer keuangan mempunyai tanggung jawab yang besar dalam pengelolaan dana pada berbagai macam investasi perusahaan. Menurut Martono dan Agus Harjito (2010:4) fungsi utama manajeman keuangan terdiri dari tiga keputusan yang harus dilakukan yaitu :

1. Keputusan Investasi *(Investment Decision)*

Kebijakan investasi *(investment decision)* menyangkut tentang keputusan alokasi dana, baik dana yang berasal dari dalam perusahaan maupun dana yang berasal dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi. Dalam neraca, kebijakan investasi ini tercermin pada sebelah kiri (asset).

1. Keputusan Keuangan *(Financing Decision)*

Kebijakan keuangan *(financing decision)* sering disebut sebagai kebijakan struktur modal. Pada keputusan ini manajer keuangan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi dari sumber-sumber dana yang ekonomis bagi perusahaan guna kebutuhan-kebutauhan investasi. Dalam neraca, kebijakan investasi ini tercermin pada sebelah kanan neraca.

1. Keputusan Pendanaan (*Dividend Decision*)

Kebijakan pendanaan *(dividend decision)* pada prinsipnya menyangkut tentang keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan seharusnya dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen kas atau laba tersebut sebaiknya ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembelanjaan investasi di masa datang.

Agus Sartono (2010:7) mengemukakan tujuan dari manajemen keuangan sebagai berikut:

1. Memaksimumkan Profit

Tujuan pokok pada umumnya yang ingin dicapai oleh seorang manajer keuangan adalah memaksimumkan laba (*profit*). Namun pada tujuan seperti ini memiliki banyak kelemahan. Pertama, standar ekonomi memaksimumkan laba bersifatstatis. Kedua, pengertian laba itu sendiri dapat menyesatkan. Ketiga, merupakan resiko yang berkaitan dengan setiap alternative pengambilan keputusan.

1. Memaksimumkan kemakmuran pemegang saham melalui maksimisasi nilai perusahaan merujuk kepada kelemahan-kelemahan tersebut, maka sebaiknya tujuan yang harus dicapai oleh seorang manajer keuangan bukanlah memaksimumkan laba, akan tetapi memaksimumkan kemakmuran para pemegang saham dengan memaksimalkan nilai perusahaan. Memaksimumkan kemakmuran para pemegang saham dapat ditempuh dengan memaksimalkan nilai sekarang (*present value*) dari semua keuntungan pemegang saham yang diharapkan akan diperoleh pada masa yang akan datang. Kemakmuran pemegang saham akan meningkat jika harga saham yang dimilikinya meningkat pula.

Laporan keuangan merupakan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja dari perubahan posisi keuangan untuk dapat mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas. Posisi keuangan perusahaan dipengaruhi oleh sumber daya yang dikendalikan struktur keuangan, likuiditas dan solvabilitas, serta kemampuan beradaptasi terhadap perubahan lingkungan (Dwi Prastowo, 2010:5).

Analisis laporan keuangan merupakan penelaahan dengan mempelajari hubungan-hubungan untuk menentukan posisi keuangan dan hasil operasional serta perkembangan perusahaan menurut laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan yang bersangkutan. Laporan keuangan yang baik dapat menyediakan informasi posisi keuangan dan kinerja keuangan masa lalu, masa sekarang dan meramalkan posisi dan kinerja keuangan masa yang akan datang. Analisis laporan keuangan yang banyak digunakan adalah analisis tentang rasio keuangan (Martono dan Agus Harjito, 2010).

Agus Sartono (2010:114) mengemukakan bahwa terdapat beberapa bentuk dasar rasio keuangan, yaitu :

1. Rasio Likuiditas yaitu rasio yang digunakan sebagai alat ukur kemampuan perusahaan dalam membayar pinjaman jangka pendeknya pada saat jatuh tempo atau dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini terdiri dari *Current Ratio* (CR)*, Quick Ratio* (QR)*, Cash Ratio* (CR), *Cash Turn Over,* dan *Inventory to Net Working Capital.*
2. Rasio Leverageatau Solvabilitas yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur sampai berapa besar aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang atau menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Rasio ini terdiri dari *Debt Ratio* (DR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDtER), *Times Interest Earned* (TIE) dan *Fixed Charge Coverage* (FCC)*.*
3. Rasio Aktivitas yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan serta efisiensi perusahaan di dalam memanfaatkan harta-harta yang dimilikinya. Rasio Aktivitas dapat dibagi ata 6 (enam) jenis, yaitu *Accounts Receivable Turnover, Inventory Turnover* (IT)*, Average Collection Period* (ACP)*, Working Capital Turnover* (WCT), *Fixed Assets Turnover* (FAT) dan *Total Assets Turnover* (TAT).
4. Rasio Profitabilitas yaitu rasio yang menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Rasio ini terdiri dari *Gross Profit Margin* (GPM)*, Net Profit Margin* (NPM), *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE)*.*
5. Rasio Pasar yaitu rasio yang menunjukkan informasi penting perusahaan yang diungkapkan dalam basis per saham. Rasio ini terdiri dari *Dividend yield* (DY)*, Dividend Per Share* (DPS)*, Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), *Book Value Per Share* (BVS) dan *Price to Book Value* (PBV).

Menurut Helfert (2010) Pengukuran kinerja keuangan perusahaan bisa dikelompokkan dalam 3 kategori, yaitu:

1. *Earning measures*, yang mendasarkan kinerja pada *accounting profit* termasuk dalam kategori ini adalah *earning per share* (EPS), *residual income* (RI), *return on investment* (ROI), *return on net assets* (RONA), *return on capital employee* (ROCE) dan *return on equity* (ROE)
2. *Cash flow measures*, yang mendasarkan kinerja pada arus kas operasi (*operating cash flow*), *cash ratio*, *cash flow return on gross investment* (ROGI), *cash flow return on investment* (CFROI), *total shareholder return* (TSR) dan *total bussines return* (TBR)
3. *Value measures*, yang mendasarkan kinerja pada nilai (*value based management)*. Termasuk dalam kategori ini adalah *economic value added* (EVA), *market value added* (MVA), *cash value added* (CVA) dan *shareholder value* (SHV).

* + 1. ***Economic Value Added* (EVA)**

*Economic Value Added* (EVA) merupakan salah satu konsep ukuran kinerja keuangan dan merupakan alat analisis yang lebih rasional juga akurat, karena sudah memperhitungkan biaya atas modal (*cost of capital*) yang selama ini diabaikan dalam analisis rasio keuangan.Konsep *Economic Value Added* (EVA) pertama kali diperkenalkan oleh G. Bennet Stewart, Managing Partner dari Stern Stewart & Co. EVA mengukur nilai tambah (*value creation*) yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi biaya modal (*cost of capital*) yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan. Di Indonesia metode tersebut dikenal dengan metode NITAMI (Nilai Tambah Ekonomi).

Tujuan dari menganalisis EVA adalah untuk mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan dan sekaligus memperhatikan kepentingan dan harapan penyandang dana yaitu kreditur dan pemegang saham. Metode EVA akan memperoleh perhitungan ekonomis yang realistis karena EVA dihitung berdasarkan biaya modal rata-rata tertimbang. Dengan demikian, kepentingan kreditur dan pemegang saham sangat diperhatikan. *Economic Value Added* (EVA) merupakan indikator tentang adanya perubahan nilai dari suatu investasi. *Economic Value Added* (EVA) yang positif menunjukkan bahwa manajemen perusahaan berhasil meningkatkan nilai perusahaan bagi pemilik perusahaan sesuai dengan tujuan manajemen keuangan dalam memaksimumkan nilai perusahaan (Sawir, 2010:48).

Melakukan analisis mengenai kinerja keuangan para investor tidak hanya disajikan dengan pendekatan tradisional yang menyajikan dari laporan akuntansi. Tetapi, dapat melakukan analisis dengan tujuan keputusan keuangan perusahaan yang telah melakukan *go public* untuk meningkatkan harga saham, sehingga harus dihubungkan dengan harga saham. Maka dikembangkan dua indikator kinerja, salah satunya yaitu menggunakan EVA. Menurut Brigham dan Houston, terjemahan Ali Akbar Yulianto (2013:111) EVA merupakan estimasi laba ekonomi usaha yang sebenarnya untuk tahun tertentu, dan sangat jauh berbeda dari laba akuntansi di mana laba akuntansi tidak dikurangi dengan biaya ekuitas sementara dalam perhitungan EVA biaya ini akan dikeluarkan.EVA juga menilai efektifitas dalam suatu tahun tertentu (Suad H dan Enny P, 2012:66). EVA menunjukkan ukuran yang baik sejauh mana perusahaan telah menambah nilai terhadap para pemilik perusahaan. Dengan kata lain, apabila manajemen memusatkan diri pada EVA, maka mereka akan mengambil keputusan-keputusan keuangan yang konsisten dengan tujuan memaksimumkan kemakmuran pemilik perusahaan.

Dari beberapa definisi di atas dapat disimpulkan bahwa EVA merupakan kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan dengan memperhitungkan biaya modal. Sehingga menurut Brigham dan Houton (2013:111) EVA dapat dinyatakan dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

**EVA = Laba Operasi setelah pajak (NOPAT) – Biaya Modal Tahunan**

**EVA = EBIT (1 – T) – (Total Modal Operasi yang berasal dari investor**

**x presentase biaya modal setelah pajak)**

**EVA = NOPAT – (Rata-rata IC X WACC)**

**(Brigham dan Houston, terjemahan Ali Akbar Yulianto, 2013:111-112)**

Dimana :

EVA = *Economic Value Added* (nilai tambah ekonomis)

NOPAT = *Net operating profit after taxes* (laba operasi bersih sesudah pajak)

WACC = *Weight average cost of capital* (biaya modal rata-rata tertimbang)

IC = *Invested Capital* (modal yang diinvestasikan)

Nilai EVA yang positif, maka laba operasi setelah pajak melebihi biaya modal yang dibutuhkan untuk menghasilkan laba tersebut, dan tindakan manajemen menambah nilai bagi para pemegang saham. EVA dapat ditentukan untuk tingkat divisi, sekaligus juga perusahaan secara keseluruhan. Menurut (Brigham dan Houston, terjemahan Ali Akbar Yulianto, 2013:112) mengemukakan bahwa hal ini juga berdampak semakin besarnya daya tarik perusahaan tersebut diminati investor. Sehingga, berdampak juga pada harga saham dari perusahaan tersebut di Pasar Modal yang semakin meningkat.

**2.1.3.1 Perhitungan *Economic Value Added* (EVA)**

**2.1.3.1.1 Laba Usaha Setelah Pajak ( *Net Operating After Tax*/ NOPAT)**

Brigham dan Houton, terjemahan Ali Akbar Yulianto (2013:111), berpendapat bahwa NOPAT atau laba operasi bersih setelah pajak merupakan laba yang akan diperoleh perusahaan jika perusahaan tidak memiliki utang dan hanya memiliki aset operasi. Menurut Suad H dan Enny P (2012:63), NOPAT adalah laba yang akan diperoleh oleh suatu perusahaan apabila perusahaan tersebut tidak menggunakan hutang dan/atau tidak *memiliki non operating asset. NOPAT* dapat diformulasikan sebagai berikut :

**NOPAT = EBIT (1-Tarif) )Pajak)**

**(Brigham dan Houston, terjemahan Ali Akbar Yulianto, 2013:111)**

**2.1.3.1.2 Modal yang Diinvestasikan (IC)**

Modal yang diinvestasikan adalah seluruh pinjaman perusahaan diluar pinjaman jangka pendek yang tidak menanggung bunga. Modal yang diinvestasikan sama dengan jumlah dari aktiva perusahaan yang dalam perolehannya perusahaan harus mengeluarkan biaya.

Young dan O’byrne, terjemahan Lusy Widjaja (2011:50), berpendapat bahwa pendekatan yang digunakan untuk menghitung modal yang diinvestasikan adalah pendekatan keuangan (*Financial Approach*), yaitu menjumlahkan perbedaan untuk pembiayaan (utang jangka pendek, utang jangka panjang, kewajiban jangka panjang lainnya dan ekuitas pemegang saham termasuk *minority* *interest*. *Invested Capital* adalah jumlah seluruh pinjaman perusahaan di luar pinjaman jangka pendek tanpa bunga (*non-interest bearing liabilities*), seperti hutang dagang, biaya yang masih harus dibayar, hutang pajak, uang muka pelanggan.

*Invested capital* dapat dihitung dengan dua cara, yaitu:

1. Pendekatan Operasi (*Operating Approach*)

*Investead capital* = Kas + *Working Capital requirement* + Aktiva tetap

Dimana, *Working Capital requirement =*(persediaan + piutang dagang + aktiva lancar lainnya) - (hutang dagang + biaya yang masih harus dibayar + hutang pajak + uang muka pelanggan ).

1. Pendekatan Keuangan (*Financial Approach*)

*Invested capital* = pinjaman jangka pendek + pinjaman jangka panjang yang lain (*interest bearing liabilities*) + ekuitas pemegang saham termasuk *minority interest*. Perhitungan rata-rata IC dapat digunakan rumus :

**Rata-rata IC =**

**(Young dan O’Bryne, terjemahan Lusy Widjaja, 2011:49)**

**2.1.3.1.3 Biaya Modal**

Modal yang dibutuhkan untuk membiayai operasi perusahaan terdiri atas modal asing dan modal sendiri. Modal asing merupakan modal yang berasal dari pinjaman para kreditur, supplier dan perbankan. Sedangkan modal sendiri merupakan modal yang berasal dari pihak perusahaan baik dari pemilik perusahaan (pemegang saham) maupun laba yang tidak dibagi (laba ditahan). Di dalam memenuhi modal yang dibutuhkan tersebut perusahaan dapat menerbitkan dan menjual instrumen keuangan berupa obligasi dan saham. Surat berharga tersebut dijual kepada investor yang menginginkannya. Apabila perusahaan tersebut menjual surat berharga kepada investor, maka perusahaan berkewajiban memberikan hasil (*return*) yang dikehendaki oleh investor tersebut. Hasil yang dikehendaki oleh investor tersebut, bagi perusahaan merupakan biaya yang disebut sebagai biaya modal seperti biaya bunga, biaya penurunan nilai surat berharga dan biaya lain yang berkaitan dengan perolehan modal tersebut.

Biaya modal adalah biaya riil yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk memperoleh dana baik yang berasal dari hutang, saham preferen, saham biasa, maupun laba ditahan untuk mendanai suatu investasi atau operasi perusahaan (Agus H dan Martono, 2012:215). Menurut Suad H dan Enny P (2012:155) biaya modal adalah biaya yang harus digunakan untuk membiayai keseluruhan arus kas perusahaan, yang terdiri atas biaya modal sendiri dan biaya modal pinjaman. Dari beberapa definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa biaya modal adalah biaya riil yang harus digunakan untuk membiayai keseluruhan arus kas perusahaan, yang terdiri atas biaya modal sendiri dan biaya modal pinjaman dan hal ini dimaksudkan untuk memberi kepuasan kepada investor dengan resiko yang sebanding pula.

Biaya modal dapat dihitung berdasarkan biaya untuk masing-masing sumber dana atau disebut biaya modal individual. Biaya modal individual tersebut dihitung satu per satu untuk setiap jenis modal. Sumber dana yang menjadi biaya modal individual menurut Agus H dan martono (2012:216) yaitu hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan biaya modal sendiri. Dari beberapa sumber dana sebagai biaya modal individual, peneliti menggunakan sumber dana hutang jangka pendek dengan menghitung *cost of debt* dan modal sendiri yaitu saham dengan menghitung *cost of equity* melalui pendekatan PER.

**2.1.3.1.3.1 Biaya modal hutang jangka pendek (*cost of debt)***

Hutang jangka pendek (hutang lancar) merupakan hutang yang jangka waktu pengembaliannya kurang dari satu tahun. Biaya modal dari penggunaan hutang (*cost of debt*) dapat dihitung dengan cara :

**Kd = Kb (1 – T)**

**Agus Harjito dan Martono (2012:217)**

Kd = Biaya hutang setelah pajak

Kb = Biaya hutang sebelum pajak

T = Tingkat pajak

Rumus untuk menghitung biaya hutang sebelum pajak adalah :

**(Van Horne dan Wachowicz, terjemahan Alexander sindoro, 2011:102)**

**kb =**

**2.1.3.1.3.2 Biaya Modal Saham Biasa dengan Pendekatan *Price Earning Ratio* (PER)**

*Price Earning Ratio* (PER) dihitung dengan membagi harga pasar dari *common stock* dengan pendapatan per lembar saham (*earning per share* atau EPS). Sehingga untuk menghitung *return* yang diharapkan oleh investor, yang merupakan *cost of common stock equity* perusahaan yang dapat dicari dengan rumus :

**Ks = x 100%**

**(Suad Husnan, 2012:299)**

**2.1.3.1.3.3 Biaya modal Rata-Rata Tertimbang (*Weighted Average Cost of Capital*/WACC)**

Agus H dan Martono (2012;224), berpendapat bahwa WACC merupakan biaya modal yang memperhitungkan seluruh biaya atas modal yang digunakan oleh perusahaan. Tingkat biaya penggunaan modal yang harus diperhitungkan oleh perusahaan adalah tingkat biaya penggunaan modal secara keseluruhan, karena biaya modal dari masing-masing sumber dana berbeda-beda, maka untuk menetapkan biaya modal dari perusahaan secara keseluruhan perlu menghitung *weighted average* dari berbagai sumber dana tersebut. Menurut A.A Gropeli and Ehsan Nikbaht (2012:245)penetapan bobot atau *weight* dapat didasarkan pada :

1. Jumlah rupiah dari masing-masing komponen struktur modal
2. Proporsi modal saham dalam struktur modal yang dinyatakan dalam presentase, dengan mengalikan masing-masing komponen modal dengan biaya masing-masing komponennya dapatlah dihitung besarnya biaya modal tertimbang.

Biaya modal rata-rata tertimbang dapat diformulasikan sebagai berikut:

**WACC = [Kd x Wd] + [Ks xWs]**

**(A.A Gropeli and Ehsan Nikbaht, 2012:247)**

Dimana :

Wd = proporsi hutang dari struktur modal

Ws = proporsi saham biasa dari struktur modal

Kd = biaya hutang setelah pajak

Ks = biaya modal saham biasa

WACC merupakan rata-rata tertimbang biaya hutang dan biaya modal sendiri, menggambarkan tingkat pengembalian investasi minimum untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor, yaitu kreditur dan pemegang saham, dengan demikian didalam perhitungannya akan mencakup perhitungan masing-masing komponennya.

**2.1.3.2 Keunggulan *Economic Value Added***

Keunggulan *Economic Value Added* (EVA) Agnes Sawir (2010:50), yaitu:

1. Memfokuskan pada nilai tambah dengan memperhitungkan beban sebagai konsekuensi investasi.
2. Memperhatikan harapan para penyandang dana secara adil yang dinyatakan dengan ukuran tertimbang dari struktur modal yang ada dan berpedoman pada nilai pasar bukan pada nilai buku.
   1. Perhitungan *Economic Value Added* (EVA) digunakan secara mandiri tanpa memerlukan data pembanding, seperti standar industri atau data perusahaan lain sebagai konsep penilaian.
   2. Digunakan sebagai dasar penilaian pemberian bonus kepada karyawan terutama divisi yang memberikan nilai tambah lebih.
   3. Pengaplikasian yang mudah menunjukkan bahwa konsep tersebut merupakan ukuran praktis, mudah dihitung, dan mudah digunakan sehingga merupakan salah satu pertimbangan dalam mempercepat pengambilan keputusan bisnis.

**2.1.3.3 Kelemahan *Economic Value Added* (EVA)**

Selain keuntungan, *Economic Value Added* (EVA) mempunyai beberapa kelemahan. Menurut Agnes Sawir (2010:48-49), yaitu :

1. Sebagai ukuran kinerja masa lampau tidak mampu memprediksi dampak strategi yang kini diterapkan untuk masa depan perusahaan.
2. Sifat pengukurannya jangka pendek sehingga manajemen cenderung tidak ingin berinvestasi jangka panjang, karena dapat mengakibatkan penurunan nilai *Economic Value Added* (EVA) pada periode yang bersangkutan serta mengakibatkan turunnya daya saing perusahaan di masa depan.
3. Mengabaikan kinerja non-keuangan yang sebenarnya dapat meningkatkan kinerja keuangan.
4. Penggunaan *Economic Value Added* (EVA) untuk mengevaluasi kinerja keuangan mungkin tidak tepat untuk beberapa perusahaan tertentu, misalkan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi seperti pada sektor teknologi.
5. Tidak dapat diterapkan pada masa inflasi.
6. Sulit menentukan besarnya biaya modal secara obyektif.
7. Tergantung pada transparansi internal dalam perhitungan *Economic Value Added* (EVA) secara akurat.
   * 1. **Profitabilitas**

Investor sebelum melakukan penanaman modalnya tentu mempunyai harapan yang tinggi akan keuntungan (*profit*) yang akan didapatkan sebagai imbalan atas penanaman modalnya. Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah kantor cabang dan lain sebagainya. Menurut Agus H dan Martono (2012:53) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari penggunaan modalnya.

Profitabilitas adalah yang mencerminkan hasil akhir dari seluruh kebijakan keuangan dan keputusan operasional (Brigham dan Houston, terjemahan Ali Akbar Yulianto 2013:146). Mengukur profitabilitas, menurut Agus H dan Martono (2012:53) dapat digunakan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas terdiri dari dua jenis rasio yang menunjukkan laba dalam hubungannya dengan penjualan dan rasio yang menunjukkan laba yang hubungannya dengan investasi.

Kondisi suatu perusahaan dapat diketahui kekuatan dan kelemahannya melalui rasio profitabilitas. Jika kondisi perusahaan dikategorikan menguntungkan atau menjanjikan keuntungan di masa mendatang maka banyak investor yang akan menanamkan dananya untuk membeli saham perusahaan tersebut. Dan hal itu tentu saja mendorong harga saham naik menjadi lebih tinggi.

Jadi, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas itu adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan semua kemampuan dan sumber daya yang dimiliki. Untuk mengetahui tingkat profitabilitas suatu perusahaan dapat di ukur dengan menggunakan rasio-rasio keuangan (Agus H dan Martono (2012:60) yaitu : *Gross Profit Margin* (GPM), *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Investmen* (ROI) dan *Return On Equity* (ROE).

Berdasarkan jenis rasio profitabilitas di atas, penulis akan menggunakan *return on equity* (ROE) sebagai alat ukur dari rasio profitabilitas yang merupakan pendekatan tradisional.

**2.1.4.1 *Return On Equity* (ROE)**

Para pemegang saham selalu mengharapkan pengembalian atas uang mereka, dan rasio profitabilitas menunjukkan besarnya pengembalian tersebut dilihat dari kacamata akuntansi. Salah satu rasio profitabilitas yang terdapat dalam laporan adalah *Return On Equity* (ROE).

Dalam analisis fundamental terdapat rasio *Return On Equity* (ROE). Menurut Brigham dan Houston, terjemahan Ali Akbar Yulianto (2013:149) rasio ROE digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham. Semakin besar ROE, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan dan semakin besar juga tingkat pengembalian atas investasi para pemegang saham.

Rasio ini dikatakan sebagai rasio yang paling penting dalam keuangan perusahaan. ROE mengukur pengembalian absolut yang akan diberikan perusahaan kepada para pemegang saham. Suatu angka ROE yang bagus akan membawa keberhasilan bagi perusahaan, yang mengakibatkan tingginya harga saham dan membuat perusahaan dapat dengan mudah menarik dana baru. Hal itu juga akan memungkinkan perusahaan untuk berkembang, menciptakan kondisi pasar yang sesuai, dan pada gilirannya akan memberikan laba yang lebih besar, dan menciptakan pertumbuhan kekayaan para pemiliknya.

ROE sering juga disebut dengan rentabilitas modal sendiri, yaitu rasio yang mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri (Suad H dan Enny P, 2012:73). Semakin tinggi ROE berarti semakin baik kinerja perusahaan dalam mengelola modalnya untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham (Chrisna, 2011:34). Dengan kata lain, semakin tinggi rasio ini maka semakin kinerja perusahaan dalam menggunakan modalnya untuk menciptakan keuntungan. Perusahaan yang telah *go public* meningkatkan profitabilitas dengan cara meningkatkan penjualannya. Penjualan selalu berupaya agar ROE dapat selalu ditingkatkan. Hal ini disebabkan karena semakin tinggi ROE menunjukkan semakin efektif perusahaan memanfaatkkan modalnya dari para pemegang saham untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak, dengan semakin meningkatnya ROE maka semakin besar kepercayaan para pemegang saham dalam menyetorkan modalnya.

ROE menurut Brigham dan Houston (2013:149)dapat diukur dengan satuan persen dan secara matematis rumus ROE adalah :

**Brigham dan Houston**, **terjemahan Ali Akbar Yulianto (2013:149)**

Nilai *Return On Equity* yang positif menunjukkan baiknya kinerja perusahaan dalam mengelola modalnya dari investasi para pemegang saham yang ada untuk menghasilkan laba. Keberhasilan perusahaan dalam menggunakan modalnya dari investasi para pemegang saham akan menjadi daya tarik bagi para investor untuk menanamkan kembali modalnya di perusahaan tersebut. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut makin diminati investor, karena tingkat pengembalian atas investasinya semakin besar. Agus H dan Martono (2012:62) mengemukakan bahwa hal ini juga akan berdampak bahwa harga saham dari peruahaan tersebut di Pasar modal juga akan semakin meningkat.

* + 1. **Harga Saham**

Harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan disesuaikan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal (Jogiyanto, 2014:143). Harga saham akan terbentuk melalui jumlah penawaran dan permintaan terhadap suatu efek. Jumlah penawaran dan permintaan akan mencerminkan kekuatan pasar. Jika jumlah penawaran lebih besar dari jumlah permintaan pada umumnya kurs saham akan turun dan sebaliknya jika permintaan lebih besar dari penawaran suatu efek, maka harga akan naik. Harga pasar saham adalah harga yang ditentukan oleh investor melalui pertemuan permintaan dan penawaran. Pertemuan ini dapat terjadi karena para investor sepakat terhadap harga suatu saham. Harga pasar ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham bersangkutan di pasar bursa (Jogiyanto, 2014:188).

Harga saham dapat didefinisikan sebagai harga pasar. Harga pasar merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena harga pasar merupakan harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung. Jika pasar bursa efek sudah tutup maka harga pasar adalah haga penutupannnya (*closing price*). Harga saham mengalami perubahan naik dan turun dari satu waktu ke waktu yang lain. Perusahaan tersebut tergantung pada kekuatan permintaan dan penawaran, apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan, maka harga saham sekarang naik. Sebaliknya jika terjadi kekebihan penawaran, maka harga saham cenderung turun. Harga pasar saham mencerminkan penilaian khusus dari semua pelaku pasar, atas nilai suatu perusahaan. Harga pasar saham menunjukkan seberapa berhasilnya kinerja manajemen dalam menjalankan bisnisnya. Dalam melakukan pengukuran variabel harga saham peneliti mengukur dengan melihat dari harga saham penutupan (*Closing Price*).

* + - 1. **Penentuan Harga Saham**

Untuk melakukan analisis dan memilih saham terdapat dua pendekatan dasar yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Anlisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham dimasa yang akan datang dengan cara (1) mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham dimasa yang akan datang dan (2) menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.

Dalam membuat model peramalan harga saham langkah yang penting adalah mengidentifikasi faktor-faktor fundamental seperti penjualan, pertumbuhan penjualan, biaya kebijakan deviden yang diperkirakan akan mempengaruhi harga saham. Analisis teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham dengan mengamati perubahan harga tersebut diwaktu yang lalu. Pemikiran yang mendasari analisis teknikal adalah (1) harga saham mencerminkan informasi yang relevan (2) informasi tersebut ditunjukan perubahan harga diwaktu yang lalu (3) perubahan harga saham akan mempunyai pola tertentu dan berulang.

Penentuan harga (*pricing*) saham adalah salah satu kunci sukses penawaran. Kebanyakan perusahaan tidak akan cenderung menetapkan harga terlalu rendah. Tetapi harga terlalu tinggi juga akan menjatuhkan penawaran saham tersebut.

* + - 1. **Jenis-jenis Harga Saham**

Jenis-jenis harga saham, (www.idx.co.id) yaitu :

1. Harga saham Pembukaan, terjadi pada transaksi pertama penjualan saham untuk atau pada saat hari itu.
2. Harga saham tertinggi, terjadi pada transaksi (jual-beli) saham pada saat hari itu.
3. Harga saham terendah, terjadi pada transaksi (jual-beli) saham pada saat hari itu.
4. Harga saham penutupan, terjadi pada transaksi terakhir penjualan saham untuk atau pada saat hari itu.
5. Harga saham minat beli, harga yang diminati pembeli untuk melakukan transaksi jual-beli saham.
6. Harga saham minat jual, harga yang diminati penjual untuk melakukan transaksi jual-beli saham.
7. *Change*, selisih antara harga saham pembukaan (*Previous* atau *Open*) dengan harga saham penutupan (*Close*).

**2.1.5.3 Faktor- Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham**

Menurut Weston dan Brigham, terjemahan Djoerban Wahid, Ruchyat Kosasih (2011:26), faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham adalah :

1. Laba per lembar saham (*Earning Per Share*/EPS)

Seorang investor yang melakukan investasi pada perusahaan akan menerima laba atas saham yang dimilikinya. Semakin tinggi laba per lembar saham (EPS) yang diberikan perusahaan akan memberikan pengembalian yang cukup baik. Ini akan mendorong investor untuk melakukan investasi yang lebih besar lagi sehingga harga saham perusahaan akan meningkat.

1. Tingkat Bunga

Tingkat bunga dapat mempengaruhi harga saham dengan cara :

1. Mempengaruhi persaingan di pasar modal antara saham dengan obligasi, apabila suku bunga naik maka investor akan menjual sahamnya untuk ditukarkan dengan obligasi. Hal ini akan menurunkan harga saham. Hal sebaliknya juga akan terjadi apabila tingkat bunga mengalami penurunan.
2. Mempengaruhi laba perusahaan, hal ini terjadi karena bunga adalah biaya, semakin tinggi suku bunga maka semakin rendah laba perusahaan. Suku bunga juga mempengaruhi kegiatan ekonomi yang juga akan mempengaruhi laba perusahaan.

3. Jumlah Kas Deviden yang Diberikan

Kebijakan pembagian deviden dapt dibagi menjadi dua, yaitu sebagian dibagikan dalam bentuk deviden dan sebagian lagi disisihkan sebagai laba ditahan. Sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham, maka peningkatan pembagian deviden merupakan salah satu cara untuk meningkatkan kepercayaan dari pemegang saham karena jumlah kas deviden yang besar adalah yang diinginkan oleh investor sehingga harga saham naik.

4. Jumlah Laba Yang didapat Perusahaan

Pada umumnya, investor melakukan investasi pada perusahaan yang mempunyai profit yang cukup baik karena menunjukan prospek yang cerah sehingga investor tertarik untuk berinvestasi, yang nantinya akan mempengaruhi harga saham perusahaan.

5. Tingkat Resiko dan Pengembalian

Apabila tingkat resiko dan proyeksi laba yang diharapkan perusahaan meningkat maka akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Biasanya semakin tinggi resiko maka semakin tinggi pula tingkat pengembalian saham yang diterima.

Sedangkan menurut Jogiyanto (2010:48), ada beberapa faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham atau indeks harga saham yaitu sebagai berikut:

1.Faktor Internal (Lingkungan mikro)

1. Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk, dan laporan penjualan.
2. Pengumuman pendanaan (*financing announcements*), seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang.
3. Pengumuman badan direksi manajemen (*management-board of director announcements*) seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen, dan struktur organisasi.
4. Pengumuman pengambilalihan diversifikasi, seperti laporan merger, investasi ekuitas, laporan *take over* oleh pengakuisisian dan diakuisisi, laporan divestasi dan lainnya.
5. Pengumuman investasi (*investment annuncements*), seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset dan, penutupan usaha lainnya..
6. Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*), seperti negoisasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya.
7. Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, *earning per share* (EPS) dan *dividen per share* (DPS), *price earning ratio*, *net profit margin, return on assets* (ROA), dan lain-lain.

2. Faktor Eksternal (Lingkungan Makro)

1. Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
2. Pengumuman hukum (*legal announcements*), seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
3. Pengumuman industri sekuritas (*securities announcements*), seperti laporan pertemuan tahunan, insider trading, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan/penundaaan trading.
4. Gejolak politik dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya pergerakan harga saham di bursa efek suatu negara.
5. Berbagai isu baik dari dalam negeri dan luar negeri.
   * 1. **Hasil Penelitian Sebelumnya**

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan analisis perbandingan pengukuran kinerja keuangan menggunakan rasio keuangan yaitu profitabilitas dengan menggunakan perhitungan ROE dengan *Economic Value Added* (EVA) antara lain:

**Tabel 2.1**

**Ringkasan Penelitian Terdahulu**

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **No** | **Peneliti** | **Judul Penelitian** | **Persamaan** | **Perbedaaan** | **Hasil** |
| 1. | Nikeu Arwiyati  (2012) | Pengaruh EVA, Rasio Profitabilitas dan EPS terhadap harga saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI tahun 2006-2010 | Variabel yang digunakan menggunakan variabel EVA dan Profitabilitas terhadap harga saham | 1. Penelitian dilakukan di perusahaan Asuransi 2. Serta menggunakan variable Eps sebagai tambahan | Variable Eva,rasio Profitabilitas dan Eps berpengaruh terhadap harga saham |
| 2. | Ibnu Ruslan Mughni dan Jubaedah  (2013) | Analisis pengaruh *Economic Value Added*, EPS dan BEP terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI | Variable yang digunakan menggunakan variable Eva terhadap harga saham | Menggunakan variable EPS dan BEP | Bahwa baik secara simultan ataupun parsial variable EVA,EPS dan BEP berpengaruh signifikan terhadap harga saham |
| 3. | Noer Sasongko dan Nila Wulandari (2006) | Pengaruh EVA dan Rasio Profitabilitas terhadap harga saham | 1. Adanya kesamaan menggunakan variable Profitabilitas dan *Economic Value added.* 2. Sama-sama melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur. | 1. Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ tahun 2001-2002. 2. Menggunakan variable tambahan EPS dan BEP. | EPS berpengaruh terhadap harga saham sedangkan ROE,ROA,BEP,EVA tidak berpengaruh terhadap harga saham |
| 4. | Civi Erikawati (2014) | Analisis Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Di Perusahaan Manufaktur | Melakukan analisis perbandingan dengan menggunakan rasio *Economic Value Added* dan Profitabilitas*.* | Penelitian dilakukan juga pada perusahaan barang konsumsi. | EVA dan Rasio Profitabilitas berpengaruh terhadap Harga Saham |

**Tabel 2.1**

**Ringkasan Penelitian Terdahulu (Lanjutan)**

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **No** | **Peneliti** | **Judul Penelitian** | **Persamaan** | **Perbedaaan** | **Hasil** |
| 5. | Elis Darnita (2013) | Analisis Pengaruh Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM) Dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Food Dan Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Tahun 2008-2012) | Menggunakan variable ROE dan melakukan penelitian pada perusahaan Makanan dan minuman yang terdaftar di BEI | Periode Tahun penelitian berbeda dan variable lainnya selain ROE berbedea | Secara parsial ROA,ROE tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham, dan  secara simultan diperoleh bahwa variabel *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM) dan *Earning Per Share* (EPS) secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham. |
| 6. | Rahmalia Nurhasanah (2013) | Pengaruh *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap Harga Saham (survey pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2007-2011 | Menggunakan variable ROE | Periode penelitian berbeda, perusahaan yang diteliti berbeda dan variable lain yang digunakan juga berbeda | Secara parsial ROA tidak berpeengaruh signifikan, ROE dan EPS berpengaruh signifikan. Dan secara simultan variable ROA,ROE dan eps berpengaruh terhadap harga saham |

Sumber : Jurnal Manajemen

Posisi dengan penelitian sebelumnya tidak ada perbedaan variabel terikat, variable terikat yang digunakan seperti harga saham perusahaan, namun ditemukan perbedaan variabel bebas yang diteliti seperti komponen-komponen rasio yang digunakan untuk menghitung kinerjanya dan beberapa studi empiris lainnya. Penelitian yang dilakukan oleh Nikeu Arwiyati, Ibnu Ruslan, Noer Sasongko dan Civi Erikawati meskipun terdapat kesamaan Variabel bebas yaitu Eva dan Rasio Profitabilitas akan tetapi terdapat perbedaan lokasi penelitian dan tahun penelitiannya, sehingga penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya.

* 1. **Kerangka Pemikiran**

Kerangka berpikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah penting (Sugiyono, 2010).

* + 1. **Pengaruh *Economic Value Added* Terhadap Harga saham**

EVA secara sederhana didefinisikan sebagai laba bersih setelah pajak dikurangi dengan biaya modal (*cost of capital*) dari seluruh modal yang digunakan untuk menghasilkan laba. EVA yang secara eksplisit memperhitungkan biaya modal atas ekuitas dan mengakui bahwa karena lebih tingginya resiko yang dihadapi pemilik ekuitas, besarnya tingkat biaya modal atas ekuitas adalah lebih tinggi dari pada tingkat biaya modal atas hutang, merupakan indikator penciptaan nilai perusahaan.

Menurut G. Benert Stewart III dalam bukunya *The Quest for Value*, EVA merupakan kunci umtuk penciptaan nilai perusahaan. Nilai perusahaan ini mencerminkan seberapa besar manajemen mampu menciptakan atau menambah kekayaan bagi para pemilik modal. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh Stern Stewart & Co, EVA secara teoritis dan empiris terbukti memiliki korelasi yang erat dengan setiap perubahan dan penciptaan nilai perusahaan di pasar modal.

Harga saham di bursa dipengaruhi oleh banyak faktor baik yang bersifat kualitatif maupun kuantitatif, salah satunya adalah perilaku investor. Investor yang bertujuan untuk memperoleh keuntungan cenderung untuk mengincar perusahaan yang sudah sangat stabil. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang demikian menjamin kepastian adanya keuntungan yang relative stabil. Harapan utama kelompok ini adalah memperoleh deviden yang cukup terjamin setiap tahun. Hal ini menunjukkan perusahaan yang memiliki nilai EVA yang tinggi akan lebih menarik bagi para investor, karena semakin besar EVA semakin tinggi nilai perusahaan, yang berarti juga semakin besar keuntungan yang diperoleh oleh pemegang saham. Sesuai dengan hukum permintaan-penawaran, semakin banyak investor yang tertarik untuk membeli saham suatu perusahaan maka semakin besar pula kemungkinan harga saham perusahaan tersebut di pasar modal mengalami kenaikan.

Ada yang menyatakan bahwa *Economic Value Added* (EVA) dengan harga saham tidak berpengaruh, tetapi ada pula yang menyatakan bahwa *Economic Value Added* (EVA) dengan harga saham berpengaruh. Adanya kecenderungan bagi pemegang maupun calon pemegang saham untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dengan melihat kondisi kinerja perusahaan dan perubahan harga saham.

Keterkaitan antara *Economic Value Added* (EVA) dengan harga saham dikemukakan oleh Nikeu Arwiyati (2012) mengemukakan penelitian dengan judul “Pengaruh EVA, Rasio Profitabilitas dan EPS terhadap harga saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI tahun 2006-2010”. Dimana hasil penelitiannya secara parsial *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh Positif terhadap harga saham.

Hasil penelitian Nikeu Arwiyati (2012) di dukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Ibnu Ruslan Mughni dan Jubaedah (2013) dengan judul “Analisis pengaruh *Economic Value Added*, EPS dan BEP terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI”. Hasil penelitian mengemukakan bahwa *Economic Value Added* (EVA) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

**2.2.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham**

*Profitabilitas* menunjukan bagaimana kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba. Jika keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba meningkat maka hal ini akan menjadi daya tarik bagi investor dan calon investor dalam menanamkan modalnya diperusahaan tersebut. Hal ini sesuai dengan hukum permintaan sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham yang mengatakan jika permintaan terhadap saham meningkat maka harga saham akan cenderung meningkat (Arifin, 2010). Pendapat tersebut sesuai dengan pendapat Suad Husnan dalam bukunya “Dasar-Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas” yang menyatakan bahwa apabila *profitabilitas* perusahaan meningkat, maka dampak akhirnya adalah peningkatatan *profitabilitas* yang dimiliki oleh pemegang saham.

Keterkaitan antara *Profitabilitas* dengan harga saham dikemukakan oleh Nikeu Arwiyati (2012) mengemukakan penelitian dengan judul “Pengaruh EVA, Rasio Profitabilitas dan EPS terhadap harga saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI tahun 2006-2010”. Dimana hasil penelitiannya secara parsial *Profitabilitas* berpengaruh Positif terhadap harga saham. Hasil penelitian Nikeu Arwiyati (2012) di dukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Rahmalia Nurhasanah (2013) dengan judul “Pengaruh *Return On Assets* (ROA),*Return On Equity* (ROE)dan *Earning Per Share* (EPS)terhadap Harga Saham Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011.” Hasil penelitian mengemukakan bahwa *Return On Equity* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham Perusahaan LQ45di BEI.

* + 1. **Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham**

Dalam lingkungan bisnis yang kompetitif, penggunaan ukuran kinerja keuangan yang mendasar pada analisis rasio keuangan sebagai alat pengukur akuntansi konvensional, seperti rasio profitabilitas memiliki kelemahan yaitu mengabaikan adanya biaya modal sehingga sulit untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah berhasil menciptakan nilai atau tidak. Untuk mengatasi permasalahan diatas, maka perlu dikembangkan konsep baru yaitu *Economic* *Value Added* (EVA) yang mencoba mengukur nilai tambah (*value creation*) yang dihasilkan perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya (*cost of* *capital*) yang timbul sebagai akibat dari investasi yang dilakukan (Rosdiana,2012).

*Economic Value Added* (EVA) adalah suatu ukuran nilai tambah ekonomi yang dihasilkan dari perusahaan sebagai akibat dari aktivitas atau strategi manajemen. EVA merupakan manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan yang menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta manakala perusahaan mampu memenuhi biaya operasi *(operating cost)* dan biaya modal *(cost of capital)* (Tunggal, 2010). Secara konseptual EVA memberikan manfaat yang lebih jika dibandingkan dengan ukuran kinerja konvensional seperti EPS, ROA, dan ROE. Karena EVA menunjukkan laba sebenarnya dari perusahaan. Hasil EVA yang positif menunjukkan perusahaan mampu menciptakan nilai bagi pemilik modal karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi tingkat modalnya. Sebaliknya, apabila EVA yang negatif menunjukkan nilai perusahaan menurun karena tingkat pengembaliannya lebih rendah dari pada biaya modal.

Berdasarkan referensi dari Civi Erikawati (2014) berjudul “Analisis Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Di Perusahaan Manufaktur”. Dimana hasil penelitiannya menyatakan bahwa variabel *Economic Value Added* (EVA), dan Profitabilitas berpengaruh secara simultan terhadap harga saham. Hasil penelitian Civi Erikawati (2014) di dukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Syahruni (2011) dengan judul “Pengaruh Eva, Der, Roe, Dan Eps Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2011”. Hasil penelitian mengemukakan bahwa *Economic Value Added* dan ROE secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan kajian pustaka, tujuan penelitian dan hasil penelitian sebelumnya serta permasalahan yang telah dikemukakan, maka sebagai dasar merumuskan hipotesis, berikut disajikan kerangka pemikiran yang dituangkan dalam model penelitian pada Gambar 2.1 dihalaman selanjutnya adalah sebagai berikut :

Nikeu Arwiyati (2012)

Rahmalia Nurhasanah (2013)

Agus H dan Martono (2012)

Otten (2011)

***Economic Value Added***

*-Nopat*

*-WACC*

*-Invested Capital*

**Profitabilitas**

-ROE

-Total Ekuitas

-EAT

**Harga Saham**

-Close Price

Nikeu Arwiyati (2012) & Ibnu Ruslan Mughni dan Jubaedah (2013)

Brigham dan Houston (2013)

Civi Erikawati (2014)

Syahruni (2011)

Keterangan : = Hubungan Parsial

= Hubungan Simultan

**Gambar 2.1**

**Kerangka Pemikiran**

**2.3 Hipotesis**

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

1. Secara Simultan
2. Terdapat Pengaruh *Economic Value Added* dan Profitabilitas terhadap harga saham perusahaan.
3. Secara Parsial
4. Terdapat pengaruh *Economic Value Added* terhadap harga saham.
5. Terdapat pengaruh Profitabilitas terhadap harga saham.