BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

Pada Bagian ini penulis akan membahas mengenai pengertian dan pemahaman Earnings Per Share (EPS) dan Economic Value Added (EVA) dengan menganalisa data-data maupun teori yang telah dikumpulkan oleh penulis yang berhubungan dengan judul skripsi "*Earning Per Share* (EPS) dan *Economic Value Added (EVA)* Berpengaruh Terhadap Perubahan Harga Saham pada Perusahaan Perbankan Survey di Bursa Efek Indonesia".

2.1.1 Pasar Modal

2.1.1.1 Pengertian Pasar Modal

Pengertian pasar modal menurut Eduardus Tandelilin yang dijabarkan dalam buku "Portofolio dan Investasi" adalah:

"Pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara menjualbelikan sekuritas"

(2010:26)

Sedangkan pengertian pasar modal menurut Jugianto Hartono dalam buku "Teori Portofolio dan Analisis Investasi" adalah:

"Tempat dimana perusahaan yang membutuhkan dana menjual surat berharganya untuk mendapatkan tambahan modal"

(2008:29)

Dari definisi di atas dapat disimpulkan pasar modal adalah tempat pertemuan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang kelebihan dana dengan cara memperjualbelikan surat berharga atau sekuritas. Dana yang didapat merupakan dana masyarakat dan orang yang memberikan dana tersebut yang disebut investor.

2.1.1.2 Instrumen Pasar Modal

Pasar modal merupakan pasar bagi instrumen finansial jangka panjang (lebih dari satu tahun temponya) yang dimaksud instrumen pasar modal yaitu surat berharga (sekuritas) yang di perdagangkan di bursa.

Instrumen pasar modal menurut Eduardus Tandelilin adalah:

"Instrumen pasar modal (sekuritas) adalah efek atau surat berharga yaitu:

1. **Saham biasa**
2. **Sahan preferen**
3. **Bukti *right***
4. **Waran**
5. **Obligasi**
6. **Obligasi konversi**
7. **Kontrak berjangka**
8. **Kontrak Opsi**
9. **Reksa dana"**

(2010:30)

Dari kutipan di atas dapat dijelaskan bahwa jenis-jenis sekuritas meliputi:

1. Saham biasa adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan.Pemegang saham biasa bisa memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan.
2. Saham preferen adalah ekuitas yang menyatakan kepemilikan, membayar deviden dan diterbitkan tanpa tanggal jatuh tempo. Disisi lain, saham preferen juga serupa dengan obligasi karena merupakan sekuritas yang menghasilkan pendapatan tetap dari deviden tetapnya.
3. Bukti *right* adalah sekuritas yang memberikan hak kepada pemegang saham lama untuk membeli saham baru perusahaan dengan harga yang telah di tetapkan selama periode tertentu. Bukti *right* di terbitkan melalui melalui penawaran umum terbatas (*right issue*).
4. Waran adalah hak untuk membeli saham pada waktu dan harga yang telah ditentukan sebelumnya. Waran biasanya dijual bersamaan dengan sekuritas lain seperti obligasi atau saham.
5. Obligasi adalah sekuritas yang memuat janji untuk memberikan pembayaran tetap menurut jadwal yang telah ditetapkan. Penerbit obligasi mempunyai kewajiban kepada pemegannya untuk membayar bunga secara reguler sesuai jadwal yang telah ditetapkan serta melunasi pokok pinjaman pada saat jatuh tempo.

6. Obligasi konversi adalah obligasi yang dapat di tukat dengan saham biasa. Dalam obligasi konversi di cantumkan persyaratan untuk melakukan konversi.
7. Kontrak berjangka adalah perjanjian yang di buat hari ini yang mengharuskan adanya transaksi di masa yang akan datang.
8. Kontrak opsi adalah suatu perjanjian yang memberi pemiliknya hak, bukan kewajiban untuk membeli atau menjual suatu asset tertentu pada waktu tertentu selama waktu tertentu.
9. Reksa dana adalah sekumpulan sekuritas yang dikelola oleh perusahaan investasi dan di beli oleh investor.

2.1.1.3 Jenis Pasar Modal

Jenis pasar modal menurut Muhammad Samsul adalah:

"Pengertian pasar modal dapat dikategorikan menjadi 4 pasar yaitu,
1. **Pasar pertama (perdana).**
2. **Pasar kedua (sekunder).**
3. **Pasar ketiga.**
4. **Pasar keempat."**

(2006:46)

Dari kutipan di atas dapat dijelaskan bahwa jenis pasar modal meliputi:

1. Pasar kertama (perdana) adalah tempat atau sarana bagi perusahaan yang untuk pertama kali menawarkan saham atau obligasi kepada masyarakat umum. Dikatakan tempat karena secara fisik masyarakat pembeli dapat

bertemu dengan penjamin emisi atau pun agen penjual untuk melakukan pembelian saham atau obligasi.

2. Pasar kedua (sekunder) adalah tempat atau sarana transaksi jual-beli bursa efek antarinvestor dan harga dibentuk oleh investor melalui perantara efek.
3. Pasar ketiga adalah sarana transaksi jual beli efek antara *market maker* serta investor dan harga dibentuk oleh *market maker*. Investor dapat memilih *market maker* yang member harga terbaik dan para *market maker* akan bersaing dalam menentukan harga saham, karena satu jenis saham di pasarkan oleh lebih dari satu *market maker*.
4. Pasar keempat adalah sarana transaksi jual-beli antar investor jual dan investor beli tanpa melalui perantara efek. Transaksi dilakukan secara tatap muka antara investorbeli dan investor jual untuk saham atas pembawa.

2.1.2 Investasi

Sudah menjadi naluri manusia untuk memenuhi kebutuhan hidupnya, berbagai cara ditempuh agar mereka memperoleh pendapatan untuk memenuhi kebutuhan sehingga kesejahteraan mereka meningkat. Seiring dengan perkembangan zaman, kemajuan teknologi dan tuntutan akan kesejahteraan hidup lebih baik, cara manusia memenuhi kebutuhan hidupnya semakin berkembang. Mereka tidak hanya bekerja tetapi juga melakukan investasi untuk meningkatkan pendapatan mereka.

Dewasa ini investasi sudah merupakan gaya hidup yang mencirikan manusia modern. Ada beberapa pendapat mengenai investasi, diantaranya adalah:

Menurut Eduardus Tandelilin menyatakan perihal investasi sebagai berikut:

"Komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa datang"

(2010:2)

Sedangkan definisi investasi menurut Jogianto Hartono adalah:

"Penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi yang efisien selama periode waktu tertentu"

(2008:5)

Dari definisi infestasi diatas dapat disimpulkan investasi adalah komitmen atau penundaan penggunaan sumber daya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. Investasi bias dikaitkan dengan berbagai aktifitas seperti menginvestasikan sejumlah dana *asset real* maupun *asset financial.*

Dalam dunia yang sebenarnya hamper semua investasi mengandung unsure ketidak pastian, pemodal tidak dapat mengetahui dengan pasti hasil yang akan di peroleh dari investasi yang dilakukan. Dalam keadaan semacam itu dapat dikatakan bahawa pemodal menghadapi resiko investasi atas setiap keputusan yang dibuatnya. Yang bias dilakukan hanya memperkirakan tingkat keuntungan yang diharapkan dari investasinya dan seberapa jauh kemungkinan terjadinya penyimpangan dari hasil yang diharapkan.

Dua unsur yang melekat pada setiap modal yang diinvestasikan adalah *return* (pengembalian) dan *risk* (resiko). *Return* (pengembalian) merupakan estimasi dari pengembalian *asset* yang ditanam dalam periode tertentu berbentuk deviden dan *capital gain*. *Risk* (resiko) investasi dapat diartikan sebagai kemungkinan *return* aktual yang berbeda dan *return* yang diharapkan akan diterima oleh investor atas investasi yang dilakukan.

Menurut Eduardus Tandelilin menyatakan bahwa:

"Antara *risk* dan *return* terdapat hubungan yang bersifat searah dan linier. Semakin besar *return* yang diharapkan (*expected return*) semakin besar pula peluang *risk* (resiko) yang akan terjadi, deikian pula sebaliknya".

(2010:11)

Adapun sumber resiko yang dapat mempengaruhi besarnya resiko suatu investasi antara lain berupa:

1) *Interest rate risk*

   Yaitu risiko yang berasal dari perubahan tingkat suku bunga.

2) *Market risk*

   Yaitu risiko yang diakibatkan adanya variabilitas pengambilan yang disebabkan oleh perubahan pasar secara keseluruhan.

3) *Inflation risk*

   Yaitu risiko yang diakibatkan adanya inflasi.

4) *Business risk*

Yaitu risiko yang diakibatkan adanya perubahan peraturan dalam pasar keuangan yang akan menyebabkan berubahnya siklus bisnis pada suatu perusahaan, misalnya karakteristik perusahaan dan operasinya.

5) Financial risk

Yaitu resiko yang timbul dari penggunaan dana luar (hutang) untuk menjalankan operasi perusahaan.

6) *Liquidity risk*

Yaitu resiko yang berasal dari kondisi likuiditas perusahaan.

7) *Country risk*

Yaitu resiko dikarenakan adanya perubahan kebijakan pemerintah, kondisi politik serta kondisi ekonomi secara luas pada suatu negara.

8) *Exchange rate risk*

Yaitu risiko karena adanya perubahan nilai tukar mata uang.

Investasi pada dasarnya terdiri dari dua jenis, yaitu investasi pada *riil asset* dan investasi pada *financial asset*. Investasi pada riil asset berarti menanamkan investasi pada barang seperti mesin, gedung, dan tanah. Sedangkan investasi pada financial asset berarti investasi pada sekuritas, baik sekuritas di pasar uang maupun pasar modal.

Setiap investor memiliki motif dan tujuan tertentu ingin dicapainya melalui keputusan investasi yang diambil. Secara umum motif berinvestasi investor adalah memperoleh keuntungan dalam arti seluas-luasnya. Biasanya motif-motif investasi

khususnya di pasar modal diantaranya adalah motif keamanan, pendapatan, spekulasi dan pertumbuhan.

2.1.3 Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan sumber penting untuk memperoleh informasi menenai posisi keuangan dan hasil-hasil yang dicapai perusahaan yang bersangkutan. Pada hakikatnya laporan keuangan adalah dari proses akuntansi yang dapat diguanakan untuk mengkomunikasikan data keuangan kepada pihak-pihak yang berkepentingan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan baik keputusan ekonomi maupun informasi substansial. Yang disampaikan laporan keuangan adalah mengenai kekuatan *financial* dan kinerja saat ini suatu perusahaan.

Definisi laporan keungan menurut Zaki Baridwan adalah:

"Laporan keuangan merupakan ringkasan dari suatu proses pencatatan, ringkasan dari transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan"

(2006: 17)

Sedangkan definisi laporan keuangan menurut Kieso, Weygandt dan Warfield adalah:

"*Financial statements are the principal means throught which a company communicates its financial information to those outside it*"

(2007:2)

Jadi dapat disimpulkan laporan keuangan adalah sarana utama atau ringkasan proses pencatatan, transaksi-transaksi keuangan perusahaan mengkomunikasikan informasi keuangan terhadap masyarakat yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan.

Laporan keuangan yang lengkap menurut PSAK No.01 paragraf 07 terdiri dari lima laporan utama yang menggambarkan sumber kekayaan (*assets*), kewajiban (*liabilities*), profitabilitas dan transaksi-transaksi yang menyebabkan arus kas. Laporan keuangan tersebut meliputi:

1. Neraca adalah laporan keuangan yang menunjukan keadaan keuangan suatu unit usaha pada tanggal tertentu. Keadaan keuangan ini di tunjukan dengan jumlah harta yang dimiliki dan jumlah kewajiban perusahaan. Dalam neraca jumlah aktiva atau harta akan sama besar dengan pasiva, dimana pasiva terdiri dari dua yaitu hutang dan modal. Bila disusun dalam bentuk persamaan makan akan seperti rumus di bawah ini:

$$\boldsymbol{Aktiva = Utang + Modal}$$

Sumber: Zaki Baridwan (2006: 19)

Dalam pengertian aktiva, selain barang-barang dan hak-hak yang dimiliki di dalamnya termasuk juga biaya-biaya yang belum dibebankan dalam periode yang bersangkutan, tetapi akan dibebankan pada periode-periode akan datang.

2. Laporan laba rugi adalah laporan yang menunjukan pendapatan-pendapatan dan biaya-biaya sari satu unit usaha untuk suatu periode tertentu.
3. Laporan perubahan ekuitas adalah laporan laporan yang menunjukkan sebab sebab perubahan ekuitas dari jumlah pada awal periode sampai jumlah pada akhir periode.
4. Laporan Arus Kas adalah laporan yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan kebutuhan perusahaan dalam memanfaatkan dana tersebut
5. Catatam atas laporan keuangan adalah catatan yang mengungkapkan dasar penyusunan laporan keuangan dan kebijakan akuntansi yang dipilih, informasi yang diwajibkan standar akuntansi keuangan tetapi tidak terdapat dalam neraca, laba rugi, perubahan ekuitas dan laporan arus kas, dan informasi tambahan yang tidak disajikan dalamlaporan keuangan, tetapi diperlukan dalam rangka penyajian secara wajar.

2.1.4 Earnings Per Share

2.1.4.1 Pengertian *Earnings Per Share* (EPS)

Pengertian *Earning Per Share* (EPS) menurut Zaki Baridwan adalah:

"**Jumlah pendapatan yang di peroleh dalam suatu periode untuk setiap lembar saham yang berdar.**"

(2005:443)

Perhitungan laba per lembar saham (EPS) menurut Zaki Baridwan di hitung dengan rumus:

$$EPS = \frac{Laba\ bersih - Deviden\ saham\ Prioritas}{Rata - rata\ tertimbang\ saham\ yang\ beredar}$$

Sedangkan pengertian EPS menurut Eduardus Tandelilin adalah:

"*Earning per share* adalah laba bersih yang siap di bagikan kepada pemegang saham di bagi dengan jumlah lembar saham perusahaan."

(2010:373)

Perhitungan laba perlembar saham (EPS) menurut Eduardus Tandelilin adalah:

$$EPS = \frac{Laba\ bersih\ setelah\ bunga\ dan\ pajak}{Jumlah\ saham\ berdar}$$

Dapat disimpulkan EPS adalah Jumlah pendapatkan atau keuntungan bersih dikurangi saham biasa untuk setiap lembar saham yang berdar saat menjalankan operasinya dalam suatu periode. Laba merupakan alat ukur utama kesuksesan suatu perusahaan, karena itu para pemodal seringkali memusatkan perhatian pada besarnya *earnings per share* (EPS) dalam melakukan analisis saham. Semakin tinggi nilai EPS tentu saja menggembirakan pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham.

EPS merupakan komponen utama dalam analisis fundamental yang dilakukan investor dalam menganalisis sebelum memutuskan untuk membeli atau menjual

saham.Ada alasan yang mendasari penggunaan komponen tersebut, yaitu pertama, karena EPS dapat digunakan untuk mengestimasi nilai intristik suatu saham. Kedua, deviden yang dibayarkan perusahaan pada dasarnya berasal dai laba perusahaan. Ketiga, ada hubungan perubahan *earning* dengan perubahan *return* saham.Variabel EPS dapat dijadikan sebagai gambaran yang diberikan kepada investor oleh sebuah perusahaan mengenai keuntungan yang diperoleh perusahaan dalam periode tertentu dengan memiliki suatu saham.

2.1.4.2 Kegunaan EPS

Variabel EPS merupakan *proxy* laba per saham perusahaan yang diharapkan dapat memberikan gambaran bagi investor mengenai bagian keuntungan yang dapat diperoleh dalam suatu periode keuntungan yang dapat diperoleh dalam suatu periode tertentu dengan memiliki suatu saham.

Seorang investor membeli dan mempertahankan saham suatu perusahaan dengan harapan akan memperoleh *deviden* atau *capitalgain*. Laba biasanya menjadi dasar penentuan pembayaran *deviden* dan kenaikan nilai saham di masa mendatang. Oleh karena itu, para pemegang saham biasanya tertarik dengan angka EPS yang dilaporkan perusahaan. EPS atau laba per lembar saham adalah tingkat keuntungan bersih untuk tiap lembar sahamnya yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Laba per lembar saham diperoleh dari laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa dibagi dengan rata-rata saham biasa yang beredar. EPS merupakan hasil atau pendapatan yang akan diterima oleh pemegang saham untuk

setiap lembar saham yang dimilikinya atas keikutsertaannya dalam perusahaan. EPS biasanya merupakan indikator laba yang diperhatikan oleh para investor yang umumnya terhadap korelasi yang kuat antara pertumbuhan laba dan pertumbuhan harga saham. Jumlah pendapatan yang tersedia bagi pemegang saham adalah pendapatan bersih setelah dikurangi pajak pendapatan.Pendapatan bersih ini setelah dikurangi dengan deviden dan hak-hak lainnya untuk pemegang saham biasa. Dengan cara membagi jumlah pendapatan yang tersedia untuk pemegang saham biasa dengan jumlah lembar saham biasa yang beredar maka akan diketahui jumlah lembar pendapatan untuk setiap lembar saham tersebut.

Husnan menyatakan bahwa:

"Jika kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham akan meningkat."

(2001:317)

Dengan meningkatnya harga saham perusahaan, maka return saham yang akan diperoleh investor juga akan semakin tinggi. Jika nilai EPS naik maka harga saham mengalami kenaikan, return sahamnya juga mengalami kenaikan.

Pendapatan per saham (EPS) perusahaan biasanya menjadi perhatian pemegang saham pada umumnya atau calon pemegang saham dan manajemen. EPS menunjukkan jumlah uang yang dihasilkan (*return*) dari setiap lembar saham. Semakin besar nilai EPS, semakin besar keuntungan/*return* yang diterima pemegang saham.

Jadi jika saham yang beredar dari saham prioritas dan saham biasa maka langkah pertama adalah menentukan pendapatan yang menjadi hak pemegang saham prioritas dan hak tersebut dikurangkan pada laba bersih yang diperoleh baru kemudian dapat dihitung laba per lembar saham.

2.1.4.3 Kelemahan Pelaporan *Earning Per Share* (EPS) dalam Laporan Keuangan

Penggunaan laporan keuangan secara akuntansi dalam analisis perusahaan mengandung beberapa kelemahan, khususnya yang berkaitan dengan pelaporan laba (*earning*) perusahaan. Permasalahan dalam pelaporan laba (*earning)* ini terkait dengan kemungkinan munculnya konflik kepentingan antar investor di satu sisi sebagai pengguna laporan keuangan dan manajemen di sisi lainnya sebagai penyaji laporan keuangan. Investor tentu menginginkan pelaporan laba yang jujur apa adanya. Hal ini penting sebagai sumber informasi untuk pembuatan keputusan investasi yang akan dilakukan. Sedangkan pihak lain, manajemen menginginkan pelaporan laba dalam laporan keuangan dibuat sebagus mungkin, dengan berbagai trik dan prilaku khusus. Jika laporan keuangan yang dihasilkan dapat menunjukan bahwa perusahaan selalu untung maka kinerja manajemen akan terlihat bagus.

Kelemahan berikutnya berkaitan dengan kemampuan laporan keuangan untuk mengambarkan kondisi perusahaan yang paling terbaru. Seperti yang telah diketahui bahwa laporan keuangan disusun pada akhir periode untukmengambarkan apa yang telah terjadi pada perusahaan pada periode tersebut. Akan tetapi, gambaran tersebut

dalam kenyataannya masih merupakan gambaran sesaat mengenai kondisi pada saat laporan keuangan tersebut dibuat.

2.1.5 *Economic Value Added* (EVA)

2.1.5.1 Pengertian *Economic Value Added* (EVA)

Economic Value Added (EVA) adalah indikator internal yang mengukur kekayaan pemegang saham yang diciptakan atau dimusnahkan perusahaan dalam jangka waktu tertentu menurut artikel dimajalah *fortune, Economic Value added* telah banyak digunakan diberbagai perusahaan besar di Amerika Serikat. Seperti *Coca Cola,* AT&T, *Quaker Outs* dan lain sebagainya. *Economic Value Added* (EVA) mengukur seberapa efisien operasi-operasi sebuah perusahaan menggunakan modal untuk menciptakan nilai tambah. Nilai ekonomis tercipta hanya jika perusahaan menghasilkan pengembalian *(return)* yang melebihi biaya modal *(cost of capital).*

Amin Wijaya Tunggal mendefinisikan EVA sebagai berikut:

***"Economic value added* (EVA) adalah suatu system manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan, yang menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya opersi (*operating cost*) dan biaya modal (*cost of capital*)."**

(2001:1)

Sedangkan definisi *Economiv Value Added* (EVA) menurut **Hansen** dan **Mowen** sebagai berikut:

***"Economic Value Added* (EVA) merupakan laba residu (residual income) atau dengan kata lain merupakan laba operasional setelah pajak dikurangi dengan total biaya modal tahunan."**

(2005:126)

Dari definisi diatas dapat disimpulkan bahwa *Economic Value Added* (EVA) adalah keuntungan operasional setelah pajak dikurangi biaya modal atau EVA merupakan pengukuran pendapatan sisa yang mengurangkan biaya modal terhadap laba operasi. Dengan demikian *Economic Value Added* (EVA) ditentukan oleh dua hal yaitu laba bersih operasi setelah pajak yang menggambarkan hasil penciptaan *value* dalam perusahaan dan tingkat biaya modal yang diartikan sebagai pengorbanan yang dikeluarkan dalam penciptaan *value* tersebut.

2.1.5.2 Kegunaan *Economic Value Added* (EVA)

Menurut **G Banet Stewart** ada beberapa alasan mengapa *Economic Value Added* (EVA) lebih tepat digunakan adalah:

1. ***"This concept can stand alone without the need to compare with similar companies or even make a trend analysis with the previous year.***
2. ***This concept presents a fair size considering the expectations of creditors and shareholders.***
3. ***This concept is very helpful in giving proper consideration in management decisions such as goal setting, capital budgeting, performance assessment, and communication with employees rather EVA can be used as a basis for implementing integrated financial management system is complete."***

(2001:45)

Yang artinya;

1. Konsep ini dapat berdiri sendiri tanpa perlu dibandingkan dengan perusahaan sejenis atau pun membuat suatu analisis kecenderungan dengan tahun sebelumnya.
2. Konsep ini menyajikan ukuran secara adil mempertimbangkan harapan-harapan kreditur dan pemegang saham.
3. Konsep ini sangat membantu dalam memberikan pertimbangan keputusan manajemen secara tepat seperti penetapan tujuan, penganggaran modal, penilaian kinerja, dan komunikasi dengan karyawan lebih tepatnya EVA dapat digunakan sebagai dasar untuk menerapkan system manajemen keuangan yang terintegrasi secara lengkap.

2.1.5.3 Kelemahan *Economic Value Added* (EVA)

Kelemahan yang dimiliki *Economic Value Added* EVA adalah:

1. EVA hanya menggambarkan penetapan nilai pada suatu tahun tertentu.

   Nilai suatu perusahaan adalah merupakan akumulasi EVA selama umur perusahaan bisa saja suatu perusahaan mempunyai EVA positif pada tahun tertentu tetap nilai perusahaannya rendah karena EVA dimasa datangnya negative kejadian ini mungkin terjadi untuk jenis perusahaan yang memerlukan pengambilan yang cukup lama. EVA pada awal tahun operasi negatif sedangkan EVA pada akhir masa proyek positif. Maka,

dalam menggunakan EVA untuk menilai kinerja harus melihat EVA pada masa kini dan masa yang akan datang.

2. Perhitungan EVA yang sesungguhnya cukup rumit

   Secara konseptual EVA memang lebih unggul daripada pengukuran dengan rasio, tapi secara praktis belum tentu EVA ditreapkan dengan mudah, karena proses perhitungan EVA memerlukan estimasi atas biaya modal dan cukup sulit dilakukan dengan tepat, terutama bagi perusahaan yang belum *go public.*

   Biaya modal atas hutang umumnya lebih mudah diperkirakan karena bisa diperoleh dari tingkat bunga setelah pajak yang harus dibayar perusahaan jika perusahaan melakukan pinjaman. Sebaliknya karena keterbatasan data, tidak mudah memperkirakan biaya biaya modal atas ekuitas. Berbagai estimasi ini dapat menyebabkan kesalahan dalam perhitungan biaya modal yang pada akhirnya dapat mengurangi biaya manfaat dari EVA.

2.1.5.4 Perhitungan EVA

Menurut **Amin Widjaja Tunggal** besarnya EVA dapat dihitung menggunakan langkah-langkah seperti berikut:

1. Menghitung NOPAT (Net Operating After Tax)

   Definisi *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT) menurut **G. Bennet Stewart** adalah sebagai berikut:

"NOPAT is the profit derived from company's after tax but before financing costs and non-cash book keeping entries as such. NOPAT also is the total pool of profits available to provide a cash return to all financing providers of capital to the firm's".

(2003:86)

Definisi NOPAT menurut **Amin Wijaya Tunggal** Adalah:

"NOPAT adalah laba yang diperoleh dari operasi perusahaan setelah dikurangi pajak penghasilan, tetapi termasuk biaya keuangan (financial cost) dan *non cash bookkeeping entries* seperti biaya Penyusutan".

(2001: 5)

Dengan demikian NOPAT adalah jumlah laba yang didapat dari operasi perusahaan setelah pajak tetapi sebelum membiayai biaya-biaya dan memasukan pembukuan yang bukan tunai atau jumlah laba yang tersedia untuk memberikan pengembalian tunai kepada semua penyediaan dana untuk modal perusahaan. Perhitungan NOPAT ini melalui income statement perusahaan, yaitu

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

Definisi :

Laba usaha adalah laba operasi perusahaan dari suatu current operating yang merupakan laba sebelum bunga. Pajak yang digunakan dalam perhitungan Economic Value Added (EVA) adalah pengorbanan yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam penciptaan nilai tersebut.

2. Menghitung Invested Capital

Invested Capital menurut **Amin Wijaya Tunggal** adalah:

"Jumlah seluruh pinjaman diluar pinjaman jangka pendek tanpa bunga (*non interest bearing liabilities*), seperti hutang dagang, biaya yang masih harus dibayar, hutang pajak, uang muka pelanggan dan sebagainya."

(2001:5)

Menurut **Young** *Invested Capital* adalah:

"Jumlah seluruh keuangan perusahaan, terlepas dari kewajiban jangka pendek, pasiva yang tidak menanggung bunga (*non interest bearing liabilities*), seperti hutang dagang, biaya yang masih harus dibayar, hutang pajak, uang muka pelanggan, dan sebagainya."

(2002:39)

invested capital dapat dilakukan dengan cara sebagai berikut:

$$IC = \textbf{Total Hutang} \ \& \ Ekuitas - \textbf{Hutang Jk. Pendek}$$

Total hutang dan ekuitas menunjukkan beberapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang. Pinjaman jangka pandek tanpa bunga merupakan pinjaman yang digunakan perusahaan yang pelunasan maupun pembayarannya akan dilakukan dalam jangka pendek (satu tahun sejak tanggal neraca) dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan, dan atas pinjaman itu tidak dikenai bunga, seperti hutang usaha, hutang pajak, biaya yang masih harus dibayar, dan lain-lain.

3. Menghitung WACC (*Weighted Average Cost of Capital*)

Tingkat biaya penggunaan modal yang harus diperhitungkan oleh perusahaan adalah tingkat biaya penggunaan modal perusahaan secara keseluruhan. Karena biaya dari masing-masing sumber dana berbeda-

beda. Maka, untuk menetapkan modal perusahaan secara keseluruhan perlu menghitung biaya tertimbang *(weighted average)* dari berbagai macam sumber dana tersebut. *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) atau biaya modal rata-rata tertimbang perusahan adalah merupakan gabungan biaya-biaya individual yang tertimbang dengan presentase pembiayaan dari setiap sumber dana. Karena *Weihted Average Cost of Capital* (WACC) perusahaan merupakan fungsi dari individual *cost of capital* dan susunan dari struktur yaitu presentase dari dana dalam *debt* dan *common equity.*

Menurut **Ridwan S** dan **Inge Barlian** pengertian biaya modal rata-rata tertimbang adalah:

"Biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) mencerminkan rata-rata biaya modal yang diharapkan di masa yang akan datang.Biaya rata-rata tertimbang diperoleh dengan menimbang biaya dari setiap jenis modal tertentu sesuai dengan proporsinya dalam struktur modal perusahaan."

(2003:72)

Rumus biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) adalah:

$$\boldsymbol{WACC} = \{(\boldsymbol{D} * \boldsymbol{Rd}) * (\boldsymbol{1} - \boldsymbol{Tax}) + (\boldsymbol{E} * \boldsymbol{Re})\}$$

Dimana:

D = Tingkat Modal

Rd = *Cost Of Debt*

Tax = Tingkat Pajak

E = Tingkat Modal dan Equitas

Re = *Cost Of Equity*

Dalam menghitung WACC suatu perusahaan harus mengetahui sebagai berikut :

$$\textbf{Tingkat Modal dari Hutang (D)} = \frac{\textbf{Total Hutang}}{\textbf{Tota Hutang dan Ekuitas}} \textbf{ x 100\%}$$

$$\boldsymbol{Cost\ of\ Debt\ (Rd)} = \frac{\textbf{Beban Bunga}}{\textbf{Total Hutang}} \textbf{ x 100\%}$$

$$\textbf{Tingkat Modal dari Ekuitas } (\boldsymbol{E}) = \frac{\textbf{Total Ekuitas}}{\textbf{Total Hutang dan Ekuitas}} \textbf{ x 100\%}$$

$$\boldsymbol{Cost\ of\ Equity\ (Re)} = \frac{\textbf{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\textbf{Total Ekuitas}} \textbf{ x 100\%}$$

$$\textbf{Tingkat Pajak } (\boldsymbol{Tax}) = \frac{\textbf{Beban Pajak}}{\textbf{Laba Bersih Sebelum Pajak}} \textbf{ x 100\%}$$

Dalam menghitung WACC suatu perusahaan harus mengetahui sebagai berikut :

- Jumlah hutang dalam struktur modal (berdasarkan nilai pasar)

- Jumlah ekuitas dalam struktur modal (berdasarkan nilai pasar)
- Biaya hutang
- Biaya ekuitas
- Tingkat pajak
- Jika perusahaan memiliki beberapa sumber pembiayaan hutang masing-masing dengan tingkat berbeda, biaya hutang yang digunakan dengan WACC adalah suatu rata-rata tertimbang.

4. Menghitung *Capital Charges*

Rumus :

$$\boldsymbol{Capital\ Changes = WACC * Invested\ Capital}$$

5. Menghitung *Economic Value Added* (EVA)

Rumus :

$$\boldsymbol{EVA = NOPAT - Capital\ Changes}$$

Dimana: NOPAT = *Net Operating Profit After Tax*

WAAC = Modal rata-rata tertimbang

invested capital = total modal yang diinvestasikan

Ada tiga kemungkina hasil yang diperoleh dari perhitungan EVA yang digunakan dalam menilai kinerja perusahaan yaitu:

1. Jika nilai EVA > 0 (positif) artinya bahwa tingkat pengembalian yang dihasilkan perusahaan lebih tinggi daripada tingkat biaya atau tingkat pengembalian yang dituntut investor keadaan ini menunjukan bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai *(create value).* Semakin positif EVAnya berarti semakin bagus pula kinerja perusahaan itu dan menandakan bahwa manajemen telah menjalankan tugasnya dengan baik.
2. Jika nilai EVA = 0, artinya bahwa perusahaan berada pada posisi *break-even point* (titik impas) karena semua laba digunakan untuk membayar kewajiban kepada investor.
3. Jika nilai EVA < 0 (negatif) artinya bahwa tidak terjadi proses nilai tambah dalam perusahaan menandakan laba yang tidak bisa memenuhi harapan para investor. Nilai perusahaan berkurang *(destroy value)* akibat tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih rendah daripada tingkat pengembalian yang dituntut.

2.1.6 Saham

2.1.6.1 Pengertian Saham

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan terhadap suatu perusahaan atau perseroan terbatas.

Saham menurut **Jhon J Wild, KR Subranbyam,** dan **Robert F Halsey** adalah:

"**Saham biasa (*common stock*) merupakan kelompok saham yang mencerminkan hak kepemilikan serta memiliki risiko tinggi dan pengembalian tinggi atas kinerja perusahaan."**

(2005:220)

Sedangkan saham menurut Bursa Efek Indonesia

"Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas."

(www.idx.co.id)

Berdasarkan pengertian di atas, saham adalah tanda penyertaan modal yang mencerminkan kepemilikan dalam suatu perusahaan yang memiliki risiko dan pengembalian yang tinggi.

Menurut Bursa Efek Indonesia

"Pada dasarnya ada dua keuntungan dan risiko yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham. Keuntungannya yaitu:
1. Deviden
2. *Capital Gain*

Namun selain memperoleh keuntungan, sebagai instrumen investasi, saham juga memiliki risiko, antara lain:
1. *Capital Loss*
2. Risiko Likuidasi"

(www.idx.co.id)

Dapat di jelaskan dari pendapat diatas keuntungan membeli saham adalah:

1. Dividen

   Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan

2. *Capital Gain*

   Capital Gain merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. Capital gain terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder.

Namun selain memperoleh keuntungan, sebagai instrumen investasi, saham juga memiliki risiko, antara lain:

3. *Capital Loss*

   Merupakan kebalikan dari *Capital Gain*, yaitu suatu kondisi dimana investor menjual saham lebih rendah dari harga beli.

4. Risiko Likuidasi

   Bila perusahaan yang sahamnya dimiliki, dinyatakan bangkrut oleh Pengadilan, atau perusahaan tersebut dibubarkan. Dalam hal ini hak klaim dari pemegang saham mendapat prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi (dari hasil penjualan kekayaan perusahaan). Jika masih terdapat sisa dari hasil penjualan kekayaan perusahaan tersebut, maka sisa tersebut dibagi secara proporsional kepada seluruh pemegang saham. Namun jika tidak terdapat sisa kekayaan perusahaan, maka pemegang saham tidak akan memperoleh hasil dari likuidasi tersebut. Kondisi ini merupakan risiko yang terberat dari pemegang saham. Untuk itu seorang pemegang saham dituntut untuk secara terus menerus mengikuti perkembangan perusahaan.

2.1.6.2 Harga Saham

Nilai pasar dari sekuritas merupakan harga pasar dari sekuritas itu sendiri.Untuk sekuritas yang diperdagangkan dengan aktif, nilai pasar merupakan harga terakhir yang dilaporkan pada saat sekuritas terjual.

Pengertian harga saham menurut Jogiyanto:

> **"Nilai yang berhubungan dengan saham yaitu nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*), dan nilai intrinsik (*intrinsic value*). Nilai buku merupakan nilai saham menurut pembukuan perusahaan emiten. Nilai pasar merupakan nilai saham di pasar saham dan nilai intrinsik merupakan nilai sebenarnya dari saham."**
>
> **(2008: 117)**

Menurut Horne dan Machkowicz tentang harga saham:

> **"Nilai pasar dari suatu surat berharga adalah harga pasar dari surat berharga tersebut. Bagi surat berharga yang aktif diperdagangkan, nilai pasarnya adalah harga pasar terakhir yang dilaporkan saat surat berharga tersebut dijual."**
>
> **(2005:109)**

Berdasarkan pengertian di atas, harga saham adalah harga pasar terakhir saat saham tersebut diperjualbelikan di pasar modal oleh investor. Di pasar sekunder atau dalam aktivitas perdagangan saham sehari-hari, harga-harga saham mengalami fluktuasi baik berupa kenaikan maupun penurunan. Naik turunnya harga saham ditentukan oleh pasar dimana adanya kesepakatan atas permintaan dan penawaran. Dengan kata lain harga saham terbentuk oleh *supply* dan *demand* atas saham tersebut. Tentunya banyak hal yang mempengaruhi perubahan di pasar modal ini termasuk pengaruh fundamental berupa laporan keuangan maupun pengaruh teknikal berupa informasi-informasi jangka pendek seperti kebijakan moneter, persaingan industri, perubahan indeks internasional, bahkan pengaruh politik. Ketika terdapat banyak

pemintaan, maka harga yang ditawarkan semakin tinggi, dan ketika permintaan berkurang atau sedikit maka harga yang ditawarkan akan menurun atau semakin rendah.

2.1.6.3 Analisis Saham

Dalam konteks teori untuk melakukan analisis dan memilih saham terdapat dua pendekatan dasar yakni:

1. Analisis Teknikal

   Pendapat Eduardus Tandelilin Mengenai analisis teknikal adalah:

   "Analisis Teknikal adalah teknik untuk memperdiksi arah pergerakan harga saham dan indikator pasar saham lainnya berdasarkan pada data pasarhistoris seperti informasi harga dan volume."

   (2010: 392)

Model analisis teknikal lebih menekankan pada tingkah laku pemodal di masa yang akan datang berdasarkan kebiasaan di masa lalu (nilai psikologis). Di dalam analisis teknikal informasi tentang harga dan volume perdagangan merupakan alat utama untuk analisis.misalnya, peningkatan atau penurunan harga biasanya berkaitan dengan peningkatan atau penurunan volume perdagangan. Analisis teknikal pada dasarnya merupakan upaya untuk menentukan kapan akan membeli atau menjual saham, dengan memanfaatkan indikator-indikator teknis ataupun menggunakan analisis grafis

2. Analisis Fundamental

   Pendapat Jogiyanto mengenai analisis fundamental adalah:

   "Analisis fundamental adalah analisis untuk menghitung nilai interistik saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan."

   (2008:126)

Analisis fundamental lebih menekankan pada penentuan nilai instrinsik dari suatu saham. Untuk melakukan analisis yang bersifat fundamental, analisis perlu memahami variabel-variabel yang mempengaruhi nilai instrinsik saham.

Nilai inilah yang diestimasi oleh investor, dan hasil dari estimasi ini dibandingkan dengan nilai pasar sekarang (current market price) sehingga dapat diketahui saham-saham yang overprice maupun yang underprice. Karena banyak faktor yang mempengaruhi harga saham dalam hal ini (EPS, DPS, FL dan lain-lain) maka beberapa tahapan analisis untuk melakukan analisis fundamental yaitu:

1. Analisis Ekonomi

   Analisis ini menyangkut penilaian umum perekonomian dan pengaruh potensialnya terhadap hasil sekuritas. Husnan mengatakan dalam bukunya yang mengutip dari Foster G menunjukkan:

   "Bahwa faktor ekonomi mampu menjelaskan sekitar 17 persen perubahan laba perusahaan."

   (2001:320)

2. Analisis Industri

   Analisis industri akan memberikan pemahaman tentang sifat dan operasi dari suatu industri yang dapat digunakan untuk memperkirakan prospek pertumbuhan industri perusahaan-perusahaan di dalamnya serta prestasi saham-sahamnya.

3. Analisis Kondisi Spesifik

   Perusahaan Analisis ini menyangkut penilaian keadaan keuangan perusahaan. Alat yang digunakan dalam analisis ini yaitu analisis laporan keuangan.

2.1.6.4 Penilaian Harga Saham

Nilai saham yang akan dibayar oleh investor tergantung dari hasil yang diharapkan untuk diterima dan resiko yang terkandung dalam transaksi pembelian itu. Penilaian (valuasi) dimasukkan untuk dapat menentukan nilai suatu saham sehingga perlu diperoleh standar prestasi (*standar and performance*) yang dapat digunakan untuk menilai manfaat investasi saham yang bersangkutan. Standar prestasi ini berupa nilai instrinsik yang menunjukkan prestasi (hasil dan resiko) mendatang dari suatu sekuritas.

Model penilaian harga saham yang sering digunakan dalam analisis saham Menurut Eduardus Tandelilin adalah:

"Penilaian saham yang menghasilkan nilai intristik selanjutnya akan dibandingkan dengan harga pasar saham untuk menentukan posisi jual dan posisi belisuatu saham perusahaan. Penilaian saham menggunakan:

1. **Nilai intristik dan nilai pasar**
2. **Pendekatan nilai sekarang (*present value approach*)**
3. **Penerapan model diskonto dividen**
4. **Pendekatan price earning ratio (PER)**
5. **Pendekatan nilai saham lainnya"**

(1010:301)

Dari kutipan di atas dapat dijelaskan bahwa penilaian harga saham meliputi:

1 Nilai intristik dan nilai pasar

a. Pendekatan nilai intristik

Nilai intristik atau dikenal sebagai nilai teoritis adalah nilai saham yang sebenarnya atau yang seharusnya.

b. Pendekatan nilai pasar

Nilai pasar adalah nilai saham di pasar, yang di tunjukkan oleh harga saham tersebut di pasar.

2. Pendekatan *Present Value.*

Dalam pendekatan nilai saat ini dari suatu saham adalah sama dengan present value nilai obligasi. Perhitungan milai saham dilakukan dengan mendiskontokan aliran kas yang di harapkan di masa datang dengan tingkat diskonto sebesar return yang di isyaratkan. Dengan demikian, proses penilaian saham akan melputi:

- Estimasi aliran kas saham di masa depan.
- Estimasi tingkat *return* yang diisyaratkan.

- Mendiskontokan setiap aliran kas dengan tingkat diskonto sebesar tingkat return yang diharapkan.
- Nilai sekarang setiap aliran kas tersebut di jumlahkan sehingga di peroleh nilai intristik saham bersangkutan.

Dari proses tersebut dapat di tunjukkan dengan rumus sebagai berikut:

$$\boldsymbol{V_0} = \frac{\boldsymbol{CF_1}}{\boldsymbol{(1+k_1)^1}} + \frac{\boldsymbol{CF_2}}{\boldsymbol{(1+k_2)^2}} + \dots\dots + \frac{\boldsymbol{CF_t}}{\boldsymbol{(1+k_t)^t}} + \dots\dots + \frac{\boldsymbol{CF_n}}{\boldsymbol{(1+k_n)^n}}$$

$$= \sum_{\boldsymbol{t=1}}^{\boldsymbol{n}} \frac{\boldsymbol{CF_n}}{\boldsymbol{(1+k_n)^n}}$$

Dimana:

V_0 = Nilai sekarang dari suatu saham

CF_t = aliran kas yang di harap kan pada periode t

k_t = *return* yang di isyaratkan pada periode t

n = jumlah periode aliran kas

3. Pendekatan Model diskonto dividen

Model diskonto dividen merupan model untuk menentukan estimasi harga saham dengan mendiskontokan semua aliran dividen yang akan diterima di masa datang. Secara sistematis, model ini bisa di rumuskan sebagai berikut:

$$\widehat{P}_0 = \sum_{t-1}^{\infty} \frac{D_t}{(1+k)^t}$$

Dimana:

$\hat{P}_0$ = Nilai intristik saham dengan model diskonto deviden

D_t = Dividen yang diterima di masa datang

k = tingkat return yang disyaratkan

4. Pendekatan *price earning ratio* (PER)

   Price earning ratio (PER) adalah rasio atau perbandingan antara harga saham terhadap laba (*earning*) perusahaan. Investor akan menghitung berapa kali (*multiplier*) nilai earning yang tercermin dalam harga suatu saham. PER ini juga akan memberikan informasi berapa rupiah harga yang harus di bayar untuk memper oleh Rp.1 laba perusahaan. Rumus untuk menghitung PER adalah sebagai berikut:

$$PER = \frac{Harga\ Saham}{Earning\ Per\ Share\ (EPS)}$$

5. Pendekatan Penilaian saham lainnya.

   Pendekatan penilaian saham lainya dapat di gunakan beberapa pendekatan seperti rasio harga terhadap nilai buku, rasio harga terhadap aliran kas, dan *economic value added* (EVA).

2.1.6.5 Perubahan Harga Saham

Menurut www.investorwords.com

"Perubahan harga saham atau *capital gain* (*loss*) adalah jumlah dimana harga jual *asset* yang melebihi atau kurang dari harga pembelian awal.Sebuah capital gain direalisasikan merupakan investasi yang telah dijual di keuntungan.Dan *capital loss* adalah kebalikan dari capital gain."

(www.investorword.com)

Perubahan Harga Saham atau Capital gain (loss) menurut Eduardus Tandelin:

"Pendapatan dari *Capital gain* yang disebabkan karena apresiasi harga sekuritas atau kerugian yang disebabkan karena depresiasi dari hargasaham yang biasanya disebut *Capital loss*."

(2010:52)

Dapat disimpulkan *capital gain/capital loss* adalah pendapatan karena apresiasi harga sekuritas akibat dari harga penjualan lebih besar atau lebih kecil dari pada harga pembelian. Besarnya *capitalgain*/*capitalloss* dapat dihitung dengan mencari persentase perubahan dengan menggunakan persamaan yaitu:

$$\%\ \boldsymbol{Perubahan\ Harga} = \frac{\boldsymbol{P_t} - \boldsymbol{P_{t-1}}}{\boldsymbol{P_{t-1}}}$$

Dimana:

Pt = harga saham pada periode t

Pt = harga saham pada periode t-l

2.1.6.6 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham

Menurut Weston dan Brigham, faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham adalah :

> **"Beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham yaitu**
> **1. Laba per lembar saham (Earning Per Share/EPS)**
> **2. Tingkat Bunga**
> **3. Jumlah Kas Deviden yang Diberikan**
> **4. Jumlah laba yang didapat perusahaan"**
>
> **(2001: 26)**

1 Laba per lembar saham

Jumlah pendapatkan atau keuntungan bersih dikurangi saham biasa untuk setiap lembar saham yang berdar saat menjalankan operasinya dalam suatu periode.

2 Tingkat bunga

- Mempengaruhi persaingan di pasar modal antara saham dengan obligasi. Apabila tingkat bunga naik maka investor akan menjual sahamnya ditukar dengan obligasi. Ini akan menurunkan haraga saham.
- Mempengaruhi laba perusahaan, bunga adalah biaya, semakin tinggi suku bunga maka semakin rendah laba perusahaam. Suku bunga juga mempengaruhi kegiatan ekonomi yang akan mempengaruhi laba perusahaan.

3 Jumlah kas deviden yang diberikan

Pembagian diveden dibagi menjadi dua, yaitu sebagian dalam bentuk deviden dan sebagian lagi sebagai laba ditahan. Peningkatan deviden merupakan salah satu cara untuk pemegang saham lebih percaya. Karena jumlah kas deviden yang besar sangat diinginkan pemegang saham sehinggaa harga saham meraka naik.

4 Jumlah laba yang didapat perusahaan

Pada umumnya, investor melakukan investasi pada perusahaan yang mempunyai profit yang cukup baik, karena menunjukan prospek yang baik sehingga investor tertarik berinvestasi.

2.1.7 Pengaruh EPS dan EVA Terhadap Perubahan Harga Saham

2.1.7.1 Pengaruh EPS Terhadap Perubahan Harga Saham

Salah satu penyebab EPS sangat popular adalah karena adanya anggapan EPS mengandung informasi yang penting untuk melakukan prediksi mengenai besarnya deviden dan tingkat harga saham di kemudian hari.

Menurut Tjiptono darmaji dan Henry M. Fakhrudin dalam buku pasar modal di Indonesia menyatakan bahwa:

"EPS mengambarkan profitabilitas perusahaan tergambar pada setiap lembar saham. Semakin tinggi nilai EPS, tentu saja menyebabkan semakin besar laba dan kemungkinan jumlah yang di terima pemegang saham".

(2006:194)

Berdasarkan pernyataan di atas, maka dapat disimpulakan bahwa semakin besar informasi laba yang di wakilkan EPS, semakin besar pengaruhnya terhadap harga saham. Apa bila EPS besar akan membuat ketertarikan investor besar terhadap saham suatu perusahaan yang mengakibatkan banyaknya permintaan saham perusahaan tersebut dampaknya adalah naiknya harga saham. Begitu pula sebaliknya, EPS yang rendah mengakibatkan kurangnya permintaan saham perusahaan tersebut juga akan menurunkan harga saham.

2.1.7.2 Pengaruh EVA Terhadap Perubahan Harga Saham

Secara umum EVA dianggap sebagai pengukur terbaik dari kinerja suatu perusahaan. EVA digunakan untuk menilai kinerja operasional, secara fair juga mempertimbangkan *required rate or return* yang dituntut oleh para investor. Karena *required rate of return* berkaitan dengan perubahan harga saham. Berkaitan dengan EVA sebagai alat ukur kinerja yang mempertimbangkan harapan para investor terhadap investasi yang dilakukan, maka EVA mengidentifikasikan seberapa jauh perusahaan telah menciptakan nilai bagi pemilik perusahaan. Nilai EVA yang positif akan membuat investor tertarik karena kinerja yang dihasilkan manajemen maka akan menaikan harga saham perusahaan tersebut. Begitu pula sebaliknya nilai EVA negatif tidak akan membuat investor tertarik akibatnya harga saham perusahaan akan turun.

Young & Obyrne berpendapat pengaruh EVA terhadap perubahan harga saham adalah:

> **"Indikator dalam mengukur kinerja manajemen berdasarkan proses penciptaan nilai bagi pemegang saham adalah EVA. Penciptaan nilai tersebut bagi pemegang saham akan mendapatkan pengembalian lebih besar dibandingkan biaya modalnya sehingga berpengaruh pada harga saham"**
>
> **(2001:18)**

Dari definisi diatas dapat di simpulkan EVA merupakan proses penciptaan nilai dalam mengukur kinerja manajemen, bagi pemegang saham penciptaan nilai akan mendapatkan pengembalian lebih besar di bandingkan modalnya sehingga berpengaruh terhadap harga saham. Nilai EVA yang positif dapat mengakibatkan permintaan saham mengalami tren yang positif juga berakibat pada kenaikan harga saham perusahaan tersebut, begitu pula sebaliknya.

2.2 Kerangka Pemikiran

Pasar modal merupakan kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan public berkaitan dengan efek yang di terbitkan, serta lembaga dan profesi berkaitan dengan efek. Pasar modal menyediakan alternative investasi bagi investor baik yang ingin melakukan investasi jangka pendek maupun jangka panjang, karena instrument pasar modal mempunyai sifat liquidasi yang tinggi. Dalam beberapa waktu terakhir nampak pasar modal Indonesisia telah menunjukkan perkembangan yang cukup menggairahkan.

Pasar modal bertindak penghubung antara investor dengan perusahaan atau pun institusi pemerintahan melalui perdagangan instrumen keuangan jangka panjang

seperti obligasi, saham dan lainnya. Dua unsur yang melekat pada setiap pasar modal atau dana yang diinvestasikan adalah berupa *return* dan resiko (*risk*).

Salah satu bidang investasi yang menarik namun beresiko tinggi adalah investasi saham. Saham perusahaan *go public*, sangat peka terhadap perubahan-perubahan yang terjadi baik di luar negeri maupun dalam negeri. Perubahan tersebut berdampak positif maupun *negative*. Bagi calon investor yang rasional, keputusan investasi dalam suatu saham harus di dahului oleh suatu proses analisis saham untuk memperoleh berbagai macam informasi. Tidah hanya informasi bersifat fundamental yang berhubungan dengan kinerja perusahaan dan juga informasi yang bersifat teknikal.

Analisis-analisis diatas digunakan oleh pihak internal perusahaan bertuuan untuk membandingkan kinerja keuangan saat ini dengan rencana, tujuan, budget perusahaan, bahkan dengan kinerja perusahaan pesaing. Informasi bersifat fundamental diperoleh dari kondisi intern perusahaan. Informasi yang berhubungan dengan kondisi perusahaan ini di tunjukkan dengan laporan keuangan yang lazim digunakan memprediksi saham. Sebelum berinvestasi investor perlu melihat atau mengetahui kondisi keuangan perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangannya yang di dalamnya memuat rasio keuangan perusahaan.

Sedangkan analisis teknikal yang digunakan untuk memperkirakan harga saham dengan mengamati kondisi perdagangan ekonomi, fluktuasi kurs, volume transaksi, dam frekuensi, kekuatan pasar dan perubahan harga saham di masa lalu. Analisis ini menjelaskan bahwa harga saham mencerminkan informasi yang relevan,

bahwa informasi tersebut ditunjukkan oleh perubahan harga diwaktu yang lalu, yang karenanya perubahan harga saham akan mempunyai pola tertentu dan pola tersebut akan berulang-ulang.

Investor selaku pihak eksternal perusahaan selalu berusahan untuk menilai kemampuan dan kinerja keuangan perusahaan dimana mereka yang berkepentingan, hal ini berkaitan dengan keamanan dana yang ditanamkan oleh investor di perusahaan tersebut dan juga berkaitan dengan tingkat keuntungan yang diharapkan oleh pemegang saham.

Jelas kinerja keuangan jadi tolak ukur bagi pihak luar untuk melihat baik tidaknya kondisi keuangan perusahaan, karena kondisi keuangan suatu perusahaan merupakan bagian penting dan mempengaruhi kondisi perusahaan secara umum. Praktek yang dilakukan investor lebih sering menekankan informasi kualitatif yang terdapat pada laporan keuangan perusahaan. Karena laporan keuangan memberikan informasi profitabilitas dan gambaran yang paling respresentatif mengenai kondisi keuangan perusahaan, penerbitan saham, yang nantinya dapat dijadikan pertimbangan bagi investor dalam berinvestasi. Menilai kinerja keuangan profitabilitas dibagi menjadi dua konsep yaitu menilai dengan laba akuntansi dan menilai dengan laba ekonomi.

Laba akuntansi menurut Suwadjono menyebutkan bahwa:

"Laba akuntansi adalah laba dari kaca mata perekayasaan akuntansi atau kesatuan usaha karena keperluan untuk menyajikan informasi secara objektif dan terandalkan. Oleh karena itu, laba akuntansi didasarkan pada data yang telah terjadi bukan data hipotesis yang dapat berupa biaya kesempatan"

(2005:406)

Konsep pengukuran kinerja menilai laba akuntansi banyak digunakan saat ini adalah rasio keuangan yang meliputi rasio likuiditas, rasio solvabilitas, dan rasio profitabilitas. Sedangkan laba ekonomi berkaitan dengan laba nyata yaitu laba yang berupa kenaikan kemakmuran ekonomik dan menjadi fokus pengukuran laba ekonomi. Kemudian menurut Suwardjono mengungkapkan bahwa:

"Apabila laba akuntansi adalah laba dilihat dari kaca mata perekayasaan akuntansi, maka laba ekonomi adalah laba dari kaca mata investor yang di pakai untukmenilai investasi dalam saham yang banyak hal bersifat dan bergantung pada karakteristik investor"

(2005:461)

Konsep profitabilitas dalam laba akuntansi diliahat menggunakan *earning per share* (EPS). Calon pemegang saham tertarik dengan e*arning per share* (EPS) yang besar, karena hal itu merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan. e*arning per share* yang besar menandakan kemampuan perusahaan yang lebih besar dalam menghasilkan keuntungan bersih dari setiap lembar saham. Peningkatan e*arning per share* menandakan perusahaan berhasil meningkatkan tarap kemakmuran investor dan hal ini akan mendorong investor untuk menambah jumlah modal yang ditanamkan pada perusahaan. Dengan harapan investor memperoleh tingkat *return* yang tinggi pula.

Earning per share merupakan rasio yang mengukur seberapa besar laba untuk setiap lembar saham yang akan dibagikan kepada investor setelah dikurangi dengan deviden bagi para pemilik perusahaan. Apabila e*arning per share* perusahaan tinggi, akan semakin banyak investor yang mau membeli saham tersebut sehingga menyebabkan harga saham akan naik. Begitu pula sebaliknya apabila earning per

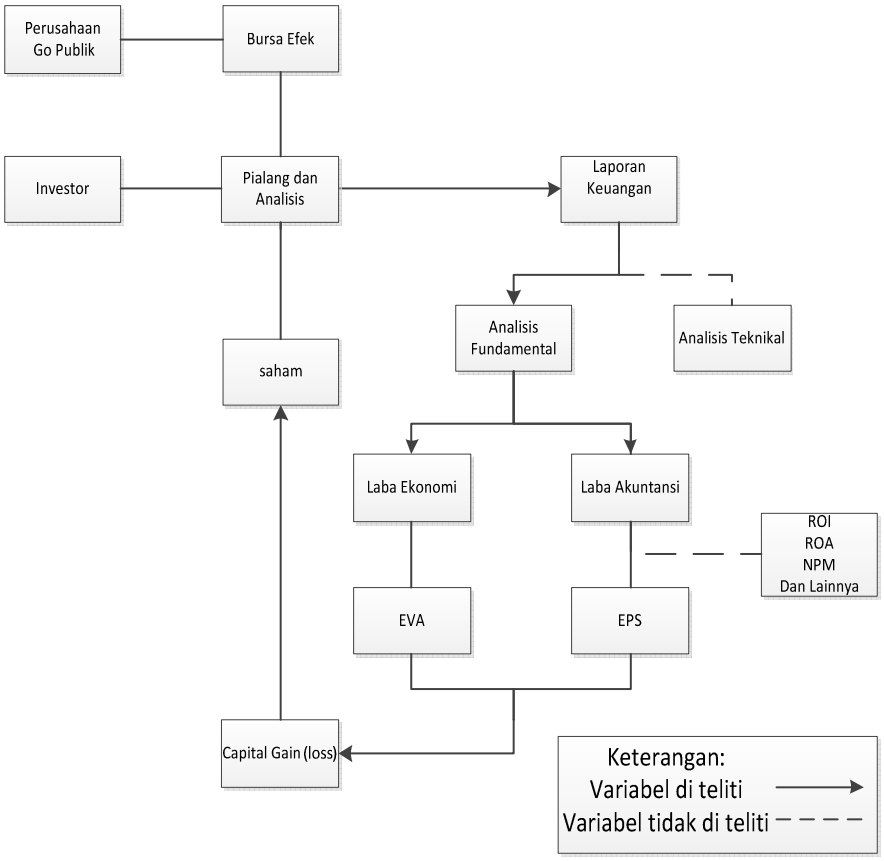
share perusahaan rendah, maka sedikit investor mau membeli saham tersebut sehingga menyebabkan harga saham turun.

Rasio profitabilitas dalam laba ekonomi menggunakan *economic value added* (EVA) merupakan indikator keberhasilan sebuah perusahaan yang dianggap lebih baik penggunaannya oleh investor. *Economic Value Added* (EVA) mengukur nilai tambah yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya modal (*cost of capital*) yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan. *Economic Value Added* (EVA) yang positif menandakan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik perusahaan, ini dapat menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut sehingga harga saham akan naik. Sebaliknya nilai EVA yang negatif menandakan kurang mampunya atau tidak berhasilnya perusahaan menciptakan nilai, dampaknya tidak dapat menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan sehingga harga saham akan turun.

Perubahan Harga Saham atau Capital gain (loss) menurut Eduardus Tandelin adalah:

> ***"Pendapatan dari Capital gain yang disebabkan karena apresiasi harga sekuritas atau kerugian yang disebabkan karena depresiasi dari harga saham yang biasanya disebut Capital loss."***
>
> ***(2010:52)***

Berdasarkan uraian diatas, maka peneliti menyusun suatu kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 2.1
Skema Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis Penelitian

Pengertian hipotesis menurut **Kuncoro** adalah sebagai berikut:

"Hipotesis adalah suatu penjelasan sementara tentang perilaku, fenomena, atau keadaan tertentu yang telah terjadi atau akan terjadi."

(2003:48)

Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H1 = *Economic Value Added* (EVA) dan *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh terhadap harga saham secara simultan

H2 = *Economic Value Added* (EVA) dan *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh terhadap harga saham secara parsial