BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Profitabilitas

Untuk melakukan analisis profitabilitas yang merupakan hasil akhir dari berbagai keputusan dan kebijakan yang dijalankan perusahaan, diperlukan angka-angka indikator. Analisis profitabilitas ini memberikan jawaban akhir tentang efektif tidaknya suatu perusahaan. Profitabilitas dapat diukur melalui kemampuan perusahaan mempertahankan kebijakan deviden yang stabil sementara pada saat yang sama dapat mempertahankan kenaikan kekayaan pemegang saham dalam perusahaan.

2.1.1.1 Pengertian Rasio Profitabilitas

Menurut R. Agus Sartono (2010:122) Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen.

Sedangkan menurut Harahap Sofyan Syafri (2008:304) Rasio Rentabilitas atau disebut juga Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya.

Menurut R. Agus Sartono (2010:123) Beberapa jenis rasio profitabilitas ini dapat dikemukakan sebagai berikut :

1. Gross profit margin $= \frac{Penjualan - Harga\ pokok\ penjualan}{Penjualan}$

   Semakin tinggi profitabilitasnya berarti semakin baik. Tetapi perlu diperhatikan bahwa gross profit margin sangat dipengaruhi oleh harga pokok penjualan. Apabila harga pokok penjualan meningkat maka gross profit margin akan menurun begitu sebaliknya.

2. Net profit margin $= \frac{Laba\ setelah\ pajak}{Penjualan}$

   Apabila gross profit margin selama suatu periode tidak berubah sedangkan net profit marginnya mengalami penurunan maka berarti bahwa biaya meningkat relative lebih besar dari pada peningkatan penjualan.

3. Return on investment $= \frac{Laba\ setelah\ pajak}{Total\ aktiva}$

   Return on investment atau return on assets menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan.

4. Return on equity $= \frac{Laba\ setelah\ pajak}{Modal\ sendiri}$

   Return on equity atau return on net worth mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Rasio ini juga dipengaruhi oleh besar kecilnya utang perusahaan, apabila proporsi utang makin besar maka rasio ini juga akan semakin besar.

5. Profit margin $= \frac{EBIT}{Penjualan}$

6. Rentabilitas ekonomi $= \frac{EBIT}{Total\ aktiva}$

Dengan menggunakan hubungan antara perputaran aktiva dengan net profit margin maka dapat di cari earning power atau return on assets ratio. Earning power adalah hasil kali net profit margin dengan perputaran aktiva

7. Earning power $= \frac{Penjualan}{Total\ Aktiva} \times \frac{Laba\ setelah\ pajak}{Penjualan}$

Earning power merupakan tolak ukur kemampuan perusahaan dalam meghasilkan laba dengan aktiva yang digunakan. Rasio ini menunjukkan pula tingkat efisiensi investasi yang nampak pada tingkat perputaran aktiva. Apabila perputaran aktiva meningkat dan net profit margin tetap maka earning power juga akan meningkat.

Sedangkan menurut Harahap Sofyan Syafri (2008:304) Beberapa jenis rasio profitabilitas ini dapat dikemukakan sebagai berikut :

1. Margin Laba (Profit Margin) $= \frac{\text{Pendapatan Bersih}}{Penjualan}$

Angka ini menunjukkan berapa besar persentase pendapatan bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar rasio ini semakin baik karena dianggap kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba cukup tinggi.

2. Return on asset $= \frac{\text{Penjualan Bersih}}{Total\ Aktiva}$

Rasio ini menggambarkan perputaran aktiva diukur dari volume penjualan. Semakin besar rasio ini semakin baik. Hal ini berarti bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba.

3. Return on investment / Return on equity $= \frac{\text{Laba Bersih}}{Rata{-}rata\ modal\ (Equity)}$

Rasio ini menunjukkan berapa persen diperoleh laba bersih bila diukur dari modal pemilik.semakin besar semakin bagus.

4. Return on Total Asset $= \frac{\text{Laba Bersih}}{Rata{-}rata\ Total\ Aset}$

Rasio ini menunjukkan berapa besar laba bersih diperoleh perusahaan bila diukur dari nilai aktiva.

5. Basic Earning power $= \frac{\text{Laba sebelum bunga dan pajak}}{Total\ Aktiva}$

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba diukur dari jumlah laba sebelum dikurangi bunga pajak dibandingkan dengan total aktiva. Semakin besar rasio semakin baik.

6. Earning Per Share $= \frac{\text{Laba bagian saham bersangkutan}}{jumlah\ saham}$

Rasio ini menunjukkan berapa besar kemampuan per lembar saham menghasilkan laba.

7. Contribution Margin $= \frac{\text{Laba Kotor}}{Penjualan}$

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan melahirkan laba yang akan menutupi biaya-biaya tetap atau biaya operasi lainnya.

2.1.1.2 Return On Equity (ROE)

Menurut R. Agus Sartono (2010:124) Return on equity atau return on net worth mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Rasio ini juga dipengaruhi oleh besar kecilnya utang

perusahaan, apabila proporsi utang makin besar maka rasio ini juga akan semakin besar.

Bagi investor keberhasilan dari upaya menghasilkan laba bagi perusahaan adalah return on equity semakin tinggi rasio ini semakin tinggi permintaan investor untuk membeli saham .sebaliknya makin rendah rasio ini maka investor akan menjual sahamnya . permintaan dan penawaran tersebut akan mempengaruhi harga saham di bursa.

ROE = $\frac{\textit{Laba setelah pajak}}{\textit{Modal sendiri}}$

2.1.2 Economic Value Added (EVA)

Konsep Economic Value Added (EVA) pertama kali diperkenalkan oleh G. Bennett Steward, III, Managing Partner dari Stern Steward & Co dalam bukunya " The Quest For Value" (Harper Busines, 1991). Konsep EVA menjadi sistem manajemen keuangan yang hangat dewasa ini. Menurut majalah Economist (2 Agustus 1997) lebih dari 300 perusahaan di dunia telah mengadopsi system berbasis EVA.

2.1.2.1 Pengertian Economic Value Added (EVA)

Menurut Amin Widjaja Tunggal (2001:1) 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 operasi (operating costs) dan biaya modal (cost of capital).

Menurut Brigham dan Houston (2009:69) EVA adalah suatu estimasi dari laba ekonomis yang sebenarnya dari bisnis untuk yahun yang bersangkutan, dan sangat jauh berbeda dari laba akuntansi. EVA mencerminkan laba residu yang tersisa setelah biaya dari seluruh modal, termasuk modal ekuitas, telah dikurangkan, sedangkan laba akuntansi ditentukan tanpa mengenakan beban untuk modal ekuitas .

sedangkan Menurut Anthony dan Govindarajan (2002), EVA atau disebut juga nilai tambah ekonomi adalah jumlah uang, bukan rasio. EVA dapat diperoleh dengan mengurangkan beban modal (capital charge) dari laba bersih operasi (net operating profit), di mana beban modal diperoleh dari perkalian antara jumlah asset yang digunakan. Dengan suatu tingkat tarif (rate). Lebih lanjut lagi Anthony dan Govindarajan (2002) menyatakan bahwa ketika digunakan sebagai ukuran kinerja, EVA mendorong para manajer untuk meningkatkan nilai EVA dengan mengambil tindakan-tindakan yang konsisten dengan peningkatan nilai pemegang saham. Hal ini dapat dipahami dengan melihat pada cara EVA diperhitungkan sebagai berikut :

EVA = Laba bersih – Beban modal

Dimana :

Beban modal = Biaya modal x modal yang digunakan

2.1.2.2 Komponen Economic Value Added (EVA)

Menurut Young dan O'Byrne (2001) EVA sama dengan NOPAT dikurangi biaya modal. NOPAT merupakan laba operasi perusahaan setelah pajak dan mengukur laba yang diperoleh perusahaan dari operasi berjalan . sedangkan biaya

modal sama dengan modal yang diinvestasikan perusahaan (juga disebut modal atau modal yang dipakai) dikalikan dengan rata-rata tertimbang dari biaya modal (Weighted Average Cost of Capital/WACC). WACC sama dengan jumlah biaya dari setiap komponen modal (hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, dan ekuitas pemegang saham) yang ditimbang berdasarkan proporsi relatifnya dalam struktur modal perusahaan pada nilai pasar. Modal yang diinvestasikan sama dengan jumlah ekuitas pemegang saham, seluruh utang jangka pendek dan jangka panjang yang menanggung bunga, hutang, dan kewajiban jangka panjang lainnya. EVA dapat diukur dengan cara sebagai berikut :

Penjualan bersih – Biaya operasi = Laba Operasi (EBIT)

Laba operasi (EBIT) – Pajak = NOPAT

2.1.2.3 Konsep Economic Value Added (EVA)

Sukarno (2002) menyatakan bahwa konsep Economic Value Added (EVA) merupakan alternatif yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan (selain ROI). Yang menjadi fokus penilaian kinerja adalah penciptaan nilai perusahaan (creating a firm's value). Penciptaan kinerja dengan EVA dianggap lebih mengemban misi dalam menyelaraskan tujuan manajemen dan kepentingan pemegang saham. Jadi, secara definitif EVA juga dapat diartikan sebagai ukuran operasional dari manajemen yang mencerminkan keberhasilan perusahaan di dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham dan/atau investasi.

Formulasi EVA : EVA = EBIT – TAX – WACC

EVA = NOPAT – CAPITAL CHARGE

Keterangan : EBIT = Laba sebelum beban bunga dan Pajak

TAX = Pajak Penghasilan Perusahaan

WACC = Biaya modal rata-rata tertimbang

NOPAT = Laba bersih operasi setelah pajak

Lebih lanjut lagi Sukarno (2002) menyatakan bahwa perhitungan NOPAT tidak mengikutsertakan faktor non-operasional, misalnya laba/rugi dari penjualan aktiva tetap dan penghentian usaha. Sedangkan capital charges, sebagai aspek terpenting dan yang spesifik dari EVA, tidak semata-mata memperhitungkan beban bunga yang harus dibayarkan kepada para kreditur, tetapi juga beban-beban yang semestinya dibayarkan kepada para pemegang saham. Capital charges adalah perkalian antara WACC dan invested capital. Dalam hal ini WACC merupakan tingkat return minimum (diberi bobot berdasarkan proporsi masing-masing instrumen pembiayaan dalam struktur modal perusahaan) yang harus dihasilkan perusahaan untuk memenuhi harapan kreditur dan pemegang saham. Pemberian bobot tersebut dilakukan karena setiap bentuk pembiayaan yang berbeda senantiasa mengandung resiko yang berbeda bagi investor.

Implementasi konsep EVA yang optimal mengisyaratkan transparansi internal/manajemen dalam menyampaikan laporan keuangan atau kondisi perusahaan. Good corporate governance menjadi prasyarat mutlak untuk mengaplikasikan EVA secara baik dan benar. Secara teoritis, jika nilai EVA perusahaan makin besar berarti

manajemen telah menciptakan nilai tambah ekonomis yang makin besar bagi operasional perusahaan.

2.1.2.4 Kebaikan dan Kelemahan EVA

2.1.2.4.1 Kebaikan EVA

Menurut Pancawati Hardiningsih (2000:10-11) kebaikan-kebaikan menggunakan EVA adalah sebagai berikut

1. EVA sesuai dengan konsep income dalam ekonomi makro yang besarnya sama .dengan nilai tambah. Oleh karena itu laporan EVA bagi para ekonom lebih relevan dari pada laporan rugilaba konvensional.
2. Laporan nilai tambah tidak hanya menonjolkan kepentingan dan peranan shareholders saja tetapi kepentingan dan peranan stakeholder yang lain sehingga menumbuhkan kesadaran bahwa perusahaan merupakan suatu usaha bersama.
3 Penggunaan EVA lebih memudahkan untuk penerapan skema bonus kepada para karyawannya berdasarkan nilai tambah yang disumbangkan terhadap perusahaan.
4. EVA merupakan ukuran yang lebih baik daripada ukuran tradisional karena memperhitungkan biaya modal.
5, EVA dapat mengkaitkan perkiraan-perkiraan keuangan perusahaan terhadap income. Dalam jangka panjang dan secara makro nilai tanbah adalah sumber terakhir dari dana yang diperlukan untuk pengembangan perusahaan.
6. Perhitungan EVA relatif mudah dilakukan.

7. EVA dapat digunakan secara mandiri tanpa memerlukan data pembanding seperti standar industri atau data perusahaan lain, sebagaimana konsep penilaian yang menggunakan analisis rasio. Dalam prakteknya data pembanding ini sering kali tidak tersedia.

2.1.2.4.2 Kelemahan EVA

Kelemahan menggunakan EVA menurut Pancawati Hardiningsih (2000:11-12) adalah :

1. EVA hanya mengukur hasil akhir, dan tidak mengukur aktivitas-aktivitas penentu seperti loyalitas dan tingkat retensi konsumen.
2. EVA terlalu bertumpu pada keyakinan bahwa investor sangat mengandalkan pendekatan fundamental dalam mengkaji dan mengambil keputusan untuk melakukan investasi.
3. Konsep ini sangat bergantung pada transparansi internal dalam perhitungan EVA secara akurat. Dalam kenyataannya seringkali perusahaan kurang transparan dalam mengemukakan kondisi internal.
4. Proses perhitungan EVA memerlukan estimasi atas biaya modal dan estimasi ini sulit dilakukan bagi perusahaan yang belum go public.
5. EVA sangat sulit diterapkan perusahaan jika kondisi pasar modal disuatu negara kurang efisien. Dengan kata lain EVA masih mengandung unsur keberuntungan karena tinggi rendahnya EVA dipengaruhi oleh gejolak dipasar modal.

6. EVA hanya menggambarkan penciptaan nilai pada suatu tahun tertentu, karena nilai perusahaan merupakan ‘akumulasi’ EVA selama umur perusahaan.
7. EVA tidak merupakan tolak ukur kinerja bisnis yang baik, karena hanya mengukur kinerja keuangan perusahaan sehingga tidak komprehensif.

2.1.3 Pengertian Harga Saham

Harga pasar inilah yang menyatakan naik turunnya suatu saham. Menurut Anoraga dan Pakarti (2003:58), harga pasar merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar sudah di tutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya (closing price).

Menurut Rusdin (2006 : 68), harga pasar saham adalah harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung, jika bursa sudah tutup maka harga pasar saham tersebut adalah harga penutupannya.

Sedangkan Harga saham yang dimaksud dalam penelitian ini yaitu rata-rata dari seluruh harga penutupan (closing price) perusahaan jasa keuangan asuransi di Bursa Efek Indonesia yang dinyatakan dalam rupiah (Rp).

Tinggi rendahnya harga saham perusahaan di pasar modal ditentukan oleh tinggi rendahnya permintaan akan saham perusahaan yang bersangkutan, yang di pengaruhi oleh informasi keuangan.semakin besar permintaan dengan asumsi penawaran tetap, maka semakin tinggi harga saham tersebut ,.sebaliknya jika

penawaran tinggi karena banyak investor yang menjual saham yang dimilikinya maka akan menyebabkan turunnya harga saham.

2.1.3.1 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Pergerakan harga saham di Bursa Efek selalu dipengaruhi berbagai macam antara lain faktor fundamental yang mencakup perkembangan ekonomi dan politik seperti angka pertumbuhan ekonomi, tingkat suku bunga yang mempengaruhi kegiatan investasi, gross domestik produk, stabilitas politik dan ekonomi menyangkut moneter, perpajakan infrastruktur serta teknologi informasi (Gunawan 2003:12).

Selain faktor yang disebut di atas yang tak kalah pentingnya juga adalah faktor internal perusahaan itu sendiri yang mencakup laba perusahaan, pendapatan, aliran arus kas, serta indikator rasio-rasio keuangan yang sering digunakan oleh para analisis untuk mengukur rencana keuangan perusahaan.Sebelum para pemodal (investor) melakukan transaksi di pasar modal, baik di pasar perdana maupun sekunder, para investor terlebih dahulu melakukan penilaian terhadap emiten (perusahaan) yang menerbitkan (menawarkan) saham dibursa efek. Salah satu aspek yang menjadi bahan penilaian bagi pemodal adalah kemampuan emiten dalam mnghasilkan laba. Apabila laba meningkat, secara teoritis harga saham juga meningkat, atau dengan kata lainprofitabilitas akan mempengaruhi harga saham.

Pada umumnya tindakan memaksimumkan nilai perusahaan juga akan memaksimumkan harga saham perusahaan. Dengan demikian pemodal sangat

berkepentingan dengan laporan keuangan perusahaan, khususnya neraca dan laporan laba-rugi perusahaan. Data yang terdapat pada neraca perusahaan dapat digunakan untuk menghitung rasio-rasio keuangan perusahaan yang dapat membantu pemodal untuk menaksir kekuatan keuangan perusahaan. Sedangkan laporan laba-rugi dapat digunakan oleh pemodal untuk mengestimasi profitabilitas perusahaan di masa akan dating.

Oleh karena itu begitu banyak faktor yang dapat mempengaruhi harga saham diantaranya faktor fundamental yang meliputi variable *Debt to Equity Ratio (DER), Return On Investment (ROI), Earning Per Share (EPS) dan Price to Book Value (PBV)*.

2.1.3.2 Jenis-Jenis Saham

Menurut Jogiyanto (2008:107) Beberapa jenis-jenis saham ini dapat dikemukakan sebagai berikut :

1. saham biasa (*common stocks*), yaitu jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja, saham ini biasanya dalam bentuk saham biasa (common stock). Pemegang saham adalah pemilik dari perusahaan yang mewakilkan kepada manajemen untuk menjalankan operasi perusahaan.
2. saham preferen (*preferred stocks*), mempunyai sifat gabungan (hybrid) antara obligasi (bond) dan saham biasa. Seperti bond yang membayarkan bunga atas pinjaman, saham preferen juga memberikan hasil yang tetap berupa deviden preferen. Seperti saham biasa, dalam hal likuidasi, klaim pemegang saham preferen dibawah klaim pemegang obligasi (bond)

3. saham treasuri (treasury stock) adalah saham milik perusahaan yang sudah pernah dikeluarkan dan beredar yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan untuk tidak dipensiunkan tetapi disimpan sebagai treasuri.

2.1.3.3 Jenis-jenis Nilai Saham

Jenis-jenis nilai saham tersebut menurut Jogiyanto (2008: 117-126) adalah sebagai berikut :

1. Nilai Buku *(Book Value)*

   Merupakan nilai nilai saham menurut pembukuan perusahaan emiten. Nilai Buku *(Book Value)* per lembar saham menunjukkan aktiva bersih (net assets) yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham. Karena aktiva bersih adalah sama dengan total ekuitas pemegang saham, maka Nilai Buku per lembar saham adalah total ekuitas dibagi dengan jumlah saham yang beredar.

2. Nilai Pasar *(Market Value)*

   Nilai Pasar *(Market Value)* berbeda dengan nilai buku. Jika nilai buku merupakan nilai yang dicatat pada saat saham dijual oleh perusahaan, maka nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Nilai pasar ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham bersangkutan di pasar bursa.

3. Nilai Intrinsik

   Nilai sebenarnya dari saham. Beberapa pertanyaan mendasar sering dilemparkan, seperti misalnya apakah harga saham di pasar mencerminkan nilai sebenarnya

dari perusahaan. Jika tidak, berapa nilai sebenarnya dari saham yang diperdagangkan tersebut. Nilai seharusnya ini di sebut dengan nilai fundamental (*fundamental value*) atau nilai intrinsic (*intrinsic value*).

2.1.3.4 Metode Analisis Nilai Saham

Menurut Jogiyanto (2008: 126) mengemukakan bahwa untuk menentukan nilai sebenarnya dari saham dilakukan dua teknik analisis, yaitu:

1. Analisis Sekuritas Fundamental (*Fundamenta lsecurity analysis*)

   Analisis fundamental menggunakan data fundamental yaitu data yang berasal dari keuangan perusahaan (misalnya laba, dividen yang dibayar, penjualan dan lain sebagainya). Analisis fundamental banyak digunakan oleh akademisi

2. Analisis Teknis (*Technical analysis*)

   Sedang analisis teknis menggunakan data pasar dari saham (misalnya harga dan volume transaksi saham). Analisis teknikal banyak digunakan oleh praktisi dalam menentukan harga saham.

2.1.3.5 Penilaian Harga Saham

Menurut Husnan (2004 : 133) mengemukakan analisis saham bertujuan untuk menaksir nilai intrinsik suatu saham, dan kemudian membandingkannya dengan harga pasar saat ini. Nilai intrinsic menunjukkan nilai sekarang arus kas yang diharapkan dari saham tersebut. Pedoman yang digunakan adalah sebagai berikut :

1. Apabila nilai intrinsik lebih besar dari harga pasar pada saat ini, maka harga saham tersebut dinilai *undervalued (*harga terlalu rendah) dan seharusnya dibeli atau ditahan apabila saham tersebut telah dimiliki.

2. Apabila nilai intrinsik lebih kecil dari harga pasar saat ini, maka harga saham tersebut dinilai *overvalued* (harga terlalu mahal) oleh karena itu sebaiknya saham tersebut di jual.

3. Apabila nilai intrinsik sama dengan harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai waja berada dalam kondisi keseimbangan.

Saham yang diperdagangkan dalam bursa saham secara garis besar dapat dikelompokkan menjadi tiga yaitu :

1. Saham Preferen *(preferred stock)*
2. Saham Biasa (*common stock)*
3. Saham Treasuri *(treasury stock)*

2.1.3.6 Hasil Penelitian Terdahulu

No	Peneliti dan Judul	Hasil	Persamaan	Perbedaan
1.	Ramlawati (2011) Pengaruh faktor fundamental harga saham	Variabel EPS dan PBV berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan Variabel DER dan ROI berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. Dari hasil pengujian ini, dapat dikatakan bahwa perubahan harga saham pada perusahaan	Sama-sama meneliti Harga saham	Ramlawati meneliti tentang Debt to Equity Ratio, Return On Investment, Earning Per Share, Price to Book Value, dan Stock Price sedangkan penulis meneliti EVA dan Return On Equity terhadap harga saham

		industri tekstil dan garmen di bursa efek Indonesia tidak dipengaruhi oleh rasio DER.		
2.	Ardiani Ika S (2008) Economic Value Added (EVA) : Suatu alternative pengukuran kinerja keuangan perusahaan	Dengan berbagai pertimbangan mengenai cara penerapan/perhitungan dan penilaian kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan metode EVA serta melihat segala kelebihan dan kekurangan yang dimiliki oleh EVA, ada baiknya agar metode EVA ini juga digunakan dalam pengukuran kinerja agar perusahaan dapat mengetahui kinerja keuangan yang sesungguhnya. Selain itu, metode EVA juga dapat melengkapi laporan keuangan yang selama ini dipakai perusahaan. Apabila metode EVA ini digunakan, perusahaan akan dapat mengetahui kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah ekonomis. Selain itu, dengan penggunaan laporan keuangan dengan EVA secara bersamaan perusahaan dapat mengukur kinerjanya dengan lebih akurat dan lengkap.	Sama-sama meneliti Economic Value Added (EVA)	Ardiani Ika S meneliti tentang Economic Value Added (EVA) dan kinerja keuangan perusahaan sedangkan penulis meneliti EVA dan Return On Equity terhadap harga saham
3.	Mahbub Ahmad & Hening Widi Oetomo (2007) Analisa kinerja keuangan dengan metode economic value added dan market value added	Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh, ada beberapa kesimpulan yang bisa ditarik, yaitu: 1) Secara keseluruhan bisa dikatakan perusahaan rokok yang memiliki saham dengan harga yang tinggi juga memiliki kinerja keuangan yang baik, terbukti dengan perhitungan nilai MVA yang positif (dari tahun	Sama-sama meneliti EVA dan Harga Saham serta EVA berpengaruh terhadap harga saham	Mahbub Ahmad & Hening Widi Oetomo meneliti tentang EVA, MVA, Stock Price, Financial Performance, Simple Regression, Pearson Correlation sedangkan penulis meneliti EVA dan Return On Equity terhadap harga saham

		2000 – 2004). Dari perhitungan nilai EVA menunjukkan bahwa semua perusahaan sampel mengalami EVA yang negatif pada tahun 2003 dan tahun 2004 (hanya PT. Gudang Garam). Sedangkan pada tahun 2000 -2002 semua perusahaan sampel memiliki nilai EVA yang positif.		
4.	Raja Lambas J. Panggabean (2005) Analisis perbandingan korelasi eva dan roe terhadap harga saham	EVA dan Harga Saham berpengaruh signifikan sedangkan ROE dan Harga saham tidak berpengaruh signifikan	Sama-sama meneliti Economic Value Added (EVA), Return On Equity dan Harga Saham	Raja Lambas J. Panggabean Meneliti tentang Economic Value Added (EVA), Return On Equity dan Harga Saham sedangkan penulis meneliti EVA dan Return On Equity terhadap harga saham
5.	Meilinda Haryuningputri & Endang Tri Widyarti (2012) Pengaruh rasio profitabilitas dan eva terhadap harga saham	1. Hasil koefisien determinasi (Adjusted R Square) diperoleh nilai sebesar 0,153 atau kemampuan ROA,ROE,ROS,EPS dan EVA dalam menjelaskan Harga Saham hanya sebesar 15,3%. Sedangkan 84,7% dipengaruhi factor-faktor eksternal antara lain : inflasi,suku bunga,kebijakan moneter dan kebijakan politik,	Sama –sama meneliti return on equity,economic value added dan harga saham	Meilinda Haryuningputri & Endang Tri Widyarti Alat analisis data menggunakan Uji Asumsi Klasik Regresi sedangkan penulis menggunakan Analisis Path
6.	David Saerang & Winston Pontoh Analisis Pengaruh Tingkat Pengembalian Aktiva Terhadap Harga Saham Perusahaan	Secara empiris membuktikan bahwa Tingkat Pengembalian Aktiva (Return On Assets - ROA) signifikan berpengaruh terhadap Harga Saham yang masuk dalam daftar Indeks LQ-45	Sama-sama meneliti Harga saham	David Saerang & Winston Pontoh Alat analisis data menggunakan Uji Asumsi Klasik Regresi sedangkan penulis menggunakan Analisis Path
7.	Ventje Ilat & Meily Kalalo Analisis Pengaruh Tingkat	Secara empiris membuktikan bahwa Tingkat Pengembalian	Sama- sama meneliti Return On	Ventje Ilat & Meily Kalalo

	Pengembalian Ekuitas Terhadap Harga Saham Perusahaan	Ekuitas (Return On Equity -ROE) signifikan berpengaruh terhadap Harga Saham yang masuk dalam daftar Indeks LQ-45.	Equity dan Harga Saham	Alat analisis data menggunakan Uji Asumsi Klasik Regresi sedangkan penulis menggunakan Analisis Path
8.	Supriyanto (2007)	Dari hasil penelitian diperoleh hasil bahwa secara simultan maupun parsial penjualan (X1),dividend pay out ratio (X2),debt toequity ratio (X3),return on equity (X4), dan total asset (X5) berpengaruh signifikan terhadap price earninr ratio (Y)	Sama-sama meneliti Return On Equity (ROE)	Supriyanto Alat analisis data menggunakan Uji Asumsi Klasik Regresi sedangkan penulis menggunakan Analisis Path
9.	Salma Saleh (2009) Pengaruh ROA,ROE dan EPS terhadap harga saham pada perusahaan	Hasil penelitian ini menguraikan mengenai ROA, ROE, EPS mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan industry pertambangan di BEI baik secara simultan maupun parsial.	Sama-sama meneliti ROE dan Harga Saham	Salma saleh meneliti tentang ROA,ROE dan EPS terhadap harga saham sedangkan penulis meneliti EVA dan Return On Equity terhadap harga saham

Sumber : Kumpulan Jurnal

2.2 Kerangka Pemikiran

Kinerja keuangan perusahaan adalah hasil kerja yang dipengaruhi oleh kegiatan yang dilakukan perusahaan. Dengan mengamati laporan keuangan perusahaan , maka dapat diketahui keadaan dan perkembangan keuangan perusahaan.

Menurut R. Agus Sartono (2010:124) Return on equity atau return on net worth mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Rasio ini juga dipengaruhi oleh besar kecilnya utang perusahaan, apabila proporsi utang makin besar maka rasio ini juga akan semakin besar.

Ukuran profitabilitas ini memiliki beberapa keunggulan dibandingkan ukuran kekuatan keuangan jangka panjang lain. Angka ini juga secara efektif dapat mengungkapkan pengembalian atas investasi modal dari berbagai perspwktif contributor pendanaan yang berbeda (Wild, dkk, 2005 : 63). Pada pemegang saham melakukan investasi untuk mendapatkan pengembalian atas uangnya, dan rasio ini menunjukkan seberapa besar pengembalian tersebut. Semakin besar rasio ini dapat mempengaruhi minat investor untuk melakukan pembelian saham. Hasil penelitian Susilawati (2005) menunjukkan bahwa ROE berpengaruh terhadap harga saham.

Menurut Brigham dan Houston (2010:165) EVA berbeda dari ukuran akuntansi tradisional atas laba karena EVA secara eksplisit tidak hanya mempertimbangkan biaya utang, tetapi juga biaya ekuitas.

Sukarno (2002) menyatakan bahwa konsep Economic Value Added (EVA) merupakan alternatif yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan (selain ROI). Yang menjadi fokus penilaian kinerja adalah penciptaan nilai perusahaan (creating a firm's value). Penciptaan kinerja dengan EVA dianggap lebih mengemban misi dalam menyelaraskan tujuan manajemen dan kepentingan pemegang saham. Jadi, secara definitif EVA juga dapat diartikan sebagai ukuran operasional dari manajemen yang mencerminkan keberhasilan perusahaan di dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham dan/atau investasi.

Sukarno (2002) menyatakan bahwa penciptaan kinerja dengan EVA dianggap lebih mengemban misi dalam menyelaraskan tujuan manajemen dengan kepentingan pemegang saham. Stern dan Stewart (2005), pencipta konsep EVA, menyatakan

bahwa secara harafiah suatu peningkatan yang berlanjut dari EVA akan membawa dampak peningkatan pada nilai pasar atau harga saham perusahaan.

Harga pasar inilah yang menyatakan naik turunnya suatu saham. Menurut Anoraga dan Pakarti (2003:58), harga pasar merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar sudah di tutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya (closing price).

Penelitian Susanti (2010) menyimpulkan bahwa faktor profitabilitas berpengaruh signifikan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Dalam penelitiannya menunjukkan profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Selanjutnya permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat.

Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dikatakan bahwa tingkat pengembalian modal (ROE) dan nilai tambah ekonomi (EVA) merupakan faktor yang dapat mempengaruhi harga saham uraian kerangka pemikiran diatas didapat dalam keterkaitan antar variabel.

2.2.1 Keterkaitan Antar Variabel Penelitian

2.2.1.1 Hubungan Tingkat Pengembalian Modal (X1) dan Nilai Tambah Ekonomi (X2)

Menurut Brigham dan Houston (2010:165) EVA berbeda dari ukuran akuntansi tradisional atas laba karena EVA secara eksplisit tidak hanya mempertimbangkan biaya utang, tetapi juga biaya ekuitas. EVA bergantung pada tiga

faktor : tingkat pengembalian seperti yang tercermin dalam ROE; risiko yang akan mempengaruhi biaya ekuitas; dan ukuran yang diukur oleh ekuitas yang digunakan.

Apabila perusahaan mampu menghasilkan tingkat kembalian operasi yang melebihi biaya modal maka perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah bagi perusahaan sebaliknya apabila perusahaan tidak mampu menghasilkan tingkat kembalian operasi yang melebihi biaya modal maka perusahaan mengalami penurunan nilai

2.2.1.2 Hubungan Tingkat Pengembalian Modal (X1) dan Harga Saham (Y)

Salah satu aspek yang menjadi bahan penilaian bagi pemodal adalah kemampuan emiten dalam menghasilkan laba. Apabila laba meningkat, secara teoritis harga saham juga meningkat. Atau dengan kata lain, profitabilitas akan mempengaruhi harga saham. Pada umumnya tindakan memaksimumkan nilai perusahaan juga akan memaksimumkan harga saham perusahaan (Ramlawati, 2011:93-111).

Bagi investor keberhasilan dari upaya menghasilkan laba bagi perusahaan adalah return on equity semakin tinggi rasio ini semakin tinggi permintaan investor untuk membeli saham . sebaliknya makin rendah rasio ini maka investor akan menjual sahamnya . permintaan dan penawaran tersebut akan mempengaruhi harga saham di bursa (Supriyanto, 2007:93-106)

Ukuran profitabilitas ini memiliki beberapa keunggulan dibandingkan ukuran kekuatan keuangan jangka panjang lain. Angka ini juga secara efektif dapat mengungkapkan pengembalian atas investasi modal dari berbagai perspwktif

contributor pendanaan yang berbeda (Wild, dkk, 2005 : 63). Pada pemegang saham melakukan investasi untuk mendapatkan pengembalian atas uangnya, dan rasio ini menunjukkan seberapa besar pengembalian tersebut. Semakin besar rasio ini dapat mempengaruhi minat investor untuk melakukan pembelian saham. Hasil penelitian Susilawati (2005) menunjukkan bahwa ROE berpengaruh terhadap harga saham.

2.2.1.3 Hubungan Nilai Tambah Ekonomi (X2) dan Harga Saham (Y)

Sukarno (2002) menyatakan bahwa penciptaan kinerja dengan EVA dianggap lebih mengemban misi dalam menyelaraskan tujuan manajemen dengan kepentingan pemegang saham. Stern dan Stewart (2005), pencipta konsep EVA, menyatakan bahwa secara harafiah suatu peningkatan yang berlanjut dari EVA akan membawa dampak peningkatan pada nilai pasar atau harga saham perusahaan.

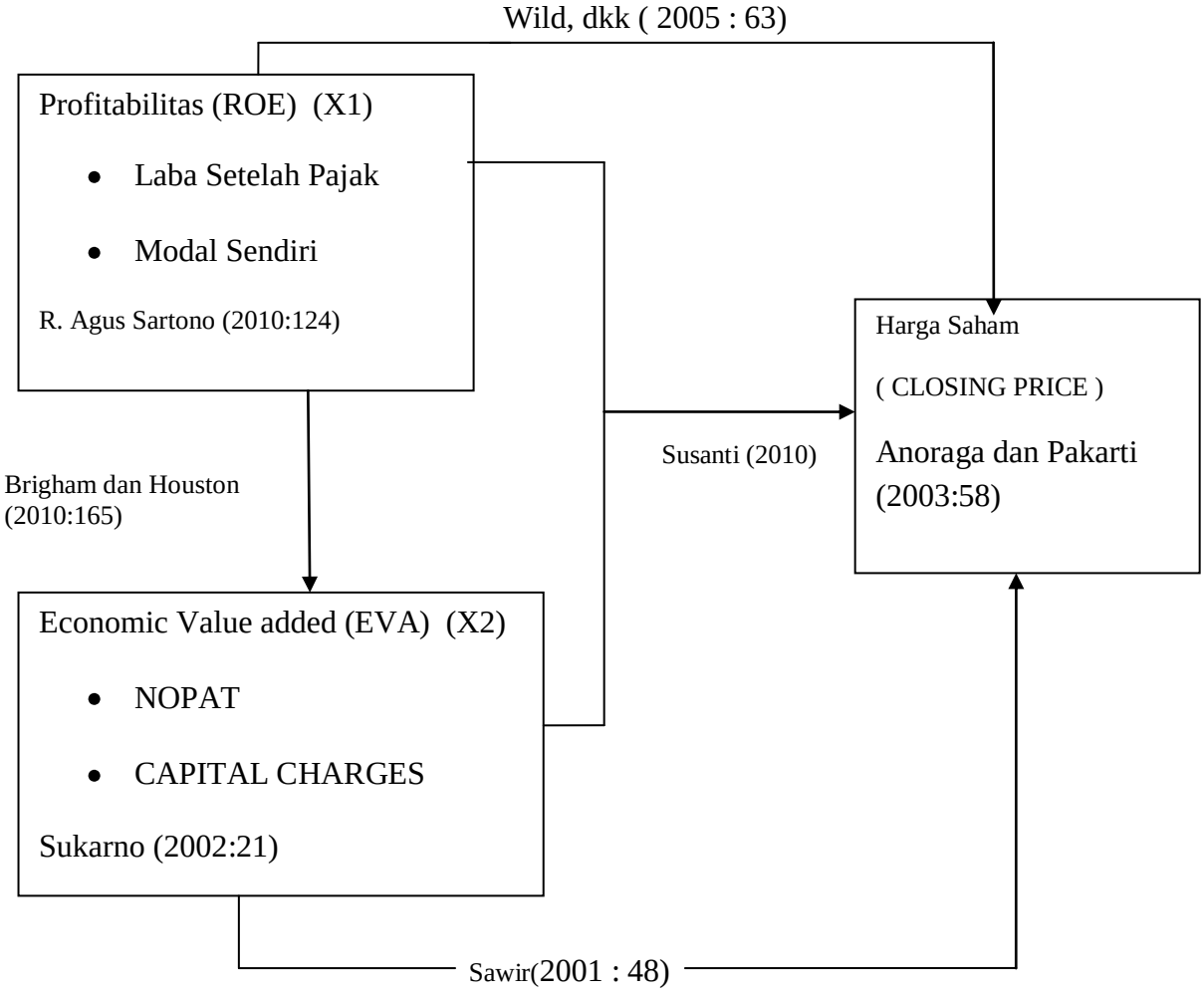
EVA merupakan suatu estimasi dari laba ekonomis yang sebenarnya dari bisnis untuk tahun yang bersangkutan dan sangat jauh berbeda dari laba akuntansi. EVA menyajikan suatu ukuran yang baik mengenai sampai sejauh mana perusahaan telah memberikan tambahan pada nilai pemegang saham (Brigham dan Houston, 2006 : 69). Menurut sawir (2001 : 48), EVA dapat mempengaruhi nilai perusahaan atau dalam hal ini adalah harga saham.

2.2.1.4 Hubungan Tingkat Pengembalian Modal (X1) dan Nilai Tambah Ekonomi (X2) Terhadap Harga Saham (Y)

Penelitian Susanti (2010) menyimpulkan bahwa faktor profitabilitas berpengaruh signifikan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Dalam penelitiannya menunjukkan profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang

baik sehingga dapat memicu untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Selanjutnya permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat.

Agar lebih diperoleh gambaran yang lebih baik , maka penulis akan menyajikan pola hubungan antar variable yang akan diteliti tersebut ke dalam gambar paradigma penelitian. Berikut dibawah ini gambar paradigma penelitian.



Gambar 2.1
Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis

Menurut Umi Narimawati (2008:63) hipotesis adalah kesimpulan penelitian yang belum sempurna sehingga perlu disempurnakan dengan membuktikan kebenaran hipotesis itu melalui penelitian. Hipotesis menyatakan bahwa terdapat kaitan penting antara variabel independen dan variabel dependen.

Hipotesis atau dugaan sementara yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

H1 : Profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan asuransi yang tergabung dalam BEI.

H2 : Nilai Tambah Ekonomi (EVA) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan asuransi yang tergabung dalam BEI.

H3 : Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Tambah Ekonomi (EVA) pada perusahaan asuransi yang tergabung dalam BEI.

H4 : Profitabilitas (ROE) dan Nilai Tambah Ekonomi (EVA) berpengaruh terhadap harga saham secara simultan pada perusahaan asuransi yang tergabung dalam BEI .