

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pandemi COVID-19 telah menyebabkan kemerosotan berbagai sektor di dunia, tidak terkecuali pasar modal sehingga memengaruhi investor maupun calon investor dalam membuat keputusan investasi. Meski pemerintah menerapkan PSBB (Pembatasan Sosial Berskala Besar) yang berdampak pada pemasukan masyarakat, fenomena yang terjadi di lapangan justru masyarakat tak kehilangan ide salah satunya mencoba mengikuti trend investasi akibat dari semakin marak iklan terkait investasi selama PSBB diberlakukan yang menawarkan masyarakat untuk mendapatkan *return* yang baik dari penanaman modal atau saham meski kondisi perekonomian mereka sedang menurun, hal ini diperkuat dengan data yang dipublikasikan oleh Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (KSEI) menampilkan grafik jumlah investor pasar modal yang justru semakin meningkat pada masa pandemi.



Sumber: www.ksei.co.id, 2021

Data tersebut dapat menunjukkan tingkat kepercayaan masyarakat untuk berinvestasi masih tinggi meskipun pandemi tengah melanda Indonesia, ini berarti para investor tetap mendapatkan hasil menjanjikan (keuntungan) dalam berinvestasi saham apabila setiap keputusan investasi dilakukan dengan perhitungan yang matang terutama pada masa pandemi ini. Pasar modal memiliki peranan yang penting dalam membantu meningkatkan pertumbuhan ekonomi, emiten memperoleh dana untuk melakukan kegiatan perekonomian dengan cara jual beli saham. Pasar modal juga dapat digunakan oleh para investor untuk melakukan diversifikasi investasi, membentuk portofolio sesuai dengan resiko yang bersedia mereka tanggung dan tingkat keuntungan yang diharapkan. Pasar modal di Indonesia adalah Bursa Efek Indonesia dan salah satu instrumen pasar modal yang diperdagangkan yaitu saham. Saham merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik (Martalena dan Maya Malinda, 2011:55).

Keberadaan pasar modal di Indonesia telah menjadi perhatian besar dalam dunia usaha. Hal ini dapat dilihat dari jumlah perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yang angkanya semakin meningkat, ini menunjukkan kesadaran masyarakat untuk menjadi investor meningkat (Tandelilin, 2001 dalam Sasongko dan Wulandari, 2006). Investasi pada sekuritas bersifat *liquid* (mudah diubah), maka dari itu sangat penting bagi perusahaan untuk selalu memperhatikan kepentingan para pemilik modal dengan jalan memaksimalkan nilai perusahaan karena nilai perusahaan merupakan ukuran keberhasilan atas pelaksanaan fungsi-fungsi keuangannya (Shidiq, 2012). Sebelum mengambil

keputusan investasi, investor memerlukan transparansi dan kondisi keuangan yang baik untuk mengadakan penilaian terhadap kinerja keuangan perusahaan melalui laporan keuangan tersebut. Hal ini berguna untuk memaksimalkan tingkat kemakmuran pemilik perusahaan atau pemegang saham, menentukan besarnya balas jasa, menentukan harga saham, serta menilai kinerja perusahaan untuk memprediksi keadaan perusahaan di masa yang akan datang bagi para pemegang saham maupun calon pemegang saham. Tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi posisi keuangan, kinerja keuangan, dan laporan arus kas suatu entitas yang bermanfaat bagi sejumlah besar pengguna dalam pengambilan keputusan ekonomi (Ikatan Akuntan Indonesia, 2009:3). Kondisi keuangan menjadi cerminan bagaimana kondisi perusahaan di masa akan datang apakah memiliki kesempatan untuk berkembang atau mengalami kerugian akibat dari ketatnya persaingan.

Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dinilai dengan menggunakan beberapa alat analisis keuangan, salah satunya yaitu laporan keuangan dengan menggunakan pendekatan rasio keuangan misalnya rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio *leverage* dan lain-lain. Laporan keuangan perusahaan merupakan salah satu sumber informasi yang penting disamping informasi lain seperti informasi industri, kondisi perekonomian, pangsa pasar perusahaan, kualitas manajemen dan lainnnya (Hanafi dan Halim, 2007). Berdasarkan alat analisis rasio keuangan, para pemegang saham cenderung menjual sahamnya jika rasio keuangan perusahaan tersebut buruk, sebaliknya jika rasio keuangan perusahaan tersebut baik, maka pemegang saham akan mempertahankannya. Demikian juga dengan para calon investor jika rasio keuangan perusahaan

buruk, mereka cenderung untuk tidak menginvestasikan modalnya, sebaliknya jika rasio keuangan perusahaan baik, calon investor akan menginvestasikan modalnya (Hendrata, 2001).

Pengukuran menggunakan analisis rasio keuangan memiliki beberapa kelemahan, yaitu tidak memperhatikan biaya modal dalam perhitungannya. Perhitungan dengan rasio keuangan ini hanya melihat hasil akhir (laba perusahaan) tanpa memperhatikan risiko yang kemungkinan akan dihadapi perusahaan (Triatmojo, 2011). Kelemahan lain menggunakan analisis rasio keuangan: (1) rasio keuangan tidak disesuaikan dengan perubahan tingkat harga. (2) rasio keuangan sulit digunakan sebagai pembanding antara perusahaan sejenis, jika terdapat perbedaan metode akuntansinya. (3) rasio keuangan hanya menggambarkan keadaan sesaat, yaitu pada tanggal laporan keuangan dan periode pelaporan keuangan (Munawir, 2002: 110).

Seiring berkembangnya pemikiran-pemikiran untuk mengatasi hal tersebut, maka terciptalah suatu pendekatan atau metode baru untuk mengukur kinerja operasional suatu perusahaan yang memperhatikan kepentingan dan harapan penyedia dana (kreditor dan pemegang saham), yang disebut dengan teknik pengukuran *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)*. *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)* diperkenalkan oleh Stern Stewart & Co, sebuah perusahaan di Amerika. Perusahaan Stewart & Co, meyakini bahwa *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)* adalah kunci dari penciptaan nilai perusahaan. Hal ini didasarkan pada penelitian yang dilakukannya di Amerika Serikat dan

beberapa negara lainnya yang berhasil menciptakan kekayaan bagi para pemegang sahamnya (Hendrata, 2001: 4).

Metode *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)* berusaha mengukur nilai tambah yang dihasilkan perusahaan dengan memperhatikan biaya modal yang meningkat, karena biaya modal menggambarkan suatu resiko bagi perusahaan (Andika dan Witiastuti, 2017). Menurut Warsono (2001), *Economic Value Added (EVA)* adalah perbedaan antara laba operasi setelah pajak dengan biaya modalnya. *Economic Value Added (EVA)* digunakan untuk mengukur kekayaan dari pemegang saham dalam periode tertentu. Pengukuran *Economic Value Added (EVA)* bertujuan untuk mengetahui seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan modalnya dalam menciptakan nilai tambah ekonomis. *Economic Value Added (EVA)* yang bernilai positif disebabkan karena tingkat return melebihi dari biaya modal perusahaan, oleh karena itu perusahaan memperoleh keuntungan dan membagikan laba sebagai deviden kepada investor. Sehingga jika semakin tinggi laba perusahaan, maka akan semakin tinggi deviden yang akan diperoleh investor dan semakin tinggi capital gain dan deviden, maka harga saham akan semakin tinggi. Penerapan *Economic Value Added (EVA)* dalam suatu perusahaan akan membuat perusahaan lebih memperhatikan penciptaan nilai perusahaan. Hal tersebut merupakan keunggulan pengukuran dengan *Economic Value Added (EVA)* (Rommel Sitohang, 2019). Dengan adanya *Economic Value Added (EVA)*, maka pemilik perusahaan akan memberikan imbalan aktivitas yang menambah nilai dan membuang fasilitas yang merusak atau mengurangi nilai keseluruhan dari suatu perusahaan dan membantu

manajemen dalam hal menentukan tujuan internal perusahaan untuk implikasi jangka panjang dan bukan jangka pendek saja (Harjono, 2010).

Selain metode *Economic Value Added (EVA)*, dalam melakukan penilaian terhadap kinerja perusahaan dapat juga menggunakan *Market Value Added (MVA)* untuk mengukur kinerja perusahaan. *Market Value Added (MVA)* merupakan perbedaan antara nilai modal yang ditanamkan di perusahaan sepanjang waktu dari investasi modal, pinjaman, laba ditahan, dan uang yang bisa diambil sekarang atau sama dengan selisih antara nilai buku dengan nilai pasar perusahaan (Rahayu, 2007). Kemakmuran pemegang saham dengan memaksimalkan kenaikan nilai pasar melalui modal yang disetor kepada pemegang saham, kenaikan disebut *Market Value Added (MVA)*. *Market Value Added (MVA)* merupakan hasil keseluruhan dari kinerja perusahaan yang dihasilkan melalui investasi yang telah dilakukan dan akan dilakukan. Peningkatan *Market Value Added (MVA)* menjadi keberhasilan bagi perusahaan dalam memaksimalkan harta pemegang saham dengan mengalokasikan sumber daya yang ada dengan tepat. Oleh karena itu, *Market Value Added (MVA)* dapat diartikan pengukuran kinerja eksternal perusahaan (Rommel Sitohang, 2019).

Harga saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia dapat dipengaruhi oleh faktor internal maupun faktor eksternal. Faktor internal yang dimaksud adalah faktor yang berasal dari dalam perusahaan, seperti kinerja perusahaan, baik kinerja keuangan maupun manajemen. Sedangkan faktor eksternal adalah berbagai informasi dari luar perusahaan seperti ekonomi, politik dan kondisi pasar (Wijayanti dan Sulasmiyati 2018: 9). Berdasarkan pernyataan tersebut,

maka melakukan pengukuran kinerja keuangan perusahaan untuk mengukur laba ekonomis dalam suatu perusahaan dengan menggunakan metode *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)* memungkinkan dapat berpengaruh terhadap harga saham. Harga saham adalah harga sebuah saham yang terjadi pada pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang terkait di pasar modal (Jogiyanto, 2008:167). Penelitian ini akan menguji pengaruh antara variabel *MVA (Market Value Added)* dan *EVA (Economic Value Added)* sebagai pengukuran kinerja keuangan perusahaan terhadap harga saham.

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)* terhadap harga saham, terdapat beberapa perbedaan dari hasil penelitian yang dilakukan peneliti sebelumnya. Hal ini menyebabkan terjadinya *research gap* sehingga penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)* terhadap harga saham perlu dilakukan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Sonia (2013), disimpulkan bahwa ada hubungan positif dan signifikan antara variabel *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)* terhadap harga saham. Akan tetapi menurut Rosy (2009), *Economic Value Added (EVA)* tidak berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan *Market Value Added (MVA)* berpengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian oleh Meita (2009), disimpulkan bahwa terdapat hubungan yang tidak signifikan antara *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)* terhadap harga saham. Sedangkan menurut hasil penelitian

Antonia (2018) menyatakan bahwa *Economic Value Added (EVA)* tidak berpengaruh terhadap harga saham, berbeda dengan *Market Value Added (MVA)* yang berpengaruh terhadap harga saham.

Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terdiri dari berbagai sub sektor sehingga dapat mencerminkan reaksi pasar modal seluruhnya. Tempat dari penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman *go public* pada Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Perusahaan makanan dan minuman merupakan salah satu dari sub sektor perusahaan manufaktur yang mampu bertahan di tengah kondisi perekonomian dunia khususnya Indonesia terutama pada masa ketidakstabilan perekonomian seperti pandemi *Covid-19* yang sedang melanda dunia. Perusahaan makanan dan minuman tidak terpengaruh secara signifikan oleh dampak krisis global sebab tingkat konsumsi masyarakat terhadap barang yang dihasilkan oleh industri tersebut merupakan kebutuhan pokok dan relatif tidak berfluktuasi, baik pada keadaan perekonomian yang baik maupun buruk. Perusahaan manufaktur khususnya sub sektor makanan dan minuman di Indonesia memiliki harapan yang positif dalam perkembangannya mengingat makanan dan minuman adalah salah satu kebutuhan primer masyarakat didukung oleh populasi penduduk terutama di Indonesia yang semakin meningkat sehingga daya beli dan kesadaran untuk mengonsumsi produk tersebut juga akan semakin tinggi. Lebih dari 50% produk domestik di Indonesia ada pada sub sektor makanan dan minuman (Rahayu, dkk. 2016).

Berdasarkan fenomena di atas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian tentang : **“PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED (EVA)***

DAN MARKET VALUE ADDED (MVA) TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2017-2019.”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan penulis di atas, maka perumusan masalah pada penelitian ini yaitu :

- 1) Apakah *Economic Value Added (EVA)* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019?
- 2) Apakah *Market Value Added (MVA)* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019?
- 3) Apakah *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)* secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang ingin dicapai penulis berdasarkan perumusan masalah di atas pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

- 1) Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh *Economic Value Added (EVA)* terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.

- 2) Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh *Market Value Added* (*MVA*) terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.
- 3) Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh *Economic Value Added* (*EVA*) dan *Market Value Added* (*MVA*) secara bersama-sama terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

- 1) **Manfaat Teoritis**

Menambah wawasan dan pengetahuan bagi penulis serta masyarakat lainnya yang menjadi pembaca penelitian ini tentang pengaruh *Economic Value Added* (*EVA*) dan *Market Value Added* (*MVA*) terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

- 2) **Manfaat Praktis**

Diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan awal para calon investor dalam pengambilan keputusan investasi saham terbaik dengan melihat referensi yang berhubungan mengenai harga saham yang dipengaruhi oleh *Economic Value Added* (*EVA*) dan *Market Value Added* (*MVA*) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Dapat pula digunakan sebagai referensi untuk tambahan pengetahuan, bahan acuan, masukan serta pertimbangan-pertimbangan untuk peneliti selanjutnya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

Penelitian ini menggunakan teori sinyal (*Signaling Theory*) sebagai *grand theory*, serta didukung dengan teori lainnya. Teori-teori tersebut dijelaskan sebagai berikut:

2.1.1 *Signaling Theory*

Teori sinyal ini diciptakan oleh Spence yang melakukan penelitian dengan judul “*Job Market Signaling*” pada tahun 1973. Spence membuat suatu kriteria sinyal guna untuk menambah kekuatan pada pengambilan keputusan. Teori sinyal menekankan pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan berinvestasi. Hal ini menyatakan bahwa manajemen selalu mengungkapkan informasi yang diinginkan oleh investor, khususnya apabila informasi tersebut ada berita baik (*good news*). Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat di perlukan oleh investor sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan berinvestasi. *Signaling theory* menjelaskan alasan perusahaan menyajikan informasi untuk pasar modal. Sinyal dapat berupa informasi bersifat *financial* maupun *non financial* yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Tujuan dari teori sinyal adalah menaikkan nilai suatu perusahaan saat melakukan penjualan saham. Jika perusahaan dapat menciptakan kondisi keuangan yang bagus maka perusahaan bisa memberikan

informasi kepada investor dalam pengambilan investasi. Informasi yang telah disampaikan oleh perusahaan dan diterima oleh investor akan diinterpretasikan dan dianalisis terlebih dahulu apakah informasi tersebut dianggap sinyal positif atau negatif. Jika informasi tersebut bernilai positif berarti investor juga akan merespon secara positif sehingga mampu menilai image perusahaan berkualitas bagus dan nilai perusahaan juga akan meningkat serta dapat mempengaruhi pergerakan harga saham, begitupun sebaliknya. Perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, sehingga pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Agar sinyal tersebut efektif, maka harus dapat ditanggapi oleh pasar dan dipersepsikan secara baik, serta tidak mudah ditiru oleh perusahaan yang berkualitas buruk. Keuntungan dan kerugian yang dihasilkan oleh perusahaan akan menjadi berita baik dan buruk di pasar modal, dimana keuntungan akan memberikan sinyal positif yang akan menarik investor begitu pula sebaliknya. Teori sinyal mengemukakan tentang dorongan perusahaan memberikan informasi kepada pihak eksternal. Asimetri informasi yang di miliki oleh pihak internal dan eksternal perusahaan mendorong perusahaan untuk mempublikasikannya informasi yang dimiliki. Pengungkapan tanggung jawab sosial merupakan informasi yang wajib dipublikasikan.

2.1.2 *Economic Value Added (EVA)* atau Nilai Tambah Ekonomi

Economic Value Added (EVA) adalah sebuah metode pengukuran nilai tambah ekonomis suatu perusahaan dari hasil strategi manajemen

yang diambil oleh manajer perusahaan. Metode *Economic Value Added* (EVA) ini dikenal dengan sebutan metode NITAMI (Nilai Tambah Ekonomi) di Indonesia. Dasar teoritis dari konsep *Economic Value Added* (EVA) diperkenalkan oleh Franco Modigliani dan Merton H. Miller, dua pakar keuangan pada tahun antara 1958-1961. Mereka memiliki penalaran bahwasanya laba ekonomis (*economic income*) adalah penciptaan nilai (*value creation*) pada perusahaan dan bahwa tingkat pengembalian (*rate of return/cost of capital*) ditentukan berdasarkan tingkat risiko yang telah diasumsikan oleh investor, tetapi mereka tidak memberikan bagaimana teknik untuk melakukan pengukuran terhadap laba ekonomis dalam suatu perusahaan. Pada akhirnya dua analis keuangan, Stern dan Stewart mempopulerkan konsep *Economic Value Added* (EVA) untuk pertama kalinya pada tahun 1993 dengan mengembangkan teknik dalam menghitung nilai tambah ekonomis pada suatu perusahaan. G. Bennett Stewart III dan Joel M. Stern adalah pemilik perusahaan konsultan keuangan yaitu *Stern Stewart Management Services* (SSMS atau Stern Stewart & Co) yang berbasis di New York, Amerika Serikat. Sejak konsep *Economic Value Added* (EVA) diluncurkan, lebih dari 300 perusahaan di dunia mulai mengadopsi perhitungan dengan metode tersebut. Beberapa perusahaan yang menggunakan konsep *Economic Value Added* (EVA) antara lain : Coca Cola Company, Quaker Oats, Telecom New Zealand, US Portal Service, Boise Cascade, Herman Miller, Tate & Lyle, Monsanto, Telstra, SPX, JC

Penney, Briggs & Stratton, Lafarge, dan Siemens (Joel M. Stern, 2001:15).

Menurut Sjarief, dkk. (2004) perusahaan Coca Cola merupakan perusahaan pertama yang sukses mengimplementasikan metode *Economic Value Added (EVA)* hingga dapat menaikkan harga sahamnya menjadi 14 kali lipat. Hal tersebut lalu menjadikan perusahaan lain mulai perlahan mengikuti jejak Coca Cola Company untuk mengadopsi metode *Economic Value Added (EVA)*, dan hasilnya adalah sebagian besar dari perusahaan tersebut mampu menaikkan harga sahamnya secara signifikan. Secara teori, baiknya kinerja keuangan dari suatu perusahaan dapat meningkatkan nilai pemegang saham, dalam hal ini yaitu harga pasar dari saham. Berdasarkan pernyataan tersebut diatas maka seharusnya hasil kinerja keuangan perusahaan yang baik melalui pengukuran metode *Economic Value Added (EVA)*, akan berpengaruh positif terhadap harga saham pada suatu perusahaan.

Economic Value Added (EVA) adalah salah satu metode yang dapat digunakan untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan, dengan hasil kinerja keuangan yang baik maka investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut terutama pada perusahaan yang menawarkan nominal, tingkat pertumbuhan dan stabilitas dari pendapatan yang diterima. Menurut Keown (2004), *Economic Value Added (EVA)* merupakan perbedaan dalam laba usaha bersih setelah pajak (*Net Operating Profit After Tax* atau NOPAT) dan biaya modal (*Cost of Capital*) untuk periode tersebut yaitu produk dari

biaya modal perusahaan yang ditanamkan pada awal periode. Penjelasan lebih lanjut mengenai definisi dari *Economic Value Added (EVA)* menurut Stewart (1993), bahwa manajemen suatu perusahaan dapat meningkatkan nilai tambah ekonomis (*EVA*) dengan cara melakukan 3 hal sebagaimana disebutkan berikut ini :

- 1) Meningkatkan laba operasional perusahaan tanpa adanya modal tambahan;
- 2) Menginvestasikan modal yang baru ke dalam rencana kegiatan atau usaha yang imbalannya lebih tinggi dibandingkan dengan biaya modal;
- 3) Menarik modal dari kegiatan atau usaha yang tidak menguntungkan.

Amin Wijaya (2005) menyatakan *Economic Value Added (EVA)* merupakan tolok ukur dari kinerja keuangan yang berbasis pada nilai dan menggambarkan jumlah mutlak dari pemegang saham yang diciptakan atau dirusak pada suatu periode tertentu (biasanya dalam satu tahun). *Economic Value Added (EVA)* mendorong manajemen untuk lebih fokus pada aktivitas yang dapat menambah nilai tambah ekonomi perusahaan dan mengeliminasi proyek, aktivitas yang dapat merusak atau tidak menambah nilai. Manajemen dapat meningkatkan nilai tambah ekonomi perusahaan tanpa adanya modal tambahan yaitu salah satunya dengan cara mengefisiensikan penggunaan aktiva di perusahaan. *Economic Value Added (EVA)* dapat mempengaruhi keputusan berinvestasi calon investor. Positif atau negatif hasil dari perhitungan dengan menggunakan metode *Economic Value Added (EVA)* dapat berguna sebagai salah satu

faktor pertimbangan bagi para investor yang berencana menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Calon investor akan dengan cepat mengestimasi harga saham pada perusahaan di masa yang akan datang dan seberapa besar deviden yang dapat diperoleh investor dari perusahaan tersebut (Aferi, 2016).

a) Manfaat *Economic Value Added (EVA)*

Manfaat *Economic Value Added (EVA)* dalam pengukuran kinerja keuangan perusahaan menurut Suropto (2015:20) yaitu sebagai berikut :

- 1) *EVA* dapat digunakan sebagai pengidentifikasi kegiatan yang memberikan return lebih tinggi dari biaya modal.
- 2) *EVA* menjadikan para manajer untuk berfikir dan bertindak seperti halnya posisi pemegang saham.
- 3) *EVA* dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dengan fokus penciptaan nilai.
- 4) *EVA* menyebabkan perhatian dari manajemen perusahaan akan sesuai dengan kepentingan pemegang saham.

b) Kelebihan *Economic Value Added (EVA)*

Menurut Pradhono (2004:141), *Economic Value Added (EVA)* memiliki kelebihan sebagai berikut :

- 1) Struktur *Economic Value Added (EVA)* yang relatif sederhana sehingga dapat digunakan oleh bagian engineering, environmental

dan personil lain sebagai alat yang umum untuk mengkomunikasikan aspek yang berbeda dari kinerja keuangan.

2) *Economic Value Added (EVA)* tidak dibatasi oleh prinsip akuntansi yang berlaku umum. Pengguna *Economic Value Added (EVA)* dapat menyesuaikan dengan kondisi spesifik.

3) *Economic Value Added (EVA)* dapat mendukung dalam melakukan suatu pertimbangan sebuah perusahaan, mulai dari investasi modal, kompensasi karyawan dan kinerja unit bisnis.

c) Kelemahan *Economic Value Added (EVA)*

Metode *Economic Value Added (EVA)* merupakan metode pengukuran kinerja perusahaan yang lebih akurat dibandingkan dengan metode pengukuran kinerja tradisional, karena dilakukan penyesuaian terhadap biaya-biaya tertentu yang dikeluarkan oleh perusahaan meskipun terdapat juga beberapa kelemahan dari metode *Economic Value Added (EVA)*. Adapun kelemahan-kelemahan dari metode *Economic Value Added (EVA)* yaitu sebagai berikut :

1) Sifat pengukuran yang merupakan jangka pendek sehingga *EVA* yang diterapkan di masa kini oleh perusahaan, dampaknya tidak mampu diprediksi untuk masa depan perusahaan. Hal ini menyebabkan investor cenderung enggan berinvestasi jangka panjang karena kemungkinan adanya penurunan nilai *EVA* dalam periode yang bersangkutan (Suripto, 2015).

- 2) Penghitungan *EVA* masih mendasarkan pada laporan keuangan, yang memiliki kemungkinan dapat direkayasa pembukuannya untuk mendapatkan hasil *EVA* yang positif (Resmi, 2003).
- 3) Konsep *EVA* sangat bergantung pada transparansi data internal perusahaan untuk menghasilkan perhitungan yang akurat. Namun, kenyataannya masih terdapat banyak perusahaan yang jarang mengutarakan kondisi internal perusahaannya secara transparan (Turangan, 2003).

d) Perhitungan *Economic Value Added (EVA)*

Menurut Tunggal (2008), *Economic Value Added (EVA)* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$EVA = NOPAT - Capital Charges$$

Keterangan :

EVA : *Economic Value Added*

NOPAT : *Net Operating Profit After Tax* atau
Laba Bersih Operasional Setelah Pajak

Capital Charges : Jumlah modal yang terdiri dari ekuitas dan
hutang jangka panjang

Sebagai alat ukur dalam menilai kinerja perusahaan, *Economic Value Added (EVA)* memiliki tolok ukur berdasarkan nilai yang dihasilkan.

Menurut Kasmir (2010:52), perhitungan *Economic Value Added (EVA)* dapat ditentukan dengan melihat asumsi di bawah ini :

- 1) $EVA > 0$, mencerminkan terjadinya nilai tambah ekonomis pada perusahaan.

Artinya, perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik dan mampu menciptakan nilai bagi investor atau pemilik modal.

- 2) $EVA < 0$, artinya perusahaan belum mampu menciptakan nilai tambah ekonomis.

Ini terjadi karena laba yang dihasilkan perusahaan belum mampu memenuhi harapan pemegang saham. Artinya, kinerja keuangan perusahaan berada di posisi kurang baik.

- 3) $EVA = 0$, menunjukkan bahwa perusahaan berada di posisi *titik impas*.

Secara ekonomis, asumsi tersebut menyatakan bahwa perusahaan ada di posisi titik impas, karena laba yang dihasilkan perusahaan digunakan untuk membayar kewajiban kepada pemilik modal baik kreditur maupun pemegang saham.

2.1.3 Market Value Added (MVA) atau Nilai Tambah Pasar

Market Value Added (MVA) atau Nilai Tambah Pasar merupakan metode yang dapat digunakan sebagai alat ukur kinerja keuangan perusahaan, selain dari metode *Economic Value Added (EVA)*. Pendekatan metode *Market Value Added (MVA)* ini didasarkan pada nilai pasar dan digunakan oleh investor untuk dapat melihat nilai tambah pasar suatu perusahaan. Nilai pasar merupakan nilai perusahaan berdasarkan pasar modal. Nilai perusahaan menjadi persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang akan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang.

Market Value Added (MVA) dikembangkan oleh Stern Stewart & Co, pada tahun 1991. Menurut Young dan O'Byrne (2001:26), *Market Value Added (MVA)* merupakan perbedaan antara nilai pasar saham pada perusahaan yang termasuk ekuitas dan hutang, serta modal keseluruhan yang telah diinvestasikan ke perusahaan. Para pemegang saham dapat meraih kemakmuran dengan cara memaksimalkan perbedaan antara nilai pasar ekuitas dengan ekuitas (modal sendiri) yang diserahkan ke perusahaan oleh pemegang saham. Perbedaan ini yang disebut sebagai Nilai Tambah Pasar atau *Market Value Added (MVA)* (Pudjiastuti, 2004). *Market Value Added (MVA)* dapat diperoleh dengan mengalikan selisih antara harga saham per lembar saham (*Stock Price Per Share*) dengan nilai buku per lembar saham (*Book Value Per Share*) (Aferi, 2016). Semakin tinggi nilai dari *Market Value Added (MVA)*, maka semakin baik kinerja yang telah dilakukan manajemen dalam mengelola perusahaan bagi para pemegang saham. Menurut pernyataan Young & O'Byrne (2001), *Market Value Added (MVA)* disebut positif apabila modal yang diinvestasikan mendapat return yang lebih tinggi dari biaya modal sedangkan *Market Value Added (MVA)* disebut negatif apabila nilai dari investasi yang dijalankan manajemen kurang dari modal yang diberikan pasar modal kepada perusahaan, artinya bahwa kekayaan telah dimusnahkan.

a) Kelebihan *Market Value Added (MVA)*

Market Value Added (MVA) sebagai metode dalam pengukuran kinerja keuangan perusahaan memiliki beberapa kelebihan, menurut Sartono (2010) yaitu sebagai berikut :

- 1) *Market Value Added (MVA)* dapat mencerminkan seberapa sukses suatu perusahaan telah menginvestasikan modal di masa lalu dan seberapa sukses investasi baru di masa mendatang.
- 2) *Market Value Added (MVA)* mencerminkan bagaimana kinerja suatu perusahaan sepanjang hidup perusahaan tersebut.
- 3) Perhitungan dengan metode *Market Value Added (MVA)* dapat berguna untuk mengetahui seberapa jauh perusahaan telah menggunakan modalnya secara optimal sejak awal berdirinya perusahaan.

b) Kelemahan *Market Value Added (MVA)*

Kelemahan *Market Value Added (MVA)* menurut Napitupulu (2008) yakni sebagai berikut :

- 1) *Market Value Added (MVA)* tidak memperhitungkan opportunity cost dari modal yang ditanamkan dalam perusahaan.
- 2) *Market Value Added (MVA)* tidak memperhitungkan masukan pengembalian kas yang diberikan pada pemegang saham.
- 3) *Market Value Added (MVA)* biasanya tidak dihitung pada tingkat divisional (tidak memperhitungkan divisi-divisi yang ada dalam perusahaan) dan tidak dapat dipergunakan untuk perusahaan yang tidak memperjual belikan sahamnya secara publik.

c) Perhitungan *Market Value Added* (MVA)

Market Value Added (MVA) adalah perbedaan antara nilai pasar dari perusahaan (hutang dan ekuitas) dengan total investasi modal kedalam perusahaan, nilai pasar dari perusahaan adalah “*enterprise value*” dari perusahaan yang bersangkutan dimana merupakan hasil jumlah seluruh nilai pasar yang diklaim oleh pihak lain terhadap perusahaan pada suatu waktu tertentu. Total investasi modal adalah seluruh investasi yang dikeluarkan semua pihak kepada perusahaan pada suatu waktu tertentu.

Menurut Siti (2011), *Market Value Added* (MVA) dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$MVA = (\text{Harga Saham} \times \text{Jumlah Saham Beredar}) - \text{Total Ekuitas}$$

Indikator yang digunakan untuk mengukur *Market Value Added* (MVA) menurut Young O’Byrne (2001) yaitu :

- 1) Jika $MVA > 0$ (*Positif*), maka menunjukkan bahwa manajemen perusahaan berhasil meningkatkan nilai modal yang diinvestasikan oleh penyandang dana.
- 2) Jika $MVA < 0$ (*Negatif*), maka menunjukkan bahwa perusahaan tidak berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana.

2.1.4 Harga Saham

Harga saham adalah harga yang dibentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham yang dilatar-belakangi oleh harapan mereka terhadap profit perusahaan. Menurut Houston dan Bigham (2014) harga saham menentukan kekayaan pemiliknya (*stockholders*). Hal ini dilakukan dengan cara yaitu memaksimalkan kekayaan pemegang saham yang diterjemahkan menjadi memaksimalkan harga saham biasa perusahaan. Terbentuknya harga saham karena adanya mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal (Sartono, 2008). Apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan, maka harga saham cenderung naik. Sebaliknya, apabila suatu saham kelebihan penawaran maka harga saham cenderung turun.

Menurut Bunarto (2006), faktor-faktor yang dapat memengaruhi harga saham yaitu :

1) Faktor Fundamental

Informasi tentang kinerja perusahaan dan faktor lain yang dapat mempengaruhinya, meliputi kemampuan manajemen dalam mengelola kegiatan operasional perusahaan, prospek bisnis perusahaan di masa datang, prospek bisnis yang dilakukan, perkembangan teknologi yang digunakan dalam kegiatan operasi perusahaan dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

2) Faktor Teknis

Menggambarkan pasaran suatu efek baik secara individu maupun secara kelompok dalam menilai harga saham, seperti perkembangan kurs, keadaan pasar modal, volume dan frekuensi transaksi suku bunga, serta kekuatan pasar modal dalam memengaruhi harga saham perusahaan.

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Konsep *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)* masih belum banyak diterapkan sebagai pengukuran terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan *go public* di Indonesia, meskipun konsep ini telah diperkenalkan semenjak tahun 1991 oleh Stern Stewart & Co. Perusahaan di Indonesia masih banyak yang menggunakan ukuran kinerja perusahaan dengan metode konvensional dibandingkan metode *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)*, sedangkan pada Negara lainnya seperti Amerika Serikat sudah banyak perusahaan yang menggunakan metode *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)*. Perusahaan-perusahaan besar seperti Coca Cola, Quaker Oats dan Tenneco merupakan contoh perusahaan yang telah berhasil menerapkan metode *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)* (Ahmad dan Oetomo, 2007).

Hasil dari penelitian sebelumnya sangat penting dijadikan dasar pedoman sebagai pembuatan rangka penelitian berikutnya. Hasil dari penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti terdahulu digunakan sebagai perbandingan serta gambaran untuk mendukung kegiatan penelitian berikutnya.

Adapun penelitian-penelitian yang menjadi referensi pada penelitian ini yaitu sebagai berikut :

- 1) Sonia (2013) meneliti tentang Analisis Pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) dan *Return On Investment* (ROI) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa secara simultan (Uji F) dan secara parsial (Uji T), *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Adanya pengaruh dari *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap harga saham, menunjukkan perusahaan mampu meningkatkan kinerja untuk pengambilan keputusan investasi khususnya yang berkaitan dengan peningkatan profitabilitas dan kesejahteraan para investor.
- 2) Andika (2016:82) dalam Analisis *Economic Value Added* dan *Market Value Added* Sebagai Alat Pengukur Kinerja Perusahaan Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham, menyatakan bahwa *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap harga saham melalui pengujian statistik uji F dan uji T.
- 3) Penelitian oleh Aferi (2016:77) pada Analisis Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) Terhadap Harga Saham, menunjukkan bahwa keduanya memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sub sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 hingga 2014.

- 4) Penelitian yang dilakukan oleh Panahi, Preece dan Zakaria (2014) mengenai korelasi antara *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)* dengan harga saham pada perusahaan yang terdaftar di *Tehran Stock Market*, menyatakan terdapat korelasi positif dan signifikan antara *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)* terhadap harga saham. Penelitian ini mengimplikasikan bahwa penilaian kinerja berdasarkan nilai perusahaan dapat digunakan untuk mempelajari perubahan harga saham.
- 5) Menurut penelitian Poluan, dkk. (2019) pada Analisis *EVA*, *MVA*, dan *Tobin's Q* Terhadap Harga Saham Emiten di BEI Periode 2012-2016, menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh antara *Economic Value Added (EVA)* terhadap harga saham sedangkan *Market Value Added (MVA)* memiliki hasil positif terhadap harga saham.
- 6) Mardianto (2013) dalam penelitiannya berjudul Pengaruh *Economic Value Added (EVA)* Dan *Market Value Added (MVA)* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Ritel Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2011, menunjukkan bahwa secara parsial *Economic Value Added (EVA)* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham sedangkan *Market Value Added (MVA)* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
- 7) Hasil penelitian Analisis Pengaruh *EVA*, *MVA*, *Likuiditas* Dan *Firm Size* Terhadap Harga Saham oleh Thover (2018), menjelaskan bahwa *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

- 8) Pada penelitian Rosy (2009) dalam Analisis Pengaruh Antara *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor LQ45 DI Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2008 mendapatkan hasil bahwa tidak terdapat hubungan antara *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)* dengan harga saham, karena tingkat keeratan korelasi yang lemah.

