

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Landasan Teori

2.1.1.1 Pengertian *Return On Assets*

Analisis *Return on assets* (ROA) jika diterjemahkan ke dalam bahasa Indonesia berarti rentabilitas ekonomi mengukur kinerja perusahaan menghasilkan laba pada masa lalu. Analisis ini kemudian bisa diprediksikan untuk melihat kemampuan perusahaan menghasilkan laba pada masa depan. Analisis ROA mengukur kinerja perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total aset (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya – biaya untuk mendanai aset tersebut. *Return on assets* bisa diinterpretasikan sebagai hasil dari serangkaian kebijakan perusahaan (strategi) dan pengaruh dari faktor – faktor lingkungan (*environmental factors*). (Hanafi, 2014 : 157). Sedangkan menurut (Hesti dan Ainun, 2014), ROA atau dikenal dengan *Return On Assets* adalah rasio rentabilitas yang menunjukkan kinerja bank dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba sebelum pajak.

Return On assets merupakan kemampuan menghasilkan laba dari keseluruhan modal, baik modal luar maupun modal sendiri yang dipakai untuk menghasilkan laba tersebut.

Rasio ini mengukur kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan jumlah aset tertentu.

Profit margin melaporkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari tingkat penjualan tertentu. *Profit margin* bisa diinterpretasikan sebagai tingkat efisiensi perusahaan, yakni sejauh mana kinerja perusahaan menekan biaya – biaya yang ada di perusahaan. perputaran total aset mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan penjualan dari total penanaman modal tertentu. (Hanafi, 2014 : 159)

Tujuan dan manfaat pengukuran ROA adalah agar dapat memenuhi kewajiban terhadap pemegang saham, penilaian atas kinerja pimpinan, dan meningkatkan daya tarik penghimpun dana untuk menanamkan modalnya. Dengan nilai ROA yang tinggi, maka calon penanam modal akan tertarik untuk menginvestasikan dananya.

Formula ROA dapat dihitung sebagai berikut :

$$ROA : \frac{\text{laba bersih}}{\text{total aset}} \times 100\%$$

Formula ROA setelah penyesuaian pajak dihitung sebagai berikut :

$$ROA : \frac{\text{laba bersih} + \text{bunga}(1 - \text{tingkat pajak})}{\text{total aset rata-rata}}$$

Dalam formulasi diatas, bunga ditambahkan kembali ke laba bersih, sedangkan penghematan pajak karena bunga dikurangi dari laba bersih. Dalam hal ini total aset rata – rata digunakan, bukannya total aset pada akhir periode. Ini lebih konsisten dengan penggunaan ROA sebagai pengukur prestasi pada satu periode tertentu. Biasanya aset rata – rata dihitung dengan menjumlahkan aset pada awal periode dengan aset pada akhir periode dan dibagi dua. (Hanafi, 2014 : 158)

Return on assets bisa dipecah lagi kedalam dua komponen yaitu : *profitmargin* dan perputaran total aktiva (aset). Pemecahan (disagregasi) ini bisa menghasilkan analisis yang lebih tajam lagi. (Hanafi, 2014 : 158)

$$ROA = \frac{\text{laba bersih} + \text{bunga} (1 - \text{tingkat pajak})}{\text{total aset rata-rata}}$$

$$ROA = \frac{\text{profit margin} \times \text{perputaran total aset}}{\text{penjualan}} \times \frac{\text{penjualan}}{\text{total aset rata-rata}}$$

2.1.1.2 Pengertian *Return On Equity*

Return On Equity (ROE) dalam bahasa Indonesia, istilah ini sering juga diterjemahkan sebagai rentabilitas saham sendiri (rentabilitas modal saham). Penanam modal yang akan membeli saham akan tertarik dengan ukuran probabilitas ini, atau bagian dari total probabilitas yang bisa dialokasikan ke pemegang saham. Keuntungan perusahaan yang pertama akan digunakan untuk membayar utang, kemudian saham *preferen*, baru kemudian (kalau ada sisa) diberikan ke pemegang saham biasa. (Hanafi, 2014 :177)

Return on equity disebut juga dengan laba atas *equity*. Di beberapa acuan disebut juga dengan rasio total *asset turnover* atau perputaran total aset. (Fahmi, 2013 : 55) Rasio ini membahas sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas. ROE merupakan suatu perhitungan yang sangat penting pada suatu perusahaan yang memperlihatkan suatu ROE yang tinggi dan konsisten yang mengidentifikasikan :

1. Perusahaan mempunyai suatu keunggulan yang tahan lama dalam persaingan.

- Investasi anda di dalam bentuk modal para pemegang saham akan tumbuh pada suatu tahap pertumbuhan tahunan yang tinggi, sehingga akan mengarah kepada suatu harga saham yang tinggi di masa depan. (Fahmi, 2013 : 56). Rasio ini membahas sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas.

Salah satu alasan utama perusahaan beroperasi adalah menghasilkan laba yang bermanfaat bagi pemegang saham, ukuran dari keberhasilan pencapaian alasan ini adalah angka *return on equity* berhasil dicapai. Semakin besar *return on equity* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Laba yang diperhitungkan untuk menghitung rentabilitas modal sendiri (ROE) merupakan laba usaha setelah dikurangi dengan bunga modal asing dan pajak perseroan atau *income tax*. Sedangkan modal sendiri yang diperhitungkan hanyalah modal sendiri yang bekerja di dalam perusahaan.

Perhitungan ROE

$$\text{ROE} = \frac{\text{earning after tax (EAT)}}{\text{shareholders' equity}} \text{ atau } \frac{\text{earning after tax (EAT)}}{\text{shareholders' equity}} \times 100\%$$

Keterangan :

- Earning after tax* (EAT) = laba setelah pajak. Sering juga disebut dengan pendapatan bersih.
- Shareholders' equity* = modal sendiri atau total modal para pemegang saham. Untuk mendapat hasil presentase menggunakan rumus di sebelah kanan.

2.1.1.3 Pengertian *Economic Value Added*

Economic Value Added (EVA) merupakan konsep *Residual income* (RI) dengan sejumlah modifikasi yang diperkenalkan oleh Stern & Steward. Istilah lain dari *economic value added* adalah *economic profit*. Ide dasar EVA adalah mendapatkan surplus dengan mengurangi biaya operasional dan biaya keuangan terhadap pendapatan. (Prihadi, 2013 : 141). *Economic Value added* pada dasarnya adalah ukuran sejauh mana perusahaan menciptakan nilai tambah secara ekonomis bagi pemegang saham. (Suripto, 2015 : 19)

Menurut (Sukardi, 2009) menjelaskan bahwa *economic value added* merupakan suatu konsep pengukuran kemampuan keuangan perusahaan yang dikembangkan oleh stern & co, sebuah perusahaan konsultan manajemen keuangan yang berkantor pusat di New York. Pendekatan ini mengukur kinerja perusahaan berbasis nilai, yang mencerminkan jumlah absolute dari nilai pemegang saham (*shareholder value*) yang diciptakan atau dirusak pada suatu periode tertentu.

Pada laporan laba – rugi akuntansi terdapat format surplus (laba) dengan beberapa catatan, antara lain :

1. Biaya atas hutang, berupa bunga sudah diperhitungkan
2. Biaya atas kepemilikan saham belum diperhitungkan

Setiap perusahaan *public* mempunyai tujuan yang sangat mendasar yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Ukuran kinerja yang berdasarkan EVA adalah sangat relevan untuk tujuan tersebut. (Suripto, 2015 : 40)

Semakin banyak perusahaan yang menggunakan EVA sebagai suatu alat untuk mengukur kemampuan perusahaan, khususnya untuk mengukur penciptaan nilai. Perusahaan-perusahaan tersebut percaya bahwa penggunaan *economic value added* akan membuat kepentingan manajer semakin sesuai dengan kepentingan pemilik modal. *Economic value added* mengukur besarnya nilai yang diciptakan oleh suatu perusahaan karena berbeda dengan pengukuran akuntansi tradisional, *economic value added* memperhitungkan biaya modal atas investasi yang dilakukan.

Dengan diperhitungkannya biaya modal, *economic value added* mengindikasikan seberapa jauh perusahaan telah menciptakan nilai bagi pemilik modal. Namun demikian, dalam prakteknya *economic value added* dapat menimbulkan masalah, terutama karena diperlukannya estimasi atas tingkat biaya modal. Untuk itu dalam menggunakan EVA, kita harus selalu mengawasi dan mengevaluasi atas kewajaran tingkat biaya modal.

Menghitung EVA dilakukan dengan cara mengurangi laba operasional setelah pajak dengan biaya modal yang telah dikeluarkan oleh perusahaan. Menurut Wijoyo & Hadri (2017:78) untuk melihat apakah dalam perusahaan telah terjadi EVA atau tidak, dapat ditentukan dengan kriteria sebagai berikut:

- 1) Nilai $EVA > 0$ atau EVA bernilai positif.

Pada posisi ini telah terjadi nilai tambah ekonomis pada perusahaan, sehingga semakin besar *economic value added* yang dihasilkan maka

harapan para penyandang dana dapat terpenuhi dengan baik, yaitu mendapatkan pengembalian penanaman modal yang sama atau lebih dari yang diinvestasikan dan kreditor mendapatkan bunga. Keadaan ini menunjukkan bahwa manajemen perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan sehingga menyimpulkan bahwa kinerja keuangannya baik.

2) Nilai EVA = 0

Pada posisi ini artinya manajemen perusahaan berada pada titik impas karena semua laba yang telah dipakai untuk membayar kewajiban kepada penyandang dana baik kreditor dan pemegang saham.

3) Nilai EVA < 0 atau EVA bernilai negatif.

Pada posisi ini artinya tidak terjadi proses pertambahan nilai ekonomis bagi perusahaan. Karena laba yang tersedia tidak bisa memenuhi keinginan para penyandang dana terutama pemegang saham yaitu tidak mendapatkan pengembalian yang setimpal dengan investasi yang telah ditanamkan dan kreditor tetap mendapatkan bunga.

Economic Value Added (EVA) dapat dihitung sebagai berikut :

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - c \times \text{capital}$$

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{biaya capital}$$

$$\text{EVA} = (r - c) \times \text{capital} (c)$$

Keterangan :

NOPAT = *Net Operating Profit After Tax* (laba bersih operasi setelah pajak)

c = *weighted average cost of capital* (WACC) (rata – rata tertimbang dari biaya hutang dan biaya modal sendiri)

capital = jumlah dana yang tersedia bagi perusahaan

r = *rate of return*

Menurut (Rudianto, 2012), rumus yang digunakan dalam menghitung EVA adalah sebagai berikut :

$$\text{EVA} = \text{EBIT} - \text{Tax} - \text{WACC}$$

Keterangan :

EBIT = *Earning Before Interest and Tax* (laba sebelum bunga dan pajak)

Tax = pajak penghasilan perusahaan

WACC = *weighted average cost of capital* (biaya modal rata – rata tertimbang)

Dari perhitungan akan diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

Jika $\text{EVA} > 0$, hal ini menunjukkan terjadi nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.

Jika $\text{EVA} < 0$, hal ini menunjukkan tidak terjadi nilai tambah ekonomi bagi perusahaan.

Jika $\text{EVA} = 0$, hal ini menunjukkan posisi impas. Perusahaan tidak mengalami kemunduran juga tidak mengalami kemajuan secara ekonomi.

Economic Value Added menyediakan suatu pengukuran tahunan dari kemampuan penciptaan nilai (*value creation*), oleh karena itu setiap perusahaan tentu mengharapkan EVA naik, karena EVA

merupakan tolak ukur fundamental dari tingkat pengembalian modal.

Ada tiga cara untuk menaikkan nilai perusahaan, yaitu:

- 1) Tingkatan keuntungan tanpa menggunakan tambahan modal sudah merupakan metode yang sangat populer.
- 2) Melakukan terobosan dan inovasi yang dapat mengurangi biaya tanpa mengurangi kualitas
- 3) Melakukan investasi pada proyek dengan tahap pengembalian tinggi.

Tujuan dan Manfaat EVA

Wijoyo (2017:77) tujuan penerapan model EVA adalah:

1. Dengan perhitungan *economic value added* diharapkan akan mendapatkan hasil perhitungan nilai ekonomis perusahaan yang lebih realistis. Hal ini disebabkan oleh *economic value added* dihitung berdasarkan perhitungan biaya modal yang memakai nilai pasar berdasarkan kepentingan kreditur terutama para pemegang saham dan bukan berdasarkan nilai buku yang bersifat historis.
2. Perhitungan *economic value added* juga diharapkan dapat mendukung penyajian laporan keuangan sehingga akan mempermudah bagi para pengguna laporan keuangan diantaranya para investor, kreditur, karyawan, pemerintah, pelanggan, dan pihak-pihak yang lainnya.

Husnan (2015:65) menyatakan manfaat penerapan model *economic value added* diantaranya adalah:

1. Penerapan model *economic value added* sangat bermanfaat untuk digunakan sebagai pengukur kinerja perusahaan dimana fokus penilaian adalah penciptaan nilai (*value creation*).
2. penilaian kinerja keuangan dengan menggunakan pendekatan *economic value added* menyebabkan perhatian manajemen sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Dengan *economic value added* para manajer akan berfikir dan bertindak seperti halnya pemegang saham yaitu memilih investasi yang memaksimumkan tingkat pengembalian dan meminimumkan tingkat biaya sehingga nilai perusahaan dapat di maksimumkan.
3. *Economic value added* mendorong perusahaan untuk lebih memperhatikan kebijaksanaan struktur modalnya.
4. *Economic value added* dapat dipakai untuk mengidentifikasi proyek atau kegiatan yang memberikan pengembalian yang lebih tinggi dari pada biaya modalnya.

Kelebihan dan Kekurangan EVA

Economic Value Added dipergunakan sebagai penilai kinerja penciptaan nilai yang merupakan salah satu keunggulan EVA. Keunggulan lain dari EVA menurut Wijoyo & Hadri (2017:80) sebagai berikut :

- 1) EVA memfokuskan penilaian pada nilai tambah dengan memperhitungkan beban biaya modal sebagai risiko investasi.

- 2) EVA dapat diterapkan secara mandiri tanpa membutuhkan data pembandingan dari perusahaan lain maupun standar industri sebagaimana konsep analisis rasio keuangan.
- 3) Konsep EVA sebagai pengukur kemampuan perusahaan memperhatikan harapan penyedia dana secara adil dimana derajat keadilannya dinyatakan dengan ukuran tertimbang (*weighted*) struktur modal yang ada dan berdasar pada nilai pasar bukan pada nilai buku.
- 4) Penerapan konsep EVA yang praktis adalah salah satu bahan pertimbangan bagi pebisnis untuk mengambil keputusan dan kebijaksanaan permodalan.
- 5) EVA dapat dipakai sebagai tolak ukur pemberian bonus pada karyawan
- 6) Konsep *economic value added* mempengaruhi keputusan organisasi untuk keluar dari unit usaha yang mempunyai *negative value added*.

Sehingga dapat dikatakan bahwa EVA adalah suatu metode penilaian yang akurat dan komperhensif mampu memberikan penilaian secara wajar atas kondisi suatu perusahaan. Adapun kekurangannya (Wijoyo & Hadri, 2017:82) sebagai berikut:

- 1) Secara konseptual EVA memegang lebih unggul daripada pengukur tradisional akuntansi, namun secara efisien belum tentu dapat diterapkan dengan mudah. Penentuan biaya modal saham

cukup rumit sehingga diperlukan menguji lebih mendalam tentang teknik-teknik menaksir biaya modal saham.

- 2) Nilai Tambah Ekonomis hanya menggambarkan pengurangan nilai pada suatu tahun tertentu. Seperti diketahui nilai suatu perusahaan merupakan akumulasi Nilai Tambah Ekonomis selama umur perusahaan. Dengan demikian, bisa saja suatu perusahaan mempunyai Nilai Tambah Ekonomis positif pada tahun yang berlaku, tetapi nilai perusahaan tersebut rendah karena Nilai Tambah Ekonomis dimasa mendatang negative.
- 3) Proses perhitungan Nilai Tambah Ekonomis membutuhkan estimasi atas biaya modal dan estimasi ini terutama untuk perusahaan-perusahaan yang belum *go public* sulit dilakukan dengan tepat.
- 4) Dalam perhitungan Nilai Tambah Ekonomis masih didasarkan pada laporan keuangan yang memungkinkan dapat dimanipulasi pembukuannya untuk mendapatkan Nilai Tambah Ekonomis yang positif.

2.1.1.4 Pengertian Saham

Saham adalah salah satu surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal yang bersifat kepemilikan. Saham antara lain :

- a. Tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan.

- b. Kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya
- c. Persediaan yang siap untuk dijual. (Fahmi, 2013 : 36)

Menurut (Tandelilin, 2007 : 18) saham adalah surat bukti kepemilikan aset – aset perusahaan yang mengeluarkan saham. Dengan memiliki suatu perusahaan, maka penanam modal akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan.

Dari penjelasan diatas saham berarti tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas.

Saham dibagi menjadi dua, yaitu :

- a. Saham biasa (*common stock*)

Saham biasa merupakan jenis efek yang menaruh pemiliknya paling akhir terhadap pembagian deviden, dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut diubah.

(Hermuningsih, 2012 : 78)

- b. Saham preferen (*preferred stock*)

Saham preferen adalah saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, diberikan hak untuk mendapatkan dividend dan atau bagian kekayaan pada saat perusahaan dilikuidasi lebih dahulu dari saham biasa.

(Hermuningsih, 2012 : 78)

Keuntungan yang diperoleh investor dengan memiliki saham:

a. Dividen

Dividen yaitu pembagian profit yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen dibagikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. (Hermuningsih, 2012 : 81)

Jenis dividen terdiri atas:

1. Dividen tunai, dividen yang diberikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham dalam bentuk uang untuk setiap saham yang dimiliki.
2. Dividen saham, dividen yang diberikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham dalam bentuk saham, dibayar dari laba tunai yang ditahan.
3. Dividen bonus, dividen yang diberikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham dalam bentuk saham dan dibayar dari agio saham (selisih positif dari jual harga nominal saham pada waktu perusahaan melakukan penawaran umum di pasar perdana).
(Hermuningsih, 2012 : 80)

b. *Capital gain*

Capital gain adalah selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* terbentuk adanya aktivitas perdagangan saham yang ada di pasar sekunder. contohnya seorang pemodal membeli saham ABC dengan harga per saham Rp. 3000 kemudian menjual dengan harga per saham Rp. 3.500 yang berarti pemodal tersebut memperoleh

capital gain sebesar Rp 500 untuk setiap saham yang dijualnya.

(Halim, 2015 : 7)

Disamping dua keuntungan tersebut, pemegang saham dimungkinkan juga untuk mendapatkan saham bonus, yaitu saham yang diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham, jika pada saat perusahaan melakukan penawaran umum di pasar perdana perusahaan memberikan aturan bahwa bagi pemegang saham tidak menjual sahamnya sampai periode tertentu.

(Hermuningsih, 2012 : 81)

Berikut adalah beberapa keadaan yang mempengaruhi terjadinya fluktuasi harga saham :

- a. Kondisi mikro dan makro ekonomi.
- b. Kebijakan perusahaan dalam memutuskan untuk melakukan (perluasan usaha), seperti membuka kantor cabang (*branch office*) dan kantor cabang pembantu (*sub-branch office*), baik yang akan dibuka di area domestik maupun luar negeri.
- c. Pergantian direksi secara tiba – tiba.
- d. Adanya direksi atau pihak komisaris perusahaan yang terlibat tindak pidana dan kasusnya telah masuk ke pengadilan.
- e. Kinerja perusahaan yang mengalami kemerosotan dalam setiap waktunya.
- f. Risiko sistematis, yaitu suatu bentuk risiko yang terjadi secara menyeluruh dan telah menjadikan perusahaan ikut terlibat.
- g. Efek psikologi pasar yang sanggup menekan kondisi teknikal dalam jual beli saham.

Investor yang mengharapkan laba atas modal biasanya akan bereaksi untuk membeli saham pada saat harganya rendah. Selanjutnya, akan menjual saham tersebut ketika harganya tinggi. (Fahmi, 2015 : 86)

Ada beberapa alasan yang menyebabkan suatu perusahaan memutuskan untuk menerbitkan dan menjual sahamnya. Alasan tersebut antara lain :

1. Kebutuhan dana dalam jumlah yang besar, sedangkan pihak perbankan tidak sanggup untuk memberikan pinjaman karena bermacam alasan, seperti tingginya risiko yang akan dialami jika terjadi kemacetan.
2. Kemauan perusahaan untuk mempublikasikan kinerja perusahaan secara lebih sistematis.
3. Menginginkan harga saham perusahaan terus meningkat dan terus diminati oleh konsumen secara luas, sehingga nantinya akan memberi efek kuat bagi perusahaan. Misalnya, rasa percaya diri di golongan manajemen perusahaan.
4. Mampu memperkecil risiko yang muncul karena permasalahan risiko diselesaikan dengan pembagian deviden. (Fahmi, 2015 : 87)

Selain perusahaan yang bersangkutan, para pelaku di pasar saham juga turut melibatkan pihak lainnya. Pihak – pihak tersebut antara lain :

- a. Emiten, yaitu perusahaan yang berperan serta dalam menjual sahamnya di pasar modal.
- b. *Underwriter* atau penjamin, yaitu yang menanggung perusahaan tersebut dalam menjual sahamnya di pasar modal.

- c. *Broker* atau pialang. R.J. Shook menjelaskan bahwa pialang adalah perantara antara penjual dan pembeli sekuritas. (Fahmi, 2015 : 88)

2.1.1.5 Harga Saham

Menurut (Hartono, 2000 : 69) Harga saham yaitu harga yang terjadi di pasar bursa pada waktu tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar yaitu permintaan dan penawaran pasar. Sedangkan menurut Kodrat dan Kurniawan (2010 : 1) harga saham ialah harga yang terbentuk di bursa saham dan umumnya harga saham itu diperoleh untuk menghitung nilai saham.

Menurut Hartono (2000:77) selembar saham memiliki nilai atau harga dan dapat dibedakan menjadi 3 (tiga), yaitu:

a. Harga Nominal

Harga Nominal adalah harga yang tercatat dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya harga nominal memberikan makna penting saham karena deviden minimal biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.

b. Harga Perdana

Harga perdana yaitu harga saat saham itu dicatat di bursa efek. Harga saham pada pasar perdana umumnya ditetapkan oleh penjamin emisi (*underwriter*) dan emiten. Dengan demikian akan diketahui berapa harga saham itu akan dijual kepada masyarakat biasanya untuk menentukan harga perdana.

c. Harga Pasar

Harga pasar merupakan harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga ini terjadi sesuai saham tersebut dicatat di bursa. Transaksi di sini tidak lagi melibatkan emiten dan penjamin emisi harga, ini disebut sebagai harga di pasar sekunder dan harga inilah yang benar-benar mewakili harga perusahaan penerbitnya, karena transaksi di pasar sekunder, kecil sekali terjadi negosiasi harga penanam modal dengan perusahaan penerbit. Harga yang setiap hari diumumkan di surat kabar atau media lain merupakan harga pasar.

Nilai dari suatu perusahaan tergambar dari harga sahamnya, hal ini nampak dari bagaimana cara perusahaan dalam mengelola aset yang dimilikinya untuk menghasilkan laba. Jika perusahaan mencapai hasil yang baik, maka nilai perusahaan juga akan mengalami kenaikan sehingga para penanam modal akan lebih tertarik untuk menanamkan modalnya karena *return* yang akan diterima juga akan mengalami peningkatan. Untuk menilai harga saham dalam penelitian ini berdasarkan harga saham penutupan (*closing price*) periode 2014 – 2016. Adapun *logaritma natural* yang dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Harga saham} = \text{Ln Closing price}$$

2.1.1.6 Jakarta Islamic Index

Jakarta Islamic Index (JII) dimaksud dapat dapat digunakan sebagai salah satu tolak ukur (*benchmark*) untuk mengukur kemampuan suatu investasi pada saham dengan basis syariah. Dengan adanya indeks Islam

ini, diharapkan dapat mampu meningkatkan kepercayaan penanam modal untuk mengembangkan investasi dalam ekuitas secara syariah (tidak melanggar prinsip dan hukum Islam). (Gumanti, 2011 : 75)

Jakarta Islamic Index merupakan satu – satunya index harga saham yang berprinsip pada syariah islam. Pada awal rilis, pemilihan saham yang masuk dalam kriteria syariah melibatkan pihak Dewan Pengawasan Syariah PT Danareksa *Investment Management*. Akan tetapi seiring perkembangan pasar, tugas seleksi saham – saham tersebut dilakukan oleh Bapepam-LK, bekerja sama dengan Dewan Syariah Nasional. Hal itu tertuang dalam peraturan Bapepam-LK Nomor II.K.1 tentang kriteria dan penerbitan daftar efek syariah. (Hermuningsih, 2012 : 125)

Berdasarkan arahan Dewan Syariah Nasional dan peraturan Bapepam-LK Nomor IX.A.13 tentang penerbitan efek syariah, jenis aktivitas utama suatu badan usaha yang dinilai tidak memenuhi syariah Islam adalah :

1. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
2. Menyelenggarakan jasa keuangan yang menerapkan konsep ribawi, jual beli risiko yang mengandung *gharar* dan *maysir*
3. Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan dan/atau menyediakan:
 - a. Barang dan/atau jasa yang haram karena zatnya (haram *li-dzatihi*)
 - b. Barang dan/atau jasa yang haram bukan karena zatnya (haram *li-ghairihi*) yang ditetapkan oleh DSN-MUI, dan atau
 - c. Barang dan/atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat

4. Melakukan investasi pada perusahaan yang pada saat transaksi tingkat (*nisbah*) hutang perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi lebih dominan dari modalnya, kecuali penanaman modal tersebut dinyatakan kesyariahnya oleh DSN-MUI.

Sedangkan kriteria saham yang masuk dalam kategori syariah adalah :

1. Tidak melakukan kegiatan usaha sebagaimana yang dijelaskan di atas.
2. Tidak melakukan perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang/jasa dan perdagangan dengan penawaran dan permintaan palsu.
3. Tidak melebihi rasio keuangan sebagai berikut :
Total hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 82% (hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 45% : 55%)
4. Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan (*revenue*) tidak lebih dari 10%

Untuk menetapkan saham – saham yang masuk dalam perhitungan Jakarta Islamic Index dilakukan proses pemilihan sebagai berikut :

- a. Saham – saham yang akan dipilih berdasarkan Daftar Efek Syariah (DES) yang dikeluarkan Bapepam-LK.
- b. Memilih 60 saham dari Daftar Efek Syariah tersebut berdasarkan urutan kapitalisasi pasar terbesar selama 1 tahun terakhir.

- c. Dari 60 saham tersebut, dipilih 30 saham berdasarkan tingkat likuiditas yaitu nilai transaksi di pasar reguler selama 1 tahun terakhir.

Jakarta Islamic Index akan di-review setiap 6 bulan, yaitu setiap bulan Januari dan Juli atau berdasarkan periode yang ditetapkan oleh Bapepam-LK yaitu pada saat diterbitkannya Daftar Efek Syariah. (Hermuningsih, 2012 : 126)

2.1.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1

Penelitian terdahulu

No.	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Ebta Budi Lestari (2016)	Pengaruh <i>Return On Assets</i> , <i>Return On Equity</i> dan <i>Economic Value Added</i> terhadap harga saham pada perusahaan yang tergabung dalam <i>Jakarta Islamic Index</i>	1. <i>Return On Assets</i> (ROA) 2. <i>Return On Equity</i> (ROE) 3. <i>Economic Value Added</i> (EVA) 4. Harga Saham	1. ROA berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan yang tergabung dalam <i>Jakarta Islamic Index</i> 2. ROE berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. 3. EVA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. 4. ROA, ROE dan EVA berpengaruh

				signifikan terhadap harga saham perusahaan yang tergabung dalam <i>Jakarta Islamic Index</i>
2.	Faitullah (2016)	Analisis pengaruh EPS, ROA, ROE, EVA dan MVA terhadap harga saham pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<ol style="list-style-type: none"> 1. EPS 2. ROA 3. ROE 4. EVA 5. MVA 	<ol style="list-style-type: none"> 1. EPS, ROA, ROE, EVA dan MVA secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara parsial EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara parsial ROA, ROE, EVA dan MVA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
3.	Novia Kasyaretta Ananda Putri (2017)	Pengaruh <i>Return On Assets (ROA)</i> , <i>Return On Equity (ROE)</i> , <i>Net Profit Margin (NPM)</i> , Dan <i>Earning Per Share (EPS)</i> Terhadap Harga Saham	<ol style="list-style-type: none"> 1. ROA 2. ROE 3. NPM 4. EPS 5. Harga saham 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Terdapat pengaruh ROA secara signifikan terhadap harga saham. 2. Terdapat pengaruh ROE secara signifikan terhadap harga saham. 3. Tidak

				<p>terdapat pengaruh NPM secara signifikan terhadap harga saham.</p> <p>4. Terdapat pengaruh EPS secara signifikan terhadap harga saham.</p> <p>5. ROA, ROE, NPM dan EPS secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham</p>
4.	Okky Herlianshah zulfi Deannes Isyuardhana Annisa Nurbaiti (2016)	Pengaruh <i>Economic Value Added, Return On Equity, Return On Assets, dan Earning Per Share</i> terhadap Harga Saham	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Economic Value Added (EVA)</i> 2. <i>Return On Assets (ROA)</i> 3. <i>Return On Equity (ROE)</i> 4. <i>Earning Per Share</i> 	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Economic Value Added (EVA)</i> berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. 2. <i>Return on Equity (ROE)</i> berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. 3. <i>Return on Assets (ROA)</i> berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

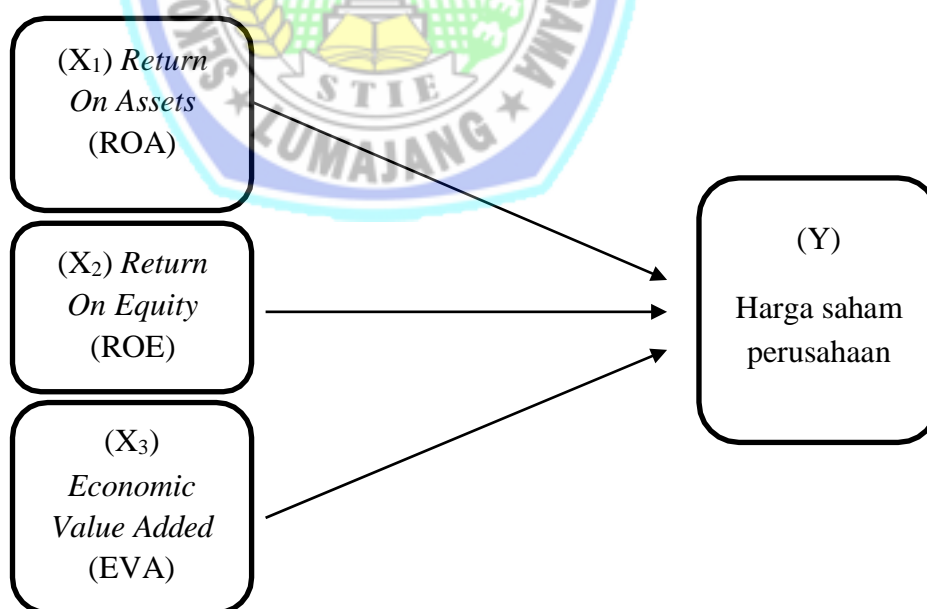
				4. <i>Earning Per Share</i> (EPS) berpengaruh signifikan Harga Saham.
5.	Sisca Novita Sari (2015)	Analisis Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan rasio probabilitas terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur	<ol style="list-style-type: none"> 1. EVA 2. ROA 3. ROE 4. EPS 5. Harga saham 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Dari hasil uji t EVA tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham 2. Dari hasil uji t ROA tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham 3. Dari hasil uji t ROE mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham 4. Dari hasil uji t EPS mempunyai pengaruh terhadap harga saham 5. Dari hasil uji f EVA, ROA, ROE, dan EPS secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Sumber : (Penulis, 2018)

2.1.3 Kerangka Pemikiran

Menurut (Ghozali, 2013 : 43) kerangka pemikiran teoritis menggambarkan kepercayaan tentang bagaimana suatu fenomena (variabel atau konsep) saling berhubungan (sebagai model) dan penjelasan mengapa kita percaya bahwa variabel – variabel ini saling berhubungan (teori).

Dalam penelitian ini diharapkan dapat diketahui bagaimana pengaruh antara variabel bebas (X) ke variabel terikat (Y) secara parsial, yaitu variable (X_1) *Return On Asset* (ROA), (X_2) *Return On Equity* (ROE), dan (X_3) *Economic Value Added* (EVA) terhadap variabel (Y) yaitu Harga Saham pada Perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* periode 2014 – 2016



Gambar 2.1 Kerangka pemikiran

Sumber : (Penulis, 2018)

2.2 Hipotesis

Berdasarkan model kerangka pemikiran di atas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

1. $H_1 = Return\ On\ Assets$ mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham
2. $H_2 = Return\ On\ Equity$ mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham
3. $H_3 = Economic\ Value\ Added$ mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham



