

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Nilai Tambah Ekonomi (*Economic Value Added*)

2.1.1.1 Pengertian *Economic Value Added* (EVA)

Rudiyanto (2013) menyatakan bahwa *Economic Value Added* (EVA) sebagai alternatif *Return on Investment*, adalah pengukur kinerja keuangan perusahaan yang dapat dengan mudah diintegrasikan dalam aktivitas sehari-hari, karena semua pengurangan biaya dan kenaikan pendapatan ada dalam istilah EVA pengurangan biaya dalam suatu periode sama dengan kenaikan EVA dalam periode yang sama.

Menurut Mutmainah, F., & Santoso, B. H. (2018) EVA merupakan keuntungan operasional setelah pajak, dikurangi biaya modal yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan dengan memperhatikan secara adil harapan - harapan para pemegang saham dan kreditur. Dengan perhitungan EVA diharapkan akan mendapatkan hasil perhitungan nilai ekonomis perusahaan yang lebih realistis.

Menurut Octavera, Putri, dan Abdilla (2016) "*Economic Value Added* (EVA) merupakan keuntungan operasional setelah pajak, dikurangi biaya modal yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan dengan memperhatikan secara adil harapan-harapan para pemegang saham dan kreditur." (Octavera, Putri, & Abdilla, 2016).

Maka dari definisi diatas maka penulis dapat menarik kesimpulan bahwa Economic Value Added (EVA) adalah suatu metode untuk mengukur seberapa baik kinerja perusahaan dalam menciptakan nilai tambah / laba ekonomi. laba ekonomi dalam suatu perusahaan yang dinyatakan manakala perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi dan biaya modal. EVA merupakan keuntungan operasional setelah pajak dikurangi biaya modal, yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan.

2.1.1.2 Tolak Ukur dan Cara Meningkatkan Economic Value Added (EVA)

Adapun rumus yang digunakan dalam mencari Economic Value Added menurut Octavianti, O (2018) yaitu:

$$EVA = NOPAT - Capital Charges$$

Keterangan

NOPAT : *Net Operating After Tax*

Capital Charge : *Weighted Average Cost Capital × Invested Capital*

Berdasarkan rumus EVA, terdapat beberapa langkah yang harus dilakukan manajemen dalam mengukur kinerja perusahaan dengan menggunakan EVA, yaitu:

1. *Net Operating After Tax* (NOPAT)

Menurut Stewart (2013), “NOPAT merupakan kumpulan total laba yang tersedia untuk memberikan pengembalian uang tunai ke semua modal yang

menyediakan modal bagi perusahaan (penyedia dana)”. Adapun rumus NOPAT menurut Kaddafi dan Heikal (2014) adalah sebagai berikut :

$$NOPAT = EBIT - (1 - tax\ rate)$$

Keterangan

EBIT : Laba sebelum bunga dan pajak

Tax Rate : Tarif Pajak

2. Weighted Average Capital (WACC)

Menurut Brigham dan Joel F. Houston (2009), WACC adalah rata-rata tertimbang dari komponen-komponen seperti biaya hutang, saham preferen dan ekuitas biasa. Menurut Keown, Scott, John, dan Petty (2010) WACC adalah rata-rata tertimbang dari seluruh biaya modal yang ditimbulkan oleh perusahaan. Berikut ini adalah perhitungan WACC :

$$WACC = [(D \times rd)(1 - tax) + (E \times re)]$$

Keterangan

Tingkat Modal (D) : $\frac{Total\ hutang}{Total\ Hutang\ dan\ Ekuitas} \times 100\%$

$$\text{Cost of Debt (rd)} \quad : \frac{\text{Beban bunga}}{\text{Total hutang jangka panjang}} \times 100\%$$

$$\text{Tingkat Ekuitas} \quad : \frac{\text{Total ekuitas}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{Cost of Equity (re)} \quad : \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{Tingkat Pajak} \quad : \frac{\text{beban pajak}}{\text{Total laba bersih setelah pajak}} \times 100\%$$

Menurut rudiyanto (2006) dalam (Sari & Wijyantini, 2018) penilaian kinerja suatu perusahaan dengan menggunakan metode EVA dapat dikelompokkan ke dalam 3 kategori, yaitu sebagai berikut :

- a. Nilai EVA > 0 atau EVA bernilai positif pada posisi ini berarti manajemen perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan
- b. Nilai EVA = 0 Pada posisi ini berarti manajemen perusahaan berada dalam titik impas. Perusahaan tidak mengalami kemunduran tetapi sekaligus tidak mengalami kemajuan secara ekonomi
- c. Nilai EVA < 0 atau EVA bernilai negatif pada posisi ini berarti tidak terjadi proses penambahan nilai ekonomis bagi perusahaan, dalam arti laba yang dihasilkan tidak dapat memenuhi harapan para kreditor dan pemegang saham perusahaan (investor).

2.1.1.3 Manfaat Economic Value Added (EVA)

Manfaat yang diperoleh dari penerapan pendekatan *Economic Value Added* (EVA) pada suatu perusahaan menurut Rudianto (2013:222) dalam Wahyudi, R., Thoyib, M., & Sriwijaya, D. J. A. P. N. (2018) adalah :

1. Pengukur kinerja keuangan yang langsung berhubungan secara teoritis dan empiris pada penciptaan kekayaan pemegang saham, di mana pengelolaan EVA yang lebih tinggi mengakibatkan harga saham yang lebih tinggi pula.
2. Pengukuran kinerja keuangan yang memberikan solusi tepat, dalam artian EVA selalu meyakinkan para pemegang saham, yang dapat membuatnya menjadi satu-satunya rasio keuangan yang dapat diandalkan.
3. Suatu kerangka yang mendasarkan sistem baru yang lengkap untuk manajemen keuangan perusahaan yang membimbing semua keputusan, dari anggaran operasional tahunan sampai penganggaran modal, perencanaan strategis dan bahkan akuisisi.
4. Metode yang mudah sekaligus efektif untuk diajarkan bahkan pada pekerja yang kurang berpengalaman.
5. Metode ini merupakan pilihan utama karena terdapat ukuran kinerja perusahaan yang benar-benar menyatukan kepentingan manajer dengan kepentingan pemegang saham, dan menyebabkan manajer berpikir serta bertindak layaknya pemilik.

6. Suatu kerangka yang dapat digunakan untuk mengkomunikasikan tujuan dan pencapaiannya pada investor, dan investor dapat menggunakan EVA untuk mengidentifikasi perusahaan mana yang mempunyai prospek kinerja lebih baik di masa mendatang.
7. Lebih penting lagi, EVA merupakan suatu sisten internal corporate governance yang memotivasi semua manajer dan pegawai untuk bekerja sama lebih erat dan penuh antuisi demi menghasilkan kinerja terbaik.

2.1.1.4 Keunggulan dan Kelemahan Economic Value Added (EVA)

Sebagai alat pengukur kinerja keuangan, EVA memiliki keunggulan dibanding dengan ukuran kinerja konvensional lainnya. Beberapa keunggulan EVA tersebut menurut Rudianto (2013: 224) dalam Wahyudi, R., Thoyib, M., & Sriwijaya, D. J. A. P. N. (2018) yaitu :

1. EVA dapat menyelaraskan tujuan manajemen dan kepentingan pemegang saham di mana EVA digunakan sebagai ukuran operasi dari manajemen yang mencerminkan keberhasilan dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham atau investor.
2. EVA memberikan pedoman bagi manajemen untuk meningkatkan laba operasi tanpa tambahan modal dana / modal, mengeksposur pemberian pinjaman (piutang), dan menginvestasikan dana yang memberikan imbalan tinggi.

3. EVA merupakan sistem manajemen keuangan yang dapat memecahkan semua masalah bisnis, mulai dari strategi dan pergerakannya sampai keputusan operasi sehari-hari.

EVA memiliki beberapa kelemahan yang belum dapat ditutupi dari beberapa keunggulan tersebut. Beberapa kelemahan yang belum dapat ditutupi menurut Rudianto (2013: 224) dalam Wahyudi, R., Thoyib, M., & Sriwijaya, D. J. A. P. N. (2018) antara lain :

1. Sulitnya menentukan biaya modal yang benar-benar akurat, khususnya biaya modal sendiri dalam perusahaan go public biasanya mengalami kesulitan ketika melakukan perhitungan sahamnya.
2. Analisis EVA hanya mengukur faktor kuantitatif saja, sedangkan untuk mengukur kinerja perusahaan secara optimum, perusahaan harus diukur berdasarkan faktor kuantitatif dan kualitatif.

2.1.2 Nilai Tambah Pasar (*Market Value Added*)

2.1.2.1 Pengertian Market Value Added (MVA)

Menurut Sari dan Wijyantini (2018) “Nilai pasar mencerminkan keputusan pasar mengenai bagaimana manajer yang sukses telah menginvestasikan modal yang sudah dipercayakan kepadanya, dalam mengubahnya menjadi lebih besar. Semakin besar MVA, menunjukkan indikasi MVA semakin baik”

Nilai Tambah Pasar Merupakan penghitungan yang menunjukkan selisih antara nilai pasar perusahaan dan modal yang dikontribusikan oleh investor, dan

menunjukkan jumlah dari semua klaim modal yang dimiliki terhadap perusahaan ditambah nilai pasar dari hutang dan ekuitas (Ahmad, I., Alam, M. S., & Yameen, M. 2019).

Market Value Added (MVA) merupakan alat ukur eksternal yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mengalokasikan dana. Market value added adalah perbedaaan antara nilai dari perusahaan (hutang dan ekuitas) dengan total investasi modal ke dalam perusahaan (Mutmainah, F., & Santoso , B. H. 2018)

Maka penulis dapat menarik kesimpulan bahwa definisi dari Market Value Added (MVA) adalah selisih antara nilai pasar saham dengan total modal yang diberikan investor ke dalam perusahaan. Rasio ini digunakan untuk memperlihatkan perbedaan antara modal yang dimasukkan investor dengan apa yang mereka peroleh, MVA adalah indikator untuk mengukur seberapa besar perusahaan telah menciptakan kekayaan untuk investornya.

2.1.2.2 Tolak Ukur dan Perhitungan Market Value Added (MVA)

Persamaan Nilai Tambah Pasar menurut Sari dan Wijyantini (2018) adalah sebagai berikut :

$$MVA = \text{Nilai Pasar Saham} - \text{Invested Capital}$$

Keterangan

Nilai pasar saham : Jumlah saham beredar \times Harga saham

Invested Capital : Total utang + Ekuitas

Modal yang diinvestasikan atau *Invested Capital* adalah jumlah dari seluruh pembiayaan perusahaan dan tidak termasuk pinjaman kepada pihak ketiga tanpa bunga seperti utang usaha, utang pajak, biaya yang belum dibayar dan sebagainya (*non-interest-bearing liabilities*). *Invested Capital* merupakan hasil jumlah ekuitas dengan utang yang dikenai bunga (Manurung, 2011).

Dari paparan tersebut menurut Sari dan Wijyantini (2018) penilaian kinerja suatu perusahaan dapat dilihat dalam indikator sebagai berikut :

- a. Jika *Market Value Added* (MVA) > 0 , bernilai positif, perusahaan berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana
- b. Jika *Market Value Added* (MVA) < 0 , bernilai negatif, perusahaan tidak berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana.

2.1.3 Price To Book Value (PBV)

2.1.3.1 Pengertian Price To Book Value (PBV)

Price to book value merupakan rasio pasar (*market ratio*) yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai buku dari ekuitas perusahaan. Semakin tinggi rasio *price to book value*, menunjukkan bahwa perusahaan mampu menambah nilai melalui peningkatan harga pasarnya (Satwiko, R., & Agosto, V. 2021).

Price to Book Value (PBV) adalah perbandingan antara harga pasar dan saham dengan nilai buku. Jika suatu perusahaan menilai PVB satu maka menunjukkan bahwa pasar saham lebih besar dari pada perusahaan buku menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai buku perusahaan. (Hidayat, M. S., & Thamrin, H. 2019).

Maka penulis dapat menyimpulkan bahwa Price to Book Value (PBV) adalah hasil dari perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham perusahaan. Price to Book Value juga merupakan rasio untuk menunjukkan seberapa besar nilai perusahaan dari apa yang ditanamkan oleh pemegang saham. PBV yang tinggi biasanya mencerminkan kualitas kinerja perusahaan tersebut baik dan pertumbuhannya cukup pesat.

2.1.3.2 Pengukuran Price to Book Value (PBV)

Menurut Hidayat, M. S., & Thamrin, H. (2019). Price to Book Value merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja nilai pasar saham terhadap nilai bukunya. Rasio ini diukur dengan menggunakan rumus :

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

Harga Per Lembar Saham = Harga Per Lembar Saham Akhir Tahun (Closing Price)

Nilai Buku Per Lembar Saham = $\frac{\text{Jumlah Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$

Jumlah Saham Beredar

1. Jika nilai PBV lebih dari 1 maka nilai perusahaan tersebut di pasar saham lebih tinggi daripada nilai buku perusahaan tersebut. Berarti semakin bagus juga nilai perusahaan tersebut dimata investor.
2. Jika nilai PBV kurang dari 1 maka perusahaan tersebut masih dianggap murah atau nilai perusahaan tersebut di pasar saham lebih rendah dari nilai bukunya.

2.1.3.3 Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Price to Book Value (PBV)

Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *Price to Book Value* (PBV), Menurut Radiman, R. (2018) ada banyak faktor yang dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan / PBV antara lain :

1. Ukuran perusahaan
2. Pertumbuhan perusahaan
3. Keunikan perusahaan
4. Nilai aktiva
5. Dividen
6. Pengehematan pajak
7. Struktur modal

8. Fluktuasi nilai tukar
9. Keadaan pasar modal

2.1.4 Tingkat Pengembalian Saham (*Return Saham*)

2.1.4.1 Pengertian Return Saham

Menurut Sudiyatno dan Irsyad (2011) dalam (Sudarsono & Sudiyatno, 2016) menyatakan bahwa faktor yang mempengaruhi *return* saham seperti informasi yang bersifat fundamental maupun teknikal. Adapun pembagian total pengembalian saham menurut Tandelilin (2010) yaitu :

Dalam konteks manajemen investasi tingkat keuntungan investasi disebut *return*. Sumber-sumber dari *return* investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu *yield* dan *capital gain (loss)*. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara *periodic* dari suatu investasi. Sedangkan *capital gain (loss)* merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (saham) yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. (Tandelilin, 2010: 9-201).

Return saham merupakan surat berharga yang menunjukkan kepemilikan perusahaan sehingga para pemegang saham memiliki hak klaim atas deviden maupun asset perusahaan dengan prioritas setelah hak klaim pemegang saham lain dipenuhi jika terjadi likuiditas (Purwanti, S., Chomsatu, Y., & Masitoh, E. (2015).

Return saham adalah keuntungan atau kerugian nilai suatu saham dalam periode tertentu yang biasanya dikutip dalam persentase. Ini terdiri dari *capital gain* serta pendapatan yang diterima investor dari saham tersebut. *Capital gain* diperoleh dari selisih harga saham selama dua periode waktu dibagi dengan harga belinya (Okech, T. C., & Mugambi, M. 2016).

Definisi Return saham yang dikemukakan oleh Sundjaja dan Balian (2013:36) dalam Ayi, Y. O. T., & Subagio, S. (2019) adalah total laba atau rugi yang diperoleh investor dalam periode tertentu yang dihitung dari selisih antara pendapatan atas investasi pada masa sekarang dengan pendapatan investasi pada masa lalu.

Maka Return Saham dapat disimpulkan adalah hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi. Investasi secara sederhana dapat diartikan sebagai suatu kegiatan menempatkan dana pada satu atau lebih asset selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh penghasilan atau peningkatan nilai investasi.

2.1.4.2 Pengukuran Return Saham

Adapun rumus untuk mencari Return Saham menurut Silitonga, W.P., Ramdhani, R.A., & Nugroho, R. (2019) yaitu :

$$\text{Return Saham} = \frac{\text{Pt} - \text{Pt-1}}{\text{Pt-1}}$$

Pt = Harga Saham Akhir Periode

Pt-1 = Harga Saham Akhir Periode Tahun Sebelumnya

2.1.5 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti/ Tahun	Judul Penelitian	Metode	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1	Silitonga, W.P., Ramdhani, R.A., & Nugroho, R. (2019).	The Effect of Economics Value Added, Market Value Added, Total Asset Ratio, and Price Earning Ratio on Stock Return	regresi linier berganda	Total Asset Ratio dan Price Earning Ratio berpengaruh signifikan terhadap Return Saham sedangkan Economic Value Added dan Market Value Added secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham.	Variabel Economic Value Added dan Market Value Added sebagai variabel independen (X), dan variabel Return Saham sebagai variabel dependen (Y)	Mengguna kan variabel Total Asset Ratio dan Price Earning Ratio sebagai variabel independe n lainnya (X)
2	Mutmainah, F., & Santoso, B. H. (2018).	Pengaruh EPS, RI, EVA, MVA dan PER terhadap Return Saham Perusahaan Otomotif	Analisis regresi linier berganda	hanya Economic Value Added secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Return saham sedangkan yang lainnya yaitu Earning Per Share, Residual Income, Market Value Added dan Price Earning Ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham.	Variabel Economic Value Added dan Market Value Added sebagai variabel independen (X), dan variabel Return Saham sebagai variabel dependen (Y)	Mengguna kan variabel lain yaitu EPS, RI dan PER sebagai variabel independe n (X)

No	Nama Peneliti/ Tahun	Judul Penelitian	Metode	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
3	Ayi, Y. O. T., & Subagio, S. (2019).	Analisis Pengaruh Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), Price To Book Value (PBV), Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio, dan Profitabilitas terhadap Return Saham LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2018	Analisis regresi linier berganda	Hasilnya menunjukkan Economic Value Added, Price To Book Value, Price Earning Ratio dan Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap return saham LQ45, sedangkan Market Value Added tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham LQ45	Variabel Economic Value Added, Market Value Added dan Price to Book Value sebagai variabel independen (X), dan variabel Return Saham sebagai variabel dependen (Y). Unit yang diteliti yaitu LQ45	Menggunakan Earning Per Share, Price Earning Ratio dan Profitabilitas sebagai variabel independen (X) lainnya
4	Badaruddin, B., Sadeli, Y. A., Fauzi, A., & Bugis, J.N. (2017).	Analisis Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) terhadap Return Saham	Teknik analisis Regresi Berganda	Hasilnya menunjukkan bahwa Economic Value Added (EVA) berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham sedangkan Market Value Added (MVA) berpengaruh positif signifikan terhadap return saham.	Variabel Economic Value Added dan Market Value Added sebagai variabel independen (X), dan variabel Return Saham sebagai variabel dependen (Y)	Hanya menggunakan 2 variabel independen (X)

No	Nama Peneliti/ Tahun	Judul Penelitian	Metode	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
5	Oktavianti, O (2018)	Pengaruh Return On Investment (ROI), Earning Per Share (EPS) dan Economic Value Added (EVA) terhadap Return Saham pada Perusahaan Otomotif yang terdaftar di BEI pada Tahun 2013-2016	Analisis regresi linier berganda	Return On Investment (ROI), Earning Per Share (EPS) dan Economic Value Added (EVA) secara parsial tidak berpengaruh terhadap return saham, sedangkan secara simultan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.	Menggunakan Economic Value Added sebagai variabel independen (X) dan Return Saham sebagai variabel dependen (Y)	Menggunakan variabel ROI dan EPS sebagai variabel independen (X) lainnya
6	Satwiko, R., & Agosto, V. (2021)	Economic Value Added, Market Value Added, dan Kinerja Keuangan terhadap Return Saham	Analisis regresi linier berganda	Economic Value Added, Debt to Equity Ratio, Total Assets Turnover, Net Profit Margin dan Earning Per Share tidak berpengaruh terhadap return saham. tetapi Market Value Added dan Return On Equity memiliki pengaruh positif terhadap Return Saham, sedangkan Price to Book Value memiliki pengaruh negatif terhadap Return Saham.	Variabel Economic Value Added, Market Value Added dan Price to Book Value sebagai variabel independen (X), dan Return Saham sebagai variabel dependen (Y).	Menggunakan indikator lainnya dalam kinerja keuangan seperti Debt to Equity Ratio, Total Assets Turnover, Net Profit Margin dan Earning Per Share

No	Nama Peneliti/ Tahun	Judul Penelitian	Metode	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
7	Apriyani, A., & Pulungan, N. A. F. (2020)	The Effect Of Economic Value Added (EVA) on Price to Book Value The Role Of Institutional Ownership In Retail Sector Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange	Analisis deskriptif, koefisien jalur dan analisis jalur	EVA, OSS, COO secara simultan dapat berpengaruh signifikan terhadap MVA. Sedangkan secara parsial EVA dan COO tidak berpengaruh signifikan terhadap MVA	Menggunakan EVA sebagai variabel independen (X)	Menggunakan variabel OSS dan COO sebagai variabel independen (X) lainnya. Dan menggunakan MVA sebagai variabel dependen (Y)
8	Sofyan, W. W., & Naomi, P. (2020)	Pengaruh EVA, OSS dan COO terhadap MVA pada Perusahaan otomotif di BEI	Data Panel	Economic Value Added (EVA) mempunyai pengaruh negatif dan signifikan efek terhadap Price to Book Value	Menggunakan variabel EVA sebagai variabel independen (X)	Hanya menggunakan 1 variabel independen (X). Dan PBV sebagai variabel dependen (Y)

No	Nama Peneliti/ Tahun	Judul Penelitian	Metode	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
9	Aryani, F., & Syawalliawaty, N. P. (2021)	The Effect of Earning Per Share and Market Value Added on Stock Return in Property and Real Estate Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2017-2019	Analisis Regresi linier berganda	Earning Per Share memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham tetapi Market Value Added tidak memiliki pengaruh terhadap Return Saham.	Menggunakan variabel MVA sebagai variabel independen (X) dan Return Saham sebagai Variabel dependen (Y)	Menggunakan Earning Per Share sebagai variabel independen (X) lainnya.
10	Ristyawan, M. R. (2019)	Pengaruh Return On Equity (ROE), Debt to Assets Ratio (DAR), Price to Book Value (PBV) dan Net Profit Margin (NPM) terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2017	Analisis Kuantitatif	Return On Equity (ROE) mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap Stock Return, Debt to Assets Ratio (DAR) tidak berpengaruh positif signifikan terhadap Stock Return, Price to Book Value (PBV) dan Net Profit Margin (NPM) mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap Stock Return	Menggunakan Price To Book Value (PBV) sebagai variabel independen (X), dan Return Saham sebagai variabel dependen (Y)	Menggunakan Return On Equity (ROE), Debt to Assets Ratio (DAR) dan Net Profit Margin (NPM) sebagai variabel independen (X) lainnya.

No	Nama Peneliti/ Tahun	Judul Penelitian	Metode	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
11.	Sobahi. I. N., Enas. E., Herlina. E., (2019)	Pengaruh Economic Value Added dan Market Value Added terhadap Nilai Perusahaan	Uji Regresi sederhana dan Berganda	Economic Value Added (EVA) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Market Value Added (MVA) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.	Menggunakan Economic Value Added dan Market Value Added sebagai variabel Indeonden (X)	Price to Book Value (PBV) sebagai vairabel dependen (Y)
12	J. I Wayan dan P.I.B. Anom (2020)	The Effect of Financial Performance on Stock Return at Manufacturi ng Company of Indonesia Stock Exchange	Analisis regresi linear berganda	<i>Economic Value Added</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham dan Market Value Added berpengaruh tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham	<i>Economic Value Added, Market Value Added, Return Saham</i>	<i>Return on Investment , Earning Per Share, Opertional Cash Flow</i>
13.	Bina Andhika dan Irni Yunita (2016)	The Analysis of The Influence of Economic Value Added and Market Value Added toward Stock Return	Regresi data panel	<i>Economic Value Added</i> berpengaruh tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham dan <i>Market Value Added</i> berpengaruh tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham	<i>Economic Value Added, Market Value Added, Return Saham</i>	-

No	Nama Peneliti/ Tahun	Judul Penelitian	Metode	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
14	Sari Octavera, Siska Lusya Putri, dan Mohammad Abdilla (2016)	Analisis Pengaruh Penilaian Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Metode Tradisional (DER, ROA) dan Metode Konsep Baru (EVA) Terhadap Return Saham	Analisis regresi linear berganda	<i>Economic Value Added</i> berpengaruh tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham	<i>Economic Value Added</i> , <i>Return Saham</i>	<i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Return on Asset</i>
15	Warizal, Nirwanti, A.B. Setiawan (2019)	Return On Invesment (ROI), Economic Value Added (EVA) Dan Return Saham	Analisis regresi linear berganda	<i>Economic Value Added</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham	<i>Economic Value Added</i> , <i>Return Saham</i>	<i>Return on Investment</i>

2.2 Kerangka Pemikiran

Setiap keputusan investasi seseorang akan bergantung kepada informasi yang diberikan oleh perusahaan di tambah pada era saat ini adanya teknologi yang canggih perusahaan merasa terfasilitasi dengan adanya pasar modal untuk mendapatkan / memperoleh dana usaha mereka. Tentunya investor akan menganalisa terlebih dahulu

terhadap perusahaan yang akan ditanamkan modal investasi tersebut apakah perusahaan tersebut layak dan menguntungkan untuk dijadikan tempat berinvestasi atau tidak. Karena semakin banyak dana yang di investasikan di pasar modal, maka kemungkinan keuntungan yang diperoleh akan semakin tinggi, dari data tersebut investor dapat melihat dan menilai bagaimana performa nilai perusahaan dari beberapa faktor.

Nilai Tambah Ekonomi (Economic Value Added) adalah suatu metode yang timbul akibat investasi dengan menghitung laba setelah dikurang pajak dan biaya modal dengan harapan mensejahterakan para pemegang saham. Metode ini memperkenalkan metode keuangan untuk mengukur laba suatu perusahaan agar memperoleh laba yang tinggi jika perusahaan meninjau semua biaya operasi dan biaya modal. Berdasarkan teori di atas analisis EVA mampu memberikan nilai perusahaan dilihat dari pengembalian atas modal dan seluruh biaya modal perusahaan. Dengan adanya nilai EVA tersebut maka perusahaan dapat memperbaiki kinerja perusahaan, terutama dalam modal perusahaan

Nilai tambah yang mengukur perbedaan antara nilai perusahaan dan modal yang diinvestasikan dapat dianalisis melalui Nilai Tambah Pasar atau *Market Value Added* (MVA). MVA digunakan untuk menganalisis suatu perusahaan dapat memaksimalkan kekayaan para pemegang sahamnya. Bagi calon investor informasi tersebut sangat penting untuk keamanan modal yang akan mereka investasikan pada perusahaan yang akan mereka pilih. Dengan begitu para investor akan lebih mudah memilih perusahaan mana yang akan mereka tanamkan modalnya dan mampu

memberikan keuntungan bagi para investor. Begitupula untuk perusahaan dengan adanya analisis MVA perusahaan diharapkan dapat bersaing dengan baik di pasar modal

Price to Book Value (PBV) adalah hasil perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham perusahaan. Rasio ini menunjukkan seberapa mahal/murah perusahaan tersebut di pasar. Jika nilai PBV tinggi maka perusahaan tersebut dikategorikan kedalam perusahaan mahal karena harga sahaam melebihi dari nilai buku perusahaan tersebut. Dengan tolak ukur yaitu jika hasil dari PBV lebih dari 1 maka harga perusahaan tersebut di pasar modal dapat dibilang lebih mahal daripada nilai bukunya, tetapi jika hasil dari PBV kurang dari 1 maka harga saham perusahaan tersebut masih terbilang murah dilihat dari nilai bukunya.

2.2.1 Pengaruh Economic Value Added (EVA) terhadap Return Saham

Economic Value Added (EVA) merupakan salah satu metode rasio keuangan untuk mengukur seberapa baik perusahaan dalam memberikan nilai tambah dari modal yang ditanamkan oleh para pemegang saham. Perusahaan dengan EVA yang tinggi cenderung dapat lebih menarik investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut, semakin tinggi EVA semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut.

Hal ini sejalan dengan penelitian menurut Mutmainah & Santoso (2018) yang menyatakan bahwa *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh positif terhadap Return Saham.

2.2.2 Pengaruh Nilai Tambah Pasar (MVA) Terhadap Return Saham

Ukuran kumulatif suatu kinerja keuangan dengan besarnya nilai tambah pada modal yang diberikan oleh investor dengan mencerminkan Nilai Pasar inilah yang disebutkan Nilai Tambah Pasar. Semakin besar nilai pasar hal ini akan menambah nilai pada harga saham yang secara langsung akan meningkatkan Tingkat Pengembalian Saham yang diharapkan.

Secara teori MVA yang tinggi akan membuat harga saham perusahaan tersebut ikut tinggi, dan tentunya akan menyebabkan tingkat *Return* Saham ikut naik. Jadi kekayaan pemegang saham akan bertambah jika MVA bertambah melalui peningkatan Capital Gain dari meningkatnya harga saham, maka Return saham yang diperoleh pemegang saham juga akan meningkat. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Badaruddin, *et al* (2017) yang menyatakan bahwa *Market Value Added* (MVA) berpengaruh positif signifikan terhadap Return Saham.

2.2.3 Pengaruh Price Book to Value (PBV) Terhadap Return Saham

Price to Book Value merupakan rasio untuk menunjukkan seberapa besar nilai perusahaan dari apa yang ditanamkan oleh pemegang saham. PBV yang tinggi biasanya mencerminkan kualitas kinerja perusahaan tersebut baik dan pertumbuhannya cukup pesat. PBV yang tinggi diharapkan akan menghasilkan Return yang tinggi pula. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ristyawan, M. R. (2019) yang menyatakan bahwa Price to Book Value berpengaruh Positif terhadap Return Saham.

2.2.4 Pengaruh Economic Value Added (EVA) terhadap Market Value Added (MVA)

Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) mempunyai pengaruh yang kuat, hal tersebut disebabkan karena pada dasarnya *Market Value Added* (MVA) merupakan cerminan dari *Economic Value Added* (EVA). Perusahaan yang memiliki Economic Value Added (EVA) tinggi biasanya akan mempengaruhi *Market Value Added* (MVA) nya. Karena *Market Value Added* (MVA) merupakan modal dari eksternal / pasar. Investor tentunya akan memberikan modalnya terhadap perusahaan pilihan nya jika kinerja perusahaan tersebut baik. Salah satu indikator untuk mengukur kinerja perusahaan yaitu menggunakan *Economic Value Added* (EVA) atau dalam kata lain seberapa baik perusahaan dalam menciptakan nilai tambah / laba ekonomis. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sofyan & Naomi (2020).

2.2.5 Pengaruh Market Value Added (MVA) terhadap Price to Book Value (PBV)

Market Value Added (MVA) merupakan pemanfaatan perusahaan dalam mengelola modal yang ada atau yang diberikan oleh investor dari faktor eksternal / pasar. Memaksimalkan *Market Value Added* (MVA) tentunya akan membuat nilai perusahaan tersebut dimata investor akan semakin baik / meningkat. Dan hal tersebut akan mempengaruhi *Price to Book Value* perusahaan tersebut.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sobahi. I. N., Enas. E., Herlina. E., (2019) bahwa Market Value Added (MVA) mempunyai pengaruh yang kuat terhadap Price to Book Value (PBV).

2.2.6 Pengaruh Economic Value Added (EVA) terhadap Price to Book Value (PBV)

Economic Value Added (EVA) sangat berpengaruh terhadap keputusan investor dalam memilih perusahaan yang cocok untuk menginvestasikan modalnya. Jika *Economic Value Added* (EVA) baik / tinggi tentu investor akan sangat tertarik untuk menginvestasikan modalnya, dengan demikian semakin banyak investor yang berinvestasi di perusahaan tersebut tentu nilai perusahaannya juga ikut naik. Jadi ada *Economic Value Added* (EVA) mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan dengan indikatornya *Price to Book Value*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Apriyani & Pulungan (2020).

2.2.7 Pengaruh Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA) dan Price to Book Value (PBV) terhadap Return Saham

Economic Value Added (EVA), *Market Value Added* (MVA) dan *Price to Book Value* (PBV) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Return Saham. dijelaskan bahwa *Economic Value Added* (EVA) dapat mempengaruhi Return Saham, karena adanya peningkatan *Economic Value Added* (EVA) dapat memberikan dampak positif terhadap harga saham perusahaan tersebut

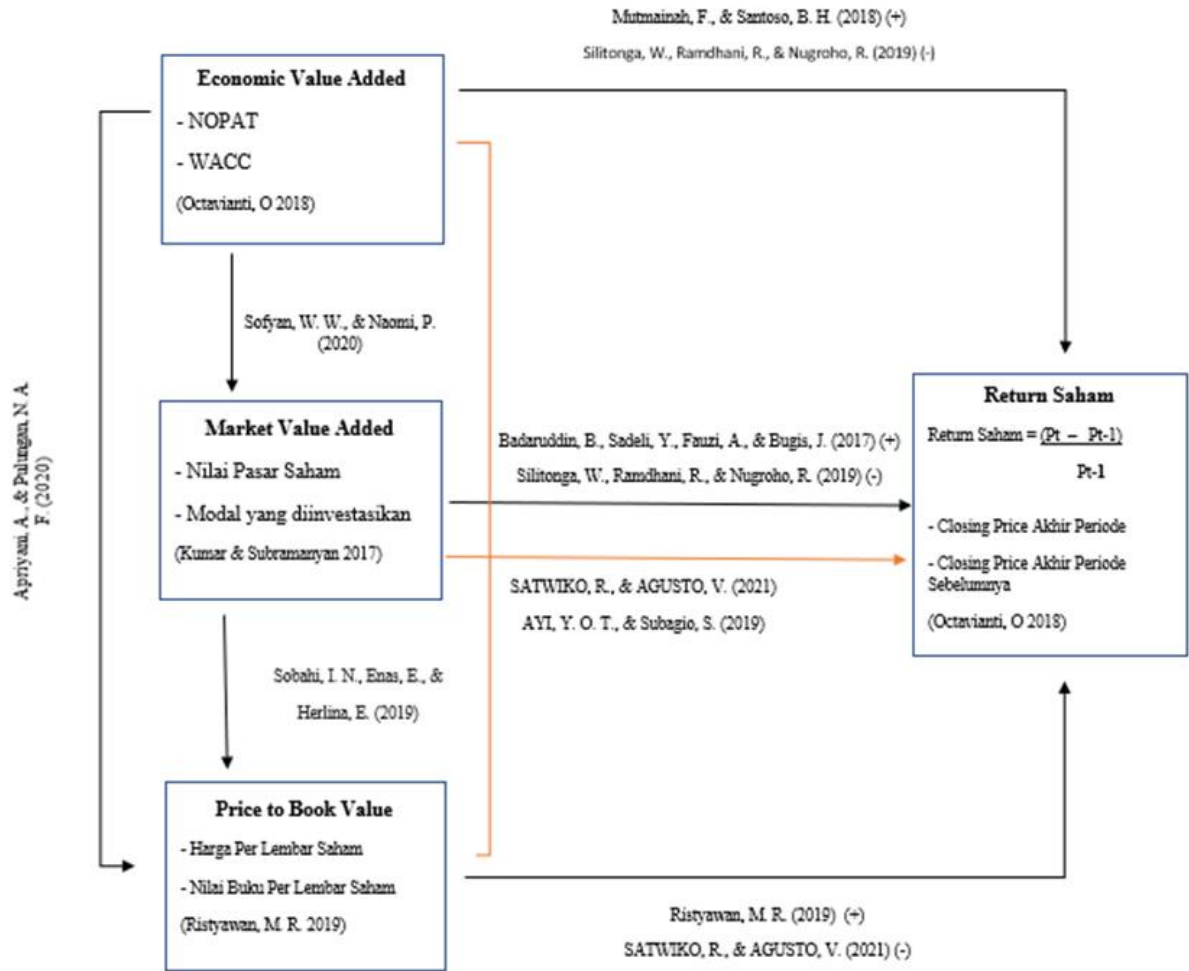
Adaapun faktor lain yang dapat mempengaruhi tingkat pengembalian saham atau Return Saham adalah Market Value Added (MVA). karena harga pasar saham di pasar modal mencerminkan kinerja internal perusahaan. Market Value Added (MVA) adalah selisih antara nilai pasar saham dengan total modal yang diberikan investor ke dalam perusahaan. Rasio ini digunakan untuk memperlihatkan perbedaan antara modal yang dimasukkan investor dengan apa yang mereka peroleh. Jika MVA positif otomatis akan mempengaruhi harga saham, secara tidak langsung jika harga saham naik maka Return Sahamnya pun ikut meningkat

Ada juga faktor lainnya yang dapat mempengaruhi Return Saham adalah Price to Book Value, adalah rasio yang dapat mempengaruhi Return Saham. semakin tinggi *Price to Book Value* (PBV) suatu perusahaan menunjukkan bahwa semakin baik pula perusahaan namun dilihat juga dari prospek dan kinerja perusahaan, Jika PBV meningkat otomatis nilai perusahaan dimata investor akan ikut meningkat juga, dan hal ini akan mempengaruhi harga sahamnya yang kemudia akan berdampak pada peningkatan Return Saham.

Hal ini sejalan Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Ayi & Subagio (2019) menjelaskan bahwa secara simultan *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) dan *Price to Book Value* (PBV) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Return Saham.

Ketiga indikator ini yang dapat digunakan para pemodal atau investor dalam melihat daya tarik dari saham. berdasarkan teori, hubungan dan penelitian sebelumnya

maka penulis memiliki asumsi, dan dibuatlah paradigma atau kerangka berpikir sebagai berikut :



Gambar 2.1
Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis Penelitian

Hipotesis penelitian adalah anggapan dasar penelitian terhadap suatu masalah yang sedang dikaji (Umi Narimawati 2020:2) jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data.

Berdasarkan landasan teoritis di atas, hipotesis penelitian dapat dinyatakan sebagai berikut:

H1 : Economic Value Added (EVA) berpengaruh terhadap Return Saham pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batubara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020.

H2 : Market Value Added (MVA) berpengaruh terhadap Return Saham pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batubara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020.

H3 : Price to Book Value (PBV) berpengaruh terhadap Return Saham pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batubara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020.

H4 : Economic Value Added (EVA) berpengaruh terhadap Market Value Added (MVA) pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batubara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020.

H5 : Market Value Added (MVA) berpengaruh terhadap Price to Book Value (PBV) pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batubara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020.

H6 : Economic Value Added (EVA) berpengaruh terhadap Price to Book Value (PBV) pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batubara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020.

H7 : Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA) dan Price to Book Value (PBV) secara simultan berpengaruh terhadap Return Saham Periode 2016-2020