

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Nilai Tambah Ekonomi (*Economic Value Added*)

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. EVA merupakan pengukuran kinerja keuangan berdasarkan nilai yang merefleksikan jumlah absolut dari nilai kekayaan pemegang saham yang dihasilkan, baik bertambah maupun berkurang setiap tahunnya merupakan paradigma dari Tingkat Pengembalian Investasi Definisi Nilai Tambah Ekonomi menurut Tanjung (2014) yaitu “*Economic Value Added* (EVA) mengukur nilai tambah dengan cara mengurangi biaya modal (*cost of capital*) yang timbul akibat investasi yang dilakukan oleh perusahaan” (Tanjung, 2014).

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).

Kaunang (2013) “*Economic Value Added* (EVA) adalah laba bersih operasi sesudah pajak (NOPAT) setelah dikurangi biaya modal. EVA

merupakan metode baru yang dapat mengukur nilai (Value) suatu perusahaan.” (Kaunang, 2011). Sehingga menurut Kaunang persamaan Nilai Tambah Ekonomi adalah sebagai berikut :

$$EVA = NOPAT - Capital Charges$$

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 :

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

Keterangan

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

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

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

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

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

Menurut rudyanto (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).

2.1.2 Nilai Tambah Pasar (*Market Value Added*)

Menurut Brigam, Eugene F, dan Houston Joel F pada buku “Dasar-Dasar Manajemen Keuangan” Edisi kesebelas. (2015:111) dalam Ekaningsih dan Meilani (2018) “*Market Value Added* diartikan sebagai perbedaan antara nilai pasar ekuitas perusahaan dengan nilai ekuitas yang dipasok para investornya”.

Ekaningsih dan Meilani (2018) menambahkan :

Nilai pasar ekuitas pada periode tertentu dihitung dan hasil perkalian antara jumlah saham yang beredar dengan harga saham setiap lembarnya nilai pasar saham, atau sering disebut sebagai nilai kapitalisasi pasar saham perusahaan. Modal ekuitas yang dipasok dihitung dari hasil

perkalian jumlah saham yang beredar saat tertentu dengan harga pasar saham per lembarnya. Saat penawaran perdananya jumlah saham yang beredar ini sudah memasukkan unsur penambahan jumlah saham yang beredar sebagai dampak dari emisi saham baru. (Ekaningsih & Krista, 2018)

Menurut Rahayu dan Utiyati (2017) definisi *Market Value Added* yaitu “*Market value added* (MVA) sebagai kemakmuran pemegang saham dimaksimumkan dengan memaksimumkan kenaikan nilai pasar dari modal perusahaan diatas nilai modal yang disetor pemegang saham.”(Rahayu & Utiyati, 2017)

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”

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 Daya Laba Dasar (*Basic Earning Power*)

Daya Laba Dasar (*Basic Earning Power*) juga disebut sebagai Rentabilitas ekonomi. Menurut Rachdian dan Achadiyah (2019) “*Basic Earnings Power* merupakan salah satu ukuran dari profitabilitas, dimana mampu mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.” (Rachdian et al., 2019).

Menurut Achmad (2012) “Rasio *Basic Earning Power* (BEP) menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset perusahaan, sebelum pengaruh pajak dan *leverage*”(Achmad, 2010).

Adapun persamaan Daya Laba Dasar adalah sebagai berikut :

$$BEP = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Muktiadji dan Ningrum (2018) menyatakan bahwa :

Basic Earning Power mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dengan menggunakan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Dengan kata lain rasio ini mencerminkan efektivitas dan efisiensi pengelolaan seluruh investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efektif dan efisien pengelolaan seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak. Peningkatan kemampuan laba (*earning power*) perusahaan dapat terjadi jika perputaran arad meningkat, atau margin laba bersih meningkat, atau keduanya meningkat secara bersamaan (Muktiadji & Ningrum, 2018)

2.1.4 Tingkat Pengembalian Saham (*Stock Return*)

Tingkat Pengembalian saham menurut Marzuki dan Handayani (2012) adalah “*Return Saham* merupakan tingkat keuntungan yang diperoleh pemegang saham atas investasi yang dimiliki dalam bentuk saham”(Handayani & Marzuki, 2012).

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).

Pengertian lain pengembalian saham menurut Istiqoma (2018) dalam Warizal, Nirwanti, dan Setiawan (2019) adalah :

Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Artinya bahwa *return* saham adalah tingkat pengembalian atas transaksi jual beli saham. *Return* saham didapat dari selisih kenaikan (*capital gains*) atau selisih penurunan (*capital loss*) yang merupakan selisih dari harga investasi sekarang dengan harga investasi di periode yang lalu. (Warizal, Nirwanti, & Setiawan, 2019)

Menurut Hariani (2009) perolehan hasil investasi dibagi menjadi dua yaitu :

- a. Return realisasi, return yang telah terjadi, dihitung dengan data-data histori
- b. Return Ekspektasi yaitu return yang diharapkan akan diperoleh investor di masa yang akan datang.

Persamaan Tingkat Pengembalian Saham adalah sebagai berikut :

$$Return\ Saham = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

2.1.5 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini sebelumnya sudah dijelaskan oleh beberapa ahli keuangan, sebagian mengatakan hal berbeda pada hasil akhir penelitian, berikut hasil penelitian dari berbagai ahli :

1. Penelitian dilakukan oleh Rika Dwi Ayu Parmita Sari dan Sitti Hadriani, 2009, “Pengaruh *Market Value Added* dan *Earning Per Share* terhadap *Return Saham*”. Metode yang digunakan yaitu regresi linear berganda. Hasil Penelitian yang menunjukkan *Market Value Added* berpengaruh positif signifikan terhadap *Return Saham*.
2. Penelitian dilakukan oleh Bambang Sudiyatno dan Toto Suharmanto, 2011, “Kinerja Keuangan Konvensional, *Economic Value Added* dan *Return Saham*”. Metode yang digunakan yaitu regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan *Economic Value Added* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *Return Saham*
3. Penelitian dilakukan oleh Vanny Achmad, 2012, “Analisis Pengaruh *Economic Value Added (EVA) Momentum, Net Profit Margin (NPM), Basic Earning Power (BEP), Return On Total Assets (ROA)* dan *Return On Equity (ROE)* Terhadap *Return Saham*”. Metode yang digunakan regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan *Basic Earning Power* berpengaruh tidak signifikan terhadap *return saham*
4. Penelitian dilakukan oleh Putri Renalita Sutra Tanjung, 2014, “Analisis Pengaruh *Economic Value Added* Dan Faktor Fundamental Perusahaan Lainnya Terhadap *Return Saham* Dengan *Corporate Social Responsibility*

Sebagai Variabel Pemoderasi”. Metode yang digunakan yaitu regresi data panel melalui pendekatan *Fixed Effect Method*. Hasil penelitian menunjukkan *Economic Value Added* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham

5. Penelitian dilakukan oleh 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”. Metode yang digunakan regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan *Economic Value Added* berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham
6. Penelitian dilakukan oleh Ayu Nisa Harvioni dan Astohar, 2016, “Pengaruh *Return on Investment, Debt to Equity Ratio, Economic Value Added, Inflasi* Terhadap *Return* Saham”. Metode yang digunakan regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan *Economic Value Added* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham
7. Penelitian dilakukan oleh Bina Andhika dan Irni Yunita, 2016, “*The Analysis of The Influence of Economic Value Added and Market Value Added toward Stock Return*”. Metode yang digunakan regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan *Economic Value Added* berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham dan *Market Value Added* berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham

8. Penelitian dilakukan oleh Elok Puji Rahayu dan Sri Utiyati, 2017, “Pengaruh EPS, RI, EVA, MVA, PER Terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur”. Metode yang digunakan regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan *Economic Value Added* berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham dan *Market Value Added* berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham
9. Penelitian dilakukan oleh Fedro Christian Montoliang dan Lauw Tjun Tjun, 2018, “Pengaruh *Free Cash Flow* Dan *Economic Value Added* Terhadap *Return Saham*”. Metode yang digunakan regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan *Economic Value Added* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham
10. Penelitian dilakukan oleh Octavianti, 2018, “Pengaruh *Return on Investment (ROI)*, *Earning Per Share (EPS)* Dan *Economic Value Added (EVA)* Terhadap *Return Saham*”. Metode yang digunakan regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan *Economic Value Added* berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham
11. Penelitian dilakukan oleh Robbih Rachdian dan Bety Nur Achadiyah, 2019, “Pengaruh *Basic Earnings Power (BEP)*, *Market Value Added (MVA)*, Dan *Return on Investment (ROI)* Terhadap *Return Saham*”. Metode yang digunakan regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan *Basic Earning Power* berpengaruh positif terhadap *return* saham dan *Market Value Added* berpengaruh positif terhadap *return* saham

12. Penelitian dilakukan oleh Warizal, Nirwanti, A.B. Setiawan, 2019, “*Return On Investment (ROI), Economic Value Added (EVA) Dan Return Saham*”. Metode yang digunakan regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan *Economic Value Added* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham
13. Penelitian dilakukan oleh J. I Wayan dan P.I.B. Anom, 2020, “*The Effect of Financial Performance on Stock Return at Manufacturing Company of Indonesia Stock Exchange*”. Metode yang digunakan regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan *Economic Value Added* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham dan *Market Value Added* berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti, Tahun dan Judul Penelitian	Rancangan Analisis	Hasil Penelitian	Penelitian	
				Persamaan	Perbedaan
1	Rika Dwi Ayu Parmita Sari dan Sitti Hadriani (2009) “Pengaruh <i>Market Value Added</i> dan <i>Earning Per Share</i> terhadap <i>Return Saham</i> ”	Analisis regresi linear berganda	<i>Market Value Added</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Return Saham</i>	<i>Market Value Added, Return Saham</i>	<i>Earning Per Share</i>

2	Bambang Sudiyatno dan Toto Suharmanto (2011) “Kinerja Keuangan Konvensional, <i>Economic Value Added</i> dan <i>Return Saham</i> ”	Analisis regresi linear berganda	<i>Economic Value Added</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>Return Saham</i>	<i>Economic Value Added</i> , dan <i>Return Saham</i>	<i>Return on Asset</i> , <i>Return on Equity</i> , <i>Residual Income</i>
3	Vanny Achmad (2012) “Analisis Pengaruh <i>Economic Value Added</i> (EVA) <i>Momentum</i> , <i>Net Profit Margin</i> (NPM), <i>Basic Earning Power</i> (BEP), <i>Return On Total Assets</i> (ROA) dan <i>Return On Equity</i> (ROE) Terhadap <i>Return Saham</i> ”	Analisis regresi linear berganda	<i>Basic Earning Power</i> berpengaruh tidak signifikan terhadap <i>return saham</i>	<i>Basic Earning Power</i> dan <i>Return Saham</i>	<i>Economic Value Added Momentum</i> , <i>Net Profit Margin</i> , <i>Return on Asset</i> , <i>Return on Equity</i>
4	Putri Renalita Sutra Tanjung (2014) “Analisis Pengaruh <i>Economic Value Added</i> Dan Faktor Fundamental Perusahaan Lainnya Terhadap <i>Return Saham</i> Dengan <i>Corporate Social Responsibility</i> Sebagai Variabel Pemoderasi”	Regresi data panel melalui pendekatan <i>Fixed Effect Method</i>	<i>Economic Value Added</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>return saham</i>	<i>Economic Value Added</i> , dan <i>Return Saham</i>	<i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Return on Equity</i> , <i>Price Earning Ratio</i>
5	Sari Octavera, Siska Lusya Putri, dan Mohammad Abdilla (2016)	Analisis regresi linear berganda	<i>Economic Value Added</i> berpengaruh tidak signifikan terhadap <i>return saham</i>	<i>Economic Value Added</i> , <i>Return Saham</i>	<i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Return on Asset</i>

	“Analisis Pengaruh Penilaian Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Metode Tradisional (DER, ROA) dan Metode Konsep Baru (EVA) Terhadap Return Saham”				
6	Ayu Nisa Harvioni dan Astohar (2016) “Pengaruh <i>Return on Investment, Debt to Equity Ratio, Economic Value Added, Inflasi</i> Terhadap <i>Return Saham</i> ”	Analisis regresi linear berganda	<i>Economic Value Added</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham	<i>Economic Value Added, Return Saham</i>	<i>Return on Investment, Debt to Equity Ratio, Inflasi</i>
7	Bina Andhika dan Irni Yunita (2016) “ <i>The Analysis of The Influence of Economic Value Added and Market Value Added toward Stock Return</i> ”	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>	-
8	Elok Puji Rahayu dan Sri Utiyati (2017) “Pengaruh EPS, RI, EVA, MVA, PER Terhadap <i>Return Saham</i> pada Perusahaan Manufaktur”	Analisis regresi linear berganda	<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>	<i>Earning Per Share, Residual Income, Price Earnings Ratio</i>

9	Fedro Christian Montoliang dan Lauw Tjun Tjun (2018) “Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> Dan <i>Economic Value Added</i> Terhadap <i>Return Saham</i> ”	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>Free Cash Flow</i>
10	Octavianti (2018) “Pengaruh <i>Return on Investment (ROI)</i> , <i>Earning Per Share (EPS)</i> Dan <i>Economic Value Added (EVA)</i> Terhadap <i>Return Saham</i> ”	Analisis regresi linear berganda	<i>Economic Value Added</i> tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham	<i>Economic Value Added</i> , <i>Return Saham</i>	<i>Return on Investment</i> , <i>Earning per Share</i>
11	Robbih Rachdian dan Bety Nur Achadiyah (2019) “Pengaruh <i>Basic Earnings Power (BEP)</i> , <i>Market Value Added (MVA)</i> , Dan <i>Return on Investment (ROI)</i> Terhadap <i>Return Saham</i> ”	Analisis regresi linear berganda	<i>Basic Earning Power</i> berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham dan <i>Market Value Added</i> berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham	<i>Basic Earning Power</i> , <i>Market Value Added</i> , dan <i>Return Saham</i>	<i>Return on Investment</i>
12	Warizal, Nirwanti, A.B. Setiawan (2019) “ <i>Return On Invesment (ROI)</i> , <i>Economic Value Added (EVA)</i> Dan <i>Return Saham</i> ”	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>

13	J. I Wayan dan P.I.B. Anom (2020) “ <i>The Effect of Financial Performance on Stock Return at Manufacturing Company of Indonesia Stock Exchange</i> ”	Analisis regresi linear berganda	<i>Economic Value Added</i> berpengaruh positif 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>	<i>Return on Investment, Earning Per Share, Opertional Cash Flow</i>
----	--	----------------------------------	---	---	--

2.2 Kerangka Pemikiran

Setiap keputusan investasi seseorang akan bergantung kepada informasi yang diberikan oleh perusahaan. Hal yang yang diukur rata-rata berpatokan pada bagaimana posisi profitabilitas perusahaan. Ketertarikan investor terhadap suatu perusahaan untuk mendapatkan return yang diharapkan akan melihat posisi profitabilitas dalam keadaan stabil atau meningkat tiap tahunnya. Memberikan informasi, maka peluang untuk investor berinvestasi tinggi karena investor akan menaruh harapan tinggi terhadap *return* yang akan diterimanya kelak dengan melihat historis laporan keuangan sebelumnya. Menganalisis melalui faktor-faktor dan kinerja perusahaan dengan memperhitungkan melalui metode-metode yang telah dikemukakan ahli membuat investor lebih agresif dalam memilah perusahaan untuk berinvestasi. Keberhasilan suatu usaha ditentukan dengan promosi nilai-nilai perusahaan tersebut.

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

Basic Earning Power atau Daya Laba Dasar atau biasa disebut Rasio Rentabilitas merupakan ukuran efektivitas sebuah perusahaan dengan menggambarkan kemampuan total asset dalam menghasilkan laba. Ketika rasio ini memiliki kenaikan berarti perusahaan mampu mengelola seluruh investasi secara efektif dan efisien. *Basic Earning Power* (BEP) mirip dengan rasio tingkat pengembalian aset karena keduanya memiliki indikator yang sama yaitu

total aset. Namun, tidak seperti pengembalian aset yang mengukur daya penghasilan bersih, rasio daya penghasilan dasar (BEP) menghitung daya penghasilan operasi.

Selain itu disimpulkan bahwa tingkat pengembalian saham atau *return* saham adalah timbal balik atau pengembalian dari hasil investasi dari suatu jual-beli saham dengan mempertimbangkan. *Return* saham akan mempengaruhi perkembangan bisnis bagi perusahaan tersebut apabila tidak ada pengembalian berupa keuntungan maka nilai perusahaan terhadap profitabilitasnya turun sehingga akan terancam perusahaan tersebut akan turun reputasinya yang akan menyebabkan hilangnya kepercayaan bagi para investor yang akan menanamkan modalnya

Melihat masalah tersebut maka faktor pengembalian saham harus diperhatikan. Seperti yang sudah diurai pada Tabel 2.1 penelitian terdahulu telah menelaah bagaimana pengaruh faktor-faktor return saham serta arah hubungannya dan berarti atau tidaknya pengaruh antar faktor dengan tingkat pengembalian saham.

2.2.1 Pengaruh Nilai Tambah Ekonomi (EVA) Terhadap Tingkat Pengembalian Saham

Nilai tambah ekonomi merupakan penilaian kinerja suatu perusahaan dengan menambah nilai dari investasi dan mengukurnya dengan cara mengurangi biaya modal. Namun Nilai Tambah Ekonomi

bukan menjadi patokan utama seseorang akan berinvestasi dan tidak dijadikan bahan intropeksi keuangan pada setiap periodenya. Secara Nilai Tambah Ekonomi tidak langsung mempengaruhi Tingkat Pengembalian Saham dikarenakan banyak metode yang lebih mudah dalam mengukur Tingkat Pengembalian Saham

Dasar pemahaman ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Octavera, aradigm Abdilla (2016) serta penelitian yang dilakukan oleh Andhika dan Yunita (2016) yang menyatakan bahwa Nilai Tambah Ekonomi berpengaruh namun tidak signifikan terhadap Tingkat Pengembalian Saham.

2.2.2 Pengaruh Nilai Tambah Pasar (MVA) Terhadap Tingkat Pengembalian 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

Dasar pemahaman ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Parmitasari dan Hadriani (2009) yang menyatakan bahwa Nilai Tambah Pasar berpengaruh positif signifikan terhadap Tingkat Pengembalian Saham.

2.2.3 Pengaruh Daya Laba Dasar (BEP) Terhadap Tingkat Pengembalian Saham

Laba rata-rata menjadi acuan atau ukuran keputusan suatu investasi. Pastinya ketika tingkat laba atau profitabilitas yang dihasilkan suatu perusahaan besar, tentu akan membuat gairah seseorang untuk berinvestasi.

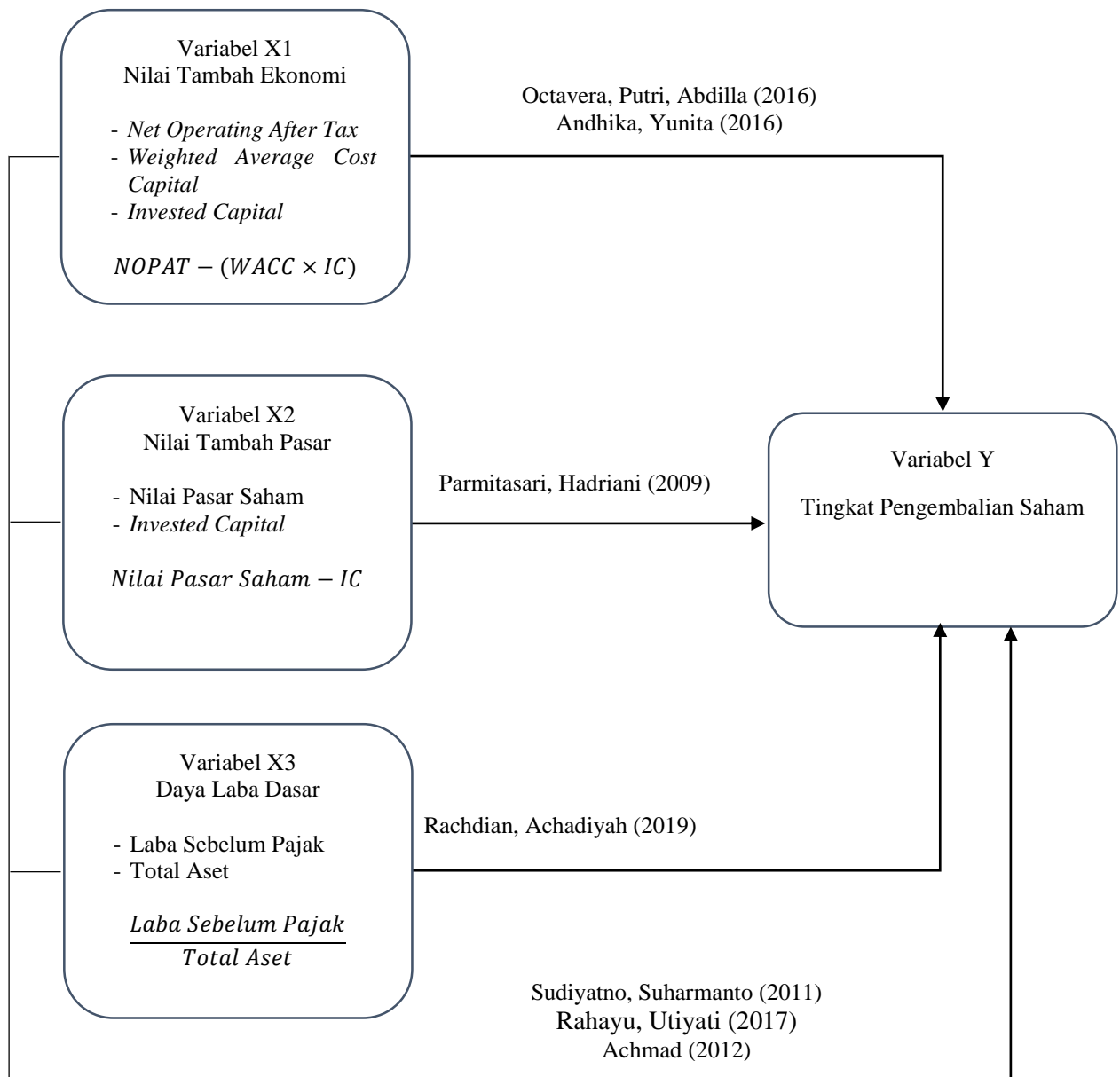
Dasar pemahaman ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Rachdian dan Achadiyah (2019) yang menyatakan bahwa Daya Laba Dasar berpengaruh positif signifikan terhadap Tingkat Pengembalian Saham

2.2.4 Pengaruh Nilai Tambah Ekonomi (EVA), Nilai Tambah Pasar (MVA), Daya Laba Dasar (BEP) Terhadap Tingkat Pengembalian Saham

Nilai Tambah Ekonomi, Nilai Tambah Pasar, Daya Laba Dasar merupakan faktor yang mempengaruhi Tingkat Pengembalian Saham. Hal-hal tersebut dapat berpengaruh langsung atau tidak langsung. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Sudiyatno dan Suharmanto (2011) menyatakan bahwa Nilai Tambah Ekonomi berpengaruh positif namun tidak signifikan. Lalu Nilai tambah pasar berpengaruh tidak signifikan terhadap Tingkat pengembalian Saham seperti yang dinyatakan oleh Rahayu dan Utiyati (2017). Dilanjutkan dengan penelitian yang

dilakukan oleh Achmad (2012) bahwa Daya Laba Dasar berpengaruh tidak signifikan terhadap Tingkat Pengembalian Saham.

Dari uraian konseptual yang telah dikaitkan dengan berbagai ahli tentang hubungan antara Nilai Tambah Ekonomi, Nilai Tambah Pasar, Daya Laba Dasar pada Tingkat Pengembalian Saham. Maka dari itu peneliti membuat kerangka konseptual atau paradigma penelitian agar lebih dapat menggambarkan hubungan antar variabelnya. Berikut skema gambar penelitian tersebut :



Gambar 2.1
Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis Penelitian

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

- H1 : Nilai Tambah Ekonomi berpengaruh tidak signifikan terhadap Tingkat Pengembalian Saham pada Perusahaan subsektor Ritel periode 2014-2019
- H2 : Nilai Tambah Pasar berpengaruh positif signifikan terhadap Tingkat Pengembalian Saham pada Perusahaan subsektor Ritel periode 2014-2019
- H3 : Daya Laba Dasar berpengaruh positif signifikan terhadap Tingkat Pengembalian Saham pada Perusahaan subsektor Ritel periode 2014-2019
- H4 : Nilai Tambah Ekonomi, Nilai Tambah Pasar, Daya Laba Dasar berpengaruh terhadap Tingkat Pengembalian Saham pada Perusahaan subsektor Ritel periode 2014-2019.