BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 *Economic Value Added* (EVA)

2.1.1.1 Definisi *Economic Value Added* (EVA)

Menurut Tunggal dalam Wendra (2014:333) EVA merupakan suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan, yang menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi *(operating cost)* dan biaya modal *(cost of capital)*. Nilai tambah ekonomi (economic value added-EVA) merupakan perkiraan dari keuntungan ekonomis sebuah unit bisnis yang didorong selama waktu yang ditentukan. Dalam bentuk sederhananya, EVA dapat didefinisikan sebagai keuntungan dikurangi beban yang dihubungkan atas penggunaan asset (modal) selama periode tersebut (Blocher, dkk 2012:633).

Menurut Asnawi dan Wijaya (2006:197) Nilai tambah ekonomis (*Economic Value Added*, EVA) merupakan konsep pengukuran kinerja, walaupun tidak identik namun sebenarnya setara dengan NPV. Dalam hal capital budgeting, kita mengetahui beberapa kriteria, namun kriteria NPV ini adalah kriteria terbaik karena secara nyata menunjukan harapan kenaikan '*share holder wealth*'. Kinerja yang

terbaik adalah menunjukan kenaikan '*shareholder wealth*' tertinggi. Dengan semangat inilah timbulnya pengukuran EVA.

Menurut Sawir dalam Wendra (2014:334), secara ringkas *Economic Value Added* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$EVA = EBIT - Pajak - Biaya\ Modal$$

Dengan demikian dapat dilihat bahwa:

a. Jika EVA > 0, telah terjadi penambahan nilai ekonomi ke dalam perusahaan.
b. Jika EVA = 0, secara ekonomis perusahaan dalam keadaaan impas karena semua laba yang tersedia digunakan untuk membayar kewajiban kepada penyedia dana baik kreditur maupun pemegang saham.
c. Jika EVA < 0, tidak ada nilai tambah pada perusahaan tersebut karena dari perhitungan EVA yang dilakukan laba yang tersedia tidak memenuhi harapan-harapan penyedia dana terutama pemegang saham.

2.1.1.2 Langkah-langkah Perhitungan *Economic Value Added* (EVA)

Langkah-langkah perhitungan EVA menurut Tunggal dalam Wendra (2014:334) adalah sebagai berikut:

1. Menghitung *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT)

   NOPAT merupakan perhitungan dari laba bersih setelah pajak ditambah biaya bunga dapat dihitung dengan rumus:

NOPAT= Laba Bersih Setelah Pajak + Biaya Bunga

2. Menentukan *Working Capital Requirement* (WCR)

Working Capital Requirement (WCR) merupakan selisih antara harta lancar dan hutang lancar, selisih ini bisa positif atau negatif. WCR dapat diperoleh dengan cara piutang usaha ditambah dengan piutang lain-lain ditambah dengan persediaan lalu dikurangi dengan hutang jangka pendek, dapat dihitung dengan rumus:

WCR = (Piutang Usaha + Piutang Lain-lain + Persediaan) – Hutang Jangka Pendek

3. Menentukan Nilai *Invested Capital*

Invested Capital diperoleh dari penjumlahan kas, WCR, dan aktiva tetap setelah dikurangi akumulasi penyusutan, dapat dihitung dengan rumus:

***Invested Capital*= Kas + WCR + Aktiva Tetap Setelah Akumulasi Penyusutan**

4. Menghitung Tingkat Modal dari Hutang (D)

Tingkat modal dari hutang merupakan pembagian dari total hutang dengan total hutang dari ekuitas, dapat dihitung dengan rumus:

$$\boldsymbol{D = \frac{\sum Hutang}{Hutang\ dan\ Ekuitas}\ x\ 100\%}$$

5. Menghitung *Cost of Debt* (Rd)

Cost of Debt atau Biaya hutang muncul akibat perusahaan yang mempunyai hutang-hutang yang menanggung beban bunga. *Cost of debt* bukan dalam bentuk *currency* (nilai mata uang) tetapi dalam bentuk persentase yang

didapat dengan membagi beban bunga dengan hutang jangka panjang, dapat dihitung dengan rumus:

$$\boldsymbol{Rd = \frac{Biaya\ Bunga}{Total\ Hutang}\ x\ 100\%}$$

6. Menghitung Pajak Penghasilan (T)

Pajak penghasilan adalah pajak yang dibebankan pada penghasilan. Pajak penghasilan diperoleh dengan cara membagi beban pajak dengann laba sebelum pajak, dapat dihitung dengan rumus:

$$\boldsymbol{T = \frac{Beban\ Pajak}{Laba\ sebelum\ pajak}\ x\ 100\%}$$

7. Menghitung *Cost Of Equity* (rE)

Seperti halnya *cost of debt*, biaya ekuitas juga dalam bentuk persentase. Persentase tersebut diperoleh dengan membagi suatu lembar saham dengan laba bersih per saham dasar (PER), dapat dihitung dengan rumus:

$$\boldsymbol{rE = \frac{1}{PER}\ x\ 100\%}$$

8. Menghitung Tingkat Modal dari Ekuitas (E)

Ekuitas adalah ha katas aktiva perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban. Tingkat modal dari ekuitas dapat diperoleh dengan cara membagi jumlah ekuitas dengan total hutang dan ekuitas, dapat dihitung dengan rumus:

$$\boldsymbol{E = \frac{Jumlah\ Ekuitas}{Total\ Hutang\ dan\ Ekuitas}\ x\ 100\%}$$

9. Menghitung Biaya rata-rata Modal Tertimbang (WACC)

Weight Average Cost Capital (WACC) adalah biaya ekuitas dan biaya hutang masing-masing dikalikan dengan persentase ekuitas dan hutang dalam struktur modal perusahaan, dapat dihitung dengan rumus:

$$\boldsymbol{WACC = \{D\ x\ Rd\ (1 - tax)\} + (\ E\ x\ rE)}$$

10. *Capital Charges*

Capital Charges didapat dengan mengalikan WACC dengan *invested capital*. *Invested capital* merupakan hasil dari penjabaran perkiraan dalam neraca untuk melihat besarnya modal yang diinvestasikan dalam perusahaan oleh kreditur dan pemegang saham serta seberapa besar mosal yang diinvestasikan dalam aktivitas operasi dan operasional lainnya. *Invested capital* dapat dihitung dari hutang bank jangka pendek, pinjaman bank/sewa guna usaha atau obligasi jangka panjang yang jatuh tempo dalam setahun, kewajiban pajak tangguhan, kewajiban jangka panjang lainya, hak minoritas atas aktiva bersih anak perusahaan, dan ekuitas. *Capital charges* menunjukan seberapa besar biaya kesempatan modal yang telah disuntikan kreditur dan pemegang saham, dapat dihitung dengan rumus:

***Capital charges* = *Invested capital* x WACC**

11. Menentukan Nilai EVA

Nilai EVA didapat dari NOPAT dikurangi capital charges.

EVA = NOPAT – *Capital Charges*

2.1.1.3 Keunggulan dan Kelemahan *Economic Value Added* (EVA)

Berikut ini diberikan beberapa *argument* mengenai kelebihan (*pro*) dan kelemahan (kontra) EVA. Kelebihan nya antara lain: (Asnawi dan Wijaya, 2006: 198)

1. Menunjukan ringkasan *(highlight*) dari bisnis. Pesannya adalah lakukan investasi jika dan hanya jika (iff) *earning* cukup untuk menutupi biaya modal. Dengan demikian investasi yang layak dapat dicapai melalui: (i) peningkatan *earning* dana tau (ii) menurut modal yang dipakai (menurunkan *underutilized*)
2. Penggunaan pengukuran kinerja dengan akuntansi tidak selalu berarti ROI dengan nilai buku yang tinggi, memang memiliki ROI yang tinggi.

Selain keunggulan EVA mempunyai kelemahan, kelemahan EVA yaitu sebagai berikut

1. Tidak memasuki ekspektasi nilai kedepan. EVA terlalu berfokus pada '*current earning*'. Dengan demikina metode EVA akan memberikan reward bagi manajer yang payback period nya pendek dan memberikan pinalti bagi yang sebaliknya.

2. Tidak mengukur dalam nilai sekarang.

2.1.2 *Market Value Added* (MVA)

2.1.2.1 Definisi *Market Value Added* (MVA)

Menurut Young dan O'Byrne (2001:26) menyatakan bahwa *market value added* (MVA) adalah perbedaan antara nilai pasar perusahaan (termasuk ekuitas dan utang) dan modal keseluruhan yang diinvestasikan dalam perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2009:68) MVA adalah kekayaan pemegang saham akan dimaksimalkan dengan meminimalkan perbedaan antara nilai pasar dari saham perusahaan dan jumlah modal ekuitas yang telah diberikan oleh pemegang saham. Menurut Brealey, Myers dan Marcus (2007:91) menyatakan nilai tambah pasar *(Market Value Added)* adalah selisih antara nilai pasar ekuitas perusahaan dan nilai bukunya.

Nilai Tambah Pasar (MVA) = Nilai Pasar Ekuitas – Nilai Buku Ekuitas

Indikator yang dijadikan tolak ukur untuk mengukur nilai *Market Value Added* (MVA) yaitu: (Young dan O'Byrne, 2001),

1. Jika *Market Value Added* (MVA) > 0, berarti perusahaan berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana.
2. Jika *Market Value Added* (MVA) < 0, berarti perusahaan tidak dapat meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana.

2.1.3 *Return* Saham

2.1.3.1 Definisi *Return* Saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi dan *return* ekspektasi yang belum terjadi namun di harapkan dapat terjadi dimasa mendatang. *Return* realisasi *(Realized Return)* merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan dan dihitung berdasarkan data historis. *Return* ekspektasi *(Expected Return)* adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi (Jogiyanto dalam Wendra, 2014).

Return saham dapat diabgi menjadi 2 (Sembel dan Sugiharto dalam Wendra, 2014) yaitu (1) Dividen merupakan pembagian sebagian keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan deviden maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu tertentu *(cum date).* (2) *Capital Gain* merupakan selisih yang terjadi antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder.

Secara umum tingkat keuntungan *(return)* investasi dalam sekuritas dipasar modal dapat dituliskan dalam persamaan matematis: (Wendra, 2014)

$$R_1 = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Dimana:

R_1 = Tingkat keuntungan investasi

P_t = Harga investasi periode sekarang

P_{t-1} = Harga investasi periode lalu

2.1.3.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham

Menurut Samsul (2008: 200). Faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham terdiri atas faktor makro dan faktor mikro.

a. Faktor makro yaitu faktor yang berada di luar perusahaan, yaitu:
    1) Faktor makro ekonomi yang meliputi tingkat bunga umum *domestic*, tingkat inflasi, kurs valuta asing dan kondisi ekonomi internasional.
    2) Faktor non ekonomi yang meliputi peristiwa politik di luar negeri, peperangan, demonstrasi massa dan kasus lingkungan hidup.
b. Faktor mikro yaitu faktor yang berbeda di dalam perusahaan itu sendiri, yaitu:
    1) Laba bersih per saham
    2) Nilai buku per saham
    3) Rasio utang terhadap ekuitas
    4) Dan rasio keuangan lainnya.

2.1.4 Penelitian Terdahulu

1. **Meigi Fransiska Willem, David P.E. Saerang dan Ferdinand Tumewu (2014)**

   Penelitian yang dilakukan oleh Meigi Fransiska Willem, David P.E Saerang dan Ferdinand Tumewu (2014) menguji *Market Value Added* dan *Economic Value Added* terhadap *return* saham, hasil penelitian nya yaitu menyatakan bahwa *Market Value Added* dan *Economic Value Added* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

2. **Abdul Ghafoor Awan, Kalsoom Siddique dan Ghulam Sarwar (2014)**

   Hasil penelitian yang dilakukan oleh Abdul Ghafoor Awan, Kalsoom Siddique dan Ghulam Sarwar (2014) menyatakan, EVA memiliki hasil positif dan signifikan terhadap *return* saham dan memberikan kontribusi untuk pengambilan keputusan investor dengan tidak hanya mengandalkan pada laba bersih perusahaan tetapi juga pada penambahan nilai ekonomi.

3. **Wendra Hidayat (2014)**

   Wendra Hidayat (2014) dalam hasil penelitiannya, menyatakan: (1) *Economic Value Added* dan *Market Value Added* secara simultan mempunyai pengaruh terhadap *return* saham, (2) *Economic Value Added* memiliki pengaruh signifikan terhadap r*eturn* saham secara parsial, (3) *Market Value Added* tidak mempunyai pengaruh secara parsial terhadap *return* saham.

4. Susi Dwimulyani dan Djamhuri (2014)

Menurut Susi Dwimulyani (2014) dalam penelitian nya pada perusahaan publik yang mendapat pemeringkatan dari *The Indonesian Institute For Corporate Governance*, menyatakan hasil penelitiannya bahwa *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *return* saham.

5. Putu Vito Veda Janitra dan I Ketut Wijaya Kesuma (2015)

Menurut hasil penelitian dari Putu Vito Veda Janitra dan I Ketut Wijaya Kesuma (2015) pada perusahaan otomotif di BEI, menyatakan bahwa *Economic Value Added* (EVA) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

6. Harnovinsah dan Bernad Sagala (2015)

Penelitian yang dilakukan oleh Harnovinsah dan Bernad Sagala (2015) menyatakan hasil penelitiannya bahwa *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, serta memiliki hubungan yang positif. Dengan demikian, semakin tinggi tingkat EVA pada perusahaan properti maka akan semakin tinggi *return* saham.

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan Variabel	Perbedaan Variabel
Meigi Fransiska Willem, David P.E. Saerang dan Ferdinand Tumewu	*Prediction Of Stock Return On Banking Industry At The Indonesia Stock Exchange By Using MVA and EVA Concepts*	EVA dan MVA tidak berpengaruh terhadap *return* saham.	EVA dan MVA sebagai variabel X dan *Return* saham sebagai variabel Y	Perusahaan yang diteliti
Abdul Ghafoor Awan, Kalsoom Siddique dan Ghulam Sarwar	"*The Effect Of Economic Value Added On Stock Return: Evidence From Selected Companies Of Karachi Stock Excahenge*"	EVA memiliki hasil positif dan signifikan terhadap return saham dan memberikan kontribusi untuk pengambilan keputusan investor dengan tidak hanya mengandalkan pada laba bersih perusahaan tetapi juga pada penambahan nilai ekonomi.	*Economic Value Added* sebagai variabel X1 dan *Stock Return* sebagai variabel Y	Perusahaan yang diteliti
Wendra Hidayat	Pengaruh Penggunaan *Economic Value Added* dan *Market Value Added* Terhadap Tingkat *Return* Saham Pada Perusahaan Konstruksi di Bursa Efek Indonesia	(1) EVA dan MVA secara simultan mempunyai pengaruh terhadap return saham, (2) EVA memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham secara parsial, (3) MVA tidak mempunyai pengaruh secara parsial terhadap *return* saham.	*Economic Value Added* sebagai X1 dan *Market Value Added* sebagai X2, *Return* saham sebagai Y	Perusahaan yang diteliti.

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan Variabel	Perbedaan Variabel
Susi Dwimulyani dan Djamhuri	Pengaruh *Economic Value Added, Market Value Added* dan *Good Corporate Governance* Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Publik yang Mendapat Pemeringkatan dari *The Indonesian Institutr For Corporate Governance*	*Economic Value Added* dan *Market Value Added* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *return* saham.	*Economic Value Added* sebagai X1, *Market Value Added* sebagai X2 dan *Return* saham sebagai Y	*Good Corporate Governance* sebagai variabel X3 serta perusahaan yang diteliti.
Putu Vito Veda Janitra dan I Ketut Wijaya Kesuma	Pengaruh EPS, ROI dan EVA Terhadap *Return* Saham Perusahaan Otomotif di BEI	EVA tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham.	*Economic Value Added* sebagai variabel X dan *Return* saham sebagai variabel Y	EPS, ROI sebagai variabel X1 dan X2, serta perusahaan yang diteliti
Harnovinsah dan Bernad Sagala	"Pengaruh *Economic Value Added*, Rasio Profitabilitas, dan *Cash Flow From Operating* Terhadap *Return* Saham Perusahaan Properti	EVA berpengaruh signifikan terhadap return saham, serta memiliki hubungan yang positif dengan demikian, semakin tinggi tingkat EVA pada perusahaan property maka akan semakin tinggi *return saham.*	*Economic Value Added* sebagai X1 dan *Return* Saham sebagai Y	Rasio Profitabilitas sebagai X2 dan Cash Flow From Operating sebagai X3

2.2 Kerangka Pemikiran

Kinerja keuangan perusahaan menjadi sebuah indikator bagi para investor, dalam memperkirakan keuntungan atau hasil investasi saat sebelum menanamkan modalnya pada sebuah perusahaan. Sebelum menanamkan modal beberapa investor melakukan analisis kinerja keuangan terhadap perusahaan tersebut, sehat atau tidak kah suatu perusahaan tersebut serta apakah perusahaan tersebut akan memberikan hasil yang baik bagi para investor. Hasil yang dimaksud disini adalah *return* saham. Ada berbagai macam metode dalam pengukuruan kinerja keuangan, salah satu nya metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA). *Economic Value Added* (EVA) alat ukur kinerja keuangan yang berbasis nilai dimana mencerminkan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah, perhitungannya pun memuat semua unsur dalam laporan laba rugi dan neraca oleh karena itu metode ini di anggap akurat dalam pengukuran kinerja keuangan perusahaan. Metode ini fokus terhadap penilaian penciptaan nilai tambah dari sebuah perusahaan bagi para pemegang saham. Tunggal dalam Wendra (2014:333) menyatakan EVA merupakan suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan, yang menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi *(operating cost)* dan biaya modal *(cost of capital).* EVA dilihat dari hasil nya berupa positif atau negative, dimana jika hasil positif dapat diartikan jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi dan biaya modal dimana hal tersebut dapat menciptakan kesejahteraan bagi para pemegang saham. Jika suatu perusahaan dapat

menciptakan kesejahteraan bagi para pemegang saham, maka hal ini berdampak terhadap harga saham. Harga saham ini lah yang akan menentukan *return* saham bagi para pemegang saham/investor.

Adapun *Market Value Added* (MVA) sebagai pengukuran kinerja eksternal dimana perhitungannya melibatkan nilai pasar dan modal yang diinvestasikan. Adanya pengukuran kinerja keuangan ini, tentu saja karena investor ingin melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan *return* bagi para pemegang saham. Hasil perhitungan MVA ini mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana. Dapat diartikan bahwa metode ini merupakan ukuran bagaimana perusahaan memaksimalkan kekayaan para pemegang saham. Jika hasil nilai MVA memiliki nilai positif maka perusahaan dapat meningkatkan modal yang telah diinvestasikan oleh investor, sebaliknya jika hasil nilai MVA nya negatif. Hal ini mencerminkan besarnya kemakmuran yang telah dicapai, kemakmuran pemegang saham sendiri berupa *return* saham dari setiap modal yang telah diinvestasikan.

2.2.1 Keterkaitan Antar Variabel

2.2.1.1 Hubungan *Economic Value Added* Terhadap *Return* Saham

Menurut teori Tandelilin (2010) dalam penelitian Harnovinsah dan Bernad (2015) mengemukakan bahwa EVA merupakan ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dalam meningkatkan nilai tambah bagi perusahaan. Asumsinya adalah bahwa jika kinerja manajemen baik/efektif (dilihat dari besarnya nilai tambah yang

diberikan), maka akan tercermin pada peningkatan harga saham perusahaan. EVA dihitung dengan mengurangkan keuntungan operasi perusahaan dengan biaya modal perusahaan, baik untuk biaya utang *(cost of debt)* maupun modal sendiri *(cost of equity)*. Jika perbedaan tersebut positif, berarti ada nilai tambah bagi perusahaan, dan ini biasanya akan direspon oleh meningkatnya harga saham. Demikian pula sebaliknya, jika EVA negatif berarti perusahaan mengalami penurunan kinerja, yang biasanya akan direspon dengan penurunan harga saham perusahaan. Hasil dari penelitian Harnovinsah dan Bernad Sagala (2015) menunjukan bahwa EVA berpengaruh positif signifikan terhadap return saham.

Dapat disimpulkan bahwa setiap nilai tambah yang dihasilkan oleh perusahaan memiliki pengaruh terhadap tingkat pengembalian saham. Semakin tinggi nilai EVA maka semakin tinggi pula return saham nya, begitu pun sebaliknya.

2.2.1.2 Hubungan *Market Value Added* Terhadap *Return* Saham

Young dan O'Byrne (2001:26) menyatakan bahwa *Market Value Added* (MVA) adalah perbedaan antara nilai pasar perusahaan (termasuk ekuitas dan utang) dan modal keseluruhan yang diinvestasikan dalam perusahaan. MVA secara teknis diperoleh dengan cara mengalikan selisih antara harga pasar per lembar saham *(stock price per share)* dan nilai buku per lembar saham *(book value per share)*. MVA merupakan suatu ukuran yang digunakan untuk mengukur keberhasilan dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham dengan mengalokasikan sumber-sumber yang sesuai. MVA juga merupakan indikator yang

dapat mengukur seberapa bersar kekayaan perusahaan yang telah diciptakan untuk investornya atau MVA menyatakan seberapa besar kemakmuran yang telah dicapai.

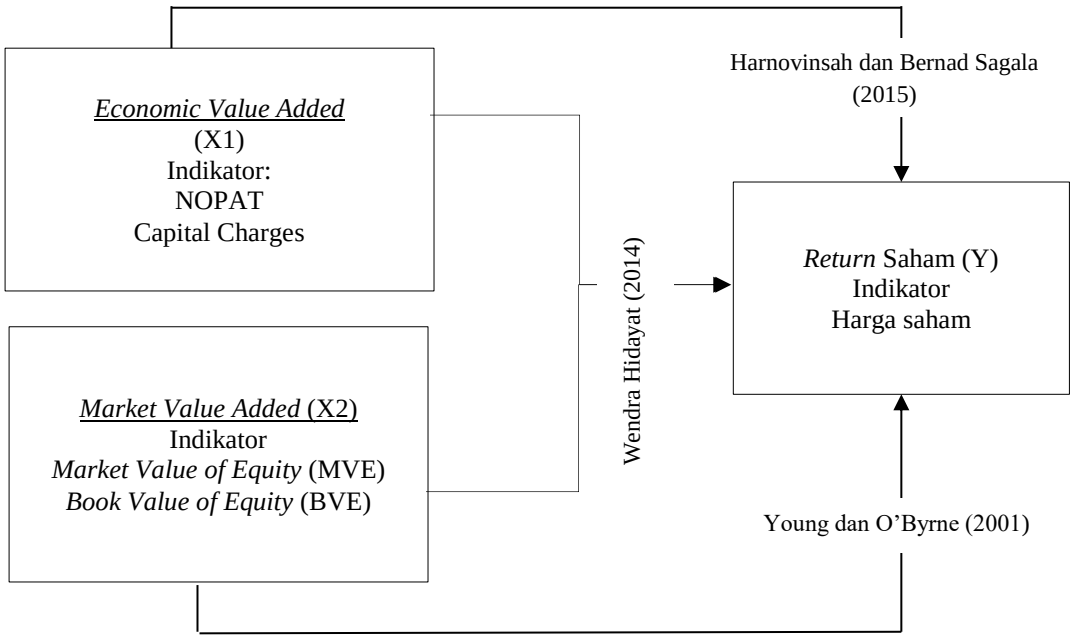
Dapat disimpulkan dari pernyataan di atas bahwa MVA sebagai indikator yang dapat mengukur seberapa besar kekayaan perusahaan yang telah diciptakan untuk investornya. Seperti yang telah diketahui bahwa hasil dari sebuah investasi merupakan *return* yang diharapkan oleh investor. Menurut Jogianto (2003:109) "*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi".

2.2.1.3 Hubungan *Economic Value Added* dan *Market Value Added* Terhadap *Return* Saham

EVA sebagai metode keuangan dalam mengukur sebuah kinerja manajemen sebuah perusahaan. Dimana jika kinerja manajemen nya baik/efektif akan dapat menghasilkan nilai tambah bagi perusahaan nya. Nilai tambah yang dihasilkan oleh perusahaan pasti akan menguntungkan bagi para investor yang telah mempercayakan modal yang diberikan kepada perusahaan untuk dikelola. EVA sendiri dihitung melibatkan keuntungan operasi, ekuitas dan hutang, dimana hal tersebut satu kesatuan yang penting dalam sebuah perusahaan. Jika perusahaan dapat menciptakan nilai tambah, maka akan mempengaruhi pada tingkat pengembalian saham. Hal itu mencerminkan bahwa perusahaan dapat mengelola modal, hutang, dan keuntungan operasi dengan baik dan efektif. Dapat disimpulkan bawah jika nilai EVA meningkat maka akan meningkat pula *return* saham perusahaannya.

Begitupun dengan *Market Value Added* (MVA), dimana hasil dari nilai MVA adalah sebuah ukuran keberhasilan sebuah perusahaan dalam meningkatkan nilai modal yang diinvestasikan oleh penyandang dana. Maka dapat disimpulkan, jika nilai MVA meningkat maka *return* saham pun akan meningkat. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wendra Hidayat (2014) menunjukan bahwa *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) memiliki pengaruh signifikan secara simultan terhadap *return* saham.

Berdasarkan uraian diatas, maka skema paradigma dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis

Hipotesis yang dapat diambil berdasarkan uraian kerangka pemikiran diatas, adalah:

H1 *: Economic Value Added* (EVA) berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham.

H2 : *Market Value Added* (MVA) berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham.

H3 : *Economic Value Added* dan *Market Value Added* berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham.