

## 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)

Metode *Economic Value Added* (EVA) pertama kali dikembangkan oleh Stewart dan Stern seorang analisis keuangan dari perusahaan Stern Stewart & Co pada tahun 1993. Model EVA menawarkan parameter yang cukup objektif karena dimulai dari konsep biaya modal (*cost of capital*) yakni mengurangi laba dengan beban biaya modal, dimana beban biaya modal ini mencerminkan tingkat resiko perusahaan. (Mardiyanto, 2013:299)

*Economic Value Added* (EVA) menempatkan fokusnya pada keefektifan manajerial dalam suatu tahun tertentu. Menurut Brigham dan Houston (2010:111) EVA merupakan estimasi laba ekonomi usaha yang sebenarnya untuk tahun tertentu, dan sangat jauh berbeda dari laba bersih akuntansi di mana laba akuntansi tidak dikurangi dengan biaya ekuitas sementara dalam penghitungan EVA biaya ini akan dikeluarkan. Sedangkan menurut Rahardjo (2009:142) mendefinisikan Nilai Tambah Ekonomis sebagai laba usaha dikurangi dengan pajak dan biaya bunga atas hutang serta dikurangi cadangan untuk biaya modal.

Menurut Hansen dan Mowen (2009:586), EVA adalah laba bersih (laba operasi dikurangi pajak) dikurangi total biaya modal tahunan. Pada dasarnya,

EVA adalah laba residu dengan biaya modal sama dengan biaya modal aktual dari perusahaan (sebagai ganti dari suatu tingkat pengembalian minimum yang diinginkan perusahaan karena alasan lainnya. Jadi, EVA adalah keuntungan operasional setelah pajak, dikurangi biaya modal yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan dengan memperhatikan secara adil harapan-harapan para pemegang saham dan kreditur.

#### 2.1.1.2 Tujuan dan Perhitungan *Economic Value Added* (EVA)

EVA memberikan pengukuran yang lebih baik atas nilai tambah yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham, oleh karena itu manajer yang menitikberatkan pada EVA dapat diartikan telah beroperasi pada cara-cara yang konsisten untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham.

Menurut Hansen dan Mowen (2009:585), EVA dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{EVA} = \text{Laba operasi setelah pajak} - (\text{persentase biaya modal aktual} \times \text{Total modal yang dipakai})$$

Menurut Brigham dan Houston (2010:111), EVA dapat dinyatakan dengan rumus sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{EVA} &= \text{laba operasi bersih setelah pajak (NOPAT)} - \text{Biaya modal tahunan dalam dolar} \\ &= \text{EBIT} (1-T) - (\text{Total modal operasi yang berasal dari investor} \times \text{persentase biaya modal setelah pajak}) \end{aligned}$$

Jadi, langkah-langkah untuk menghitung EVA sebagai berikut:

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

Dengan rumus :

$$\text{NOPAT} = \text{Laba Rugi Usaha Sebelum Pajak} - \text{Pajak}$$

2) Menghitung *Invested Capital*

Rumus :

$$\text{Invested Capital} = \text{Total Utang dan Ekuitas} - \text{Utang Jangka Pendek}$$

3) Menghitung WACC

Rumus :

$$\text{WACC} = \{(D \times r_d) (1 - \text{Tax}) + (E \times r_e)\}$$

4) Menghitung Capital Charges

Rumus :

$$\text{Capital charges} = \text{WACC} \times \text{Invested capital}$$

5) Menghitung EVA

Rumus :

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Capital Charges}$$

Atau

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - (\text{WACC} \times \text{Invested Capital})$$

Hasil dari perhitungan akan diperoleh kesimpulan dengan interpretasi sebagai berikut :

- 1) Jika  $EVA > 0$ , hal ini menunjukkan terjadi nilai tambah ekonomi bagi perusahaan.
- 2) Jika  $EVA < 0$ , hal ini menunjukkan tidak terjadi nilai tambah ekonomi bagi perusahaan.
- 3) Jika  $EVA = 0$ , hal ini menunjukkan posisi “impas” karena laba telah digunakan untuk membayar kewajiban kepada penyandang dana, baik kreditur maupun pemegang saham.

#### **2.1.1.3 Komponen *Economic Value Added* (EVA)**

Terdapat beberapa komponen EVA, antara lain:

- 1) NOPAT (*Net Operating After Tax*/Laba Rugi Usaha Setelah Pajak) adalah laba rugi suatu perusahaan yang telah disesuaikan sehingga tidak memperhitungkan beban bunga lagi.
- 2) *Invested Capital* adalah jumlah investasi dalam bentuk aset yang berhubungan dengan kegiatan atau aktivitas operasional perusahaan. Modal yang diinvestasikan sama dengan jumlah modal ekuitas pemegang saham, seluruh utang jangka pendek dan jangka panjang yang menanggung bunga utang dan kewajiban jangka panjang lainnya.
- 3) WACC adalah biaya modal yang diperhitungkan dengan penggunaan modal oleh perusahaan secara bersama-sama.

- 4) *Capital charges* adalah aliran kas yang dibutuhkan untuk mengganti para investor atas risiko usaha dari modal yang ditanamkannya.

#### **2.1.1.4 Keunggulan, Kelemahan, dan Manfaat *Economic Value Added* (EVA)**

##### 1) Keunggulan EVA

Menurut Rudianto (2013:224) beberapa keunggulan yang dimiliki EVA antara lain:

- a. EVA dapat menyelaraskan tujuan manajemen dan kepentingan pemegang saham di mana EVA digunakan sebagai ukuran operasi dari manajemen yang mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham atau investor.
- b. EVA memberikan pedoman bagi manajemen untuk meningkatkan laba operasi tanpa tambahan dana/ modal, mengeksposur pemberian pinjaman (piutang), dan menginvestasikan dana yang memberikan imbalan tinggi.
- c. EVA merupakan sistem manajemen keuangan yang dapat memecahkan semua masalah bisnis, mulai dari strategi dan pergerakannya sampai keputusan operasi sehari-hari.

##### 2) Kelemahan EVA

Menurut Rudianto (2013:224), disamping memiliki keunggulan, EVA juga memiliki beberapa kelemahan yang belum dapat ditutupi, antara lain:

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

### 3) Manfaat EVA

Menurut Rudianto (2013:223) terdapat beberapa manfaat yang dapat diperoleh perusahaan dalam menggunakan EVA sebagai alat ukur kinerja dan nilai tambah perusahaan. Manfaat dari penerapan EVA antara lain:

- a. Pengukur kinerja keuangan yang langsung berhubungan secara teoritis dan empiris pada penciptaan kekayaan pemegang saham, di mana pengelolaan agar EVA lebih tinggi akan berakibat pada harga saham yang lebih tinggi pula.
- b. Pengukur kinerja yang memberikan solusi tepat, dalam artian bahwa EVA selalu meyakinkan para pemegang saham, yang membuatnya menjadi satu-satunya matriks kemajuan berkelanjutan yang andal.
- c. Suatu kerangka yang mendasari sistem baru yang komprehensif untuk manajemen keuangan perusahaan yang membimbing semua keputusan, dari anggaran operasional tahunan sampai penganggaran modal, perencanaan strategik, akuisisi, dan divestasi.
- d. Metode yang mudah sekaligus efektif untuk diajarkan bahkan pada pekerja yang kurang berpengalaman.

- e. Metode ini merupakan pilihan utama dalam sistem kompensasi yang unik, di mana terdapat ukuran kinerja perusahaan yang benar-benar menyatukan kepentingan manajer dengan kepentingan pemegang saham, dan menyebabkan manajer berpikir serta bertindak seperti pemilik.
- f. Suatu kerangka yang dapat digunakan untuk mengkomunikasikan tujuan dan pencapaiannya pada investor, serta investor dapat menggunakan EVA untuk mengidentifikasi perusahaan mana yang mempunyai prospek kinerja lebih baik di masa mendatang.
- g. Lebih penting lagi, EVA merupakan suatu sistem *internal corporate governance* yang memotivasi semua manajer dan pegawai untuk bekerja sama lebih erat dan penuh antusias demi menghasilkan kinerja terbaik yang mungkin bisa dicapai.

### **2.1.2 Market Value Added (MVA)**

#### **2.1.2.1 Definisi Market Value Added (MVA)**

*Market Value Added* (MVA) menurut Winarto (2010:4) adalah perbedaan antara modal yang ditanamkan di perusahaan sepanjang waktu (untuk keseluruhan investasi baik berupa modal, pinjaman, laba ditahan, dan sebagainya) terhadap keuntungan yang dapat diambil sekarang, yang merupakan selisih antara nilai buku dan nilai pasar dari keseluruhan tuntutan modal.

Menurut Brigham dan Houston (2010: 111), *Market Value Added* (MVA) adalah perbedaan antara nilai pasar ekuitas suatu perusahaan dengan nilai buku

seperti yang disajikan dalam neraca. Menurut Hanafi (2015:55), MVA menghitung selisih antara nilai pasar saham dengan nilai buku saham. MVA positif menunjukkan bahwa perusahaan berhasil memberikan nilai tambah bagi pemegang sahamnya.

Jadi, MVA adalah selisih antara nilai buku yang dicatat dengan nilai pasar. Semakin tinggi nilai MVA semakin baik pekerjaan yang telah dilakukan manajemen bagi pemegang saham perusahaan dan semakin berhasil pekerjaan manajemen mengelola perusahaan tersebut.

#### **2.1.2.2 Perhitungan *Market Value Added* (MVA)**

Menurut Hanafi (2015:55), rumus MVA:

$$\text{MVA} = \text{Nilai Pasar Saham} - \text{Nilai Buku Saham}$$

Menurut Brigham dan Houston (2010: 111), MVA dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{MVA} &= (\text{Harga per lembar saham} \times \text{Jumlah saham yang beredar}) - \text{Nilai buku ekuitas seperti yang disajikan pada neraca} \\ &= \text{Nilai pasar ekuitas} - \text{Nilai buku ekuitas seperti yang disajikan pada neraca} \end{aligned}$$



Dari paparan tersebut dapat disimpulkan indikator yang digunakan untuk mengukur yaitu:

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

#### **2.1.2.3 Komponen *Market Value Added* (MVA)**

*Market Value Added* (MVA) mempunyai beberapa komponen, diantaranya:

- 1) Nilai pasar saham adalah perkalian antara harga pasar saham dengan jumlah saham yang beredar.
- 2) Nilai buku saham adalah nilai buku ekuitas yang disajikan pada neraca.

#### **2.1.2.4 Kelebihan dan Kelemahan *Market Value Added* (MVA)**

##### **A. Kelebihan *Market Value Added***

Menurut Napitupuluh (2008:31) kelebihan MVA yaitu :

- Penerapan MVA dalam perusahaan dapat menggambarkan prospek yang menguntungkan atas investasi yang dilakukan saat ini dimasa yang akan datang.

- Nilai MVA dapat menjadi metode perhitungan dalam menganalisa kekayaan dimasa yang akan datang.

#### B. Kekurangan *Market Value Added* (MVA)

Selain memiliki kelebihan, MVA juga memiliki kekurangan. Menurut Napitupuluh (2008:31) kelemahan MVA yaitu :

- Metode MVA mengabaikan kesempatan biaya modal yang di investasikan dalam perusahaan.
- Metode MVA hanya dapat diamati pada tingkat atas sehingga tidak dapat diterapkan pada divisi operasi.
- MVA mengabaikan distribusi kekayaan kepada shareholder dan juga mengabaikan kontribusi mereka.

MVA hanya diaplikasikan pada perusahaan yang sudah *go public* saja, hal itu juga merupakan kelemahan MVA.

### 2.1.3 *Earning Per Share* (EPS)

#### 2.1.3.1 Definisi *Earning Per Share* (EPS)

*Earnings Per Share* (EPS) merupakan kemampuan perusahaan mencetak laba berdasarkan saham yang dipunyai (Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim 2009:185). Menurut James M. Reeve, dkk (2010:187) Laba per saham biasa, kadang kala disebut laba dasar per saham, adalah laba bersih per lembar saham biasa yang beredar selama periode tertentu. Sedangkan, *Earning Per Share* (EPS) menurut Kasmir (2012:207) merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham.

Jadi, *Earnings Per Share* (EPS) merupakan laba bersih per lembar saham yang dibagikan kepada investor atas hasil dari suatu investasi mereka. EPS yang tinggi memberikan makna perusahaan mampu memberikan tingkat kemakmuran bagi pemegang saham dalam satu periode. Tinggi rendahnya EPS akan menentukan tingkat *return* yang diperoleh. Semakin tinggi nilai EPS menandakan semakin besar pula laba yang disediakan untuk investor. Sehingga apabila terjadi kenaikan EPS maka akan diikuti oleh kenaikan harga saham dan akan meningkatkan *return* saham. Jika *return* saham yang diberikan tinggi maka akan mengundang investor untuk berinvestasi ke perusahaan yang akan meningkatkan harga saham.

### 2.1.3.2 Rumus Perhitungan *Earning Per Share* (EPS)

*Earning per share* dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

- 1) Rumus EPS (untuk permodalan yang sederhana) menurut Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim (2009:185) :

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih} - \text{dividen saham} - \text{dividen saham preferen}}{\text{Rata-rata tertimbang jumlah saham biasa yang beredar}}$$

- 2) Berikut rumus dalam menghitung EPS menurut Kasmir (2012:207) :

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Laba per saham (LPS) merupakan konsep yang berhubungan hanya dengan saham biasa yang diterbitkan oleh perusahaan, sehingga barangkali lebih baik apabila diinterpretasikan sebagai laba per lembar saham biasa. Konsep laba per saham tidak berlaku untuk saham preferen atau saham utama, karena pada umumnya saham preferen berhak untuk memperoleh keuntungan tetap dan tidak berhak atas sisa laba.

#### **2.1.3.3 Komponen *Earnings Per Share* (EPS)**

*Earnings Per Share* (EPS) mempunyai komponen sebagai berikut:

- 1) Laba adalah kelebihan penghasilan di atas biaya selama satu periode akuntansi.  
(Harahap, 2009:113)
- 2) Dividen adalah bagian laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai imbalan atas kesediaan mereka menanamkan hartanya dalam perusahaan. (Rudianto, 2012:290)

#### **2.1.3.4 Macam-Macam *Earning Per Share* (EPS)**

Macam-macam *Earnings Per Share* (EPS) terdapat 2 macam EPS, sebagai berikut:

- 1) LPS dasar (*primary Earnings Per Share*) adalah jumlah laba yang dapat diatribusikan kepada setiap lembar saham biasa dan sekuritas setara saham biasa yang beredar. LPS dasar yang dihitung berdasar jumlah saham yang beredar dan sekuritas ditetapkan sebagai setara saham biasa (ESSB);

2) LPS-dilusian (*fully diluted Earnings Per Share*) adalah jumlah laba per saham, yang menunjukkan jumlah maksimum dilusinya secara individual sebagai akibat dari penukaran, penggunaan, dan penerbitan saham biasa atas surat berharga konversi, hak beli saham, dan saham kontijensi. LPS-dilusian yang menunjukkan penurunan LPS yang akan terjadi apabila saham biasa yang dapat diperoleh melalui seluruh efek berpotensi saham bisa diterbitkan.

#### **2.1.4 Return Saham**

##### **2.1.4.1 Definisi Return Saham**

Menurut Jogiyanto Hartono (2010:205), *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* total dapat berarti *Return* keseluruhan dari suatu investasi dalam periode tertentu. *Return* total sering disebut dengan *Return* saja. *Return* total merupakan tingkat kembalian investasi (*Return*) yang merupakan penjumlahan dari *dividend yield* dan *capital gain*. Menurut Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim (2009:298) *Return* biasanya didefinisikan sebagai perubahan nilai antara periode  $t+1$  dengan periode  $t$  ditambah pendapatan-pendapatan lain yang terjadi selama periode  $t$  tersebut. Jadi, dapat disimpulkan pengertian dari *Return* adalah tingkat keuntungan yang diperoleh dari suatu hasil investasi pada periode tertentu.

#### 2.1.4.2 Komponen *Return* Saham

Komponen *Return* saham menurut Tandellin (2010:105) ada 2, yaitu:

- 1) *Yield*, komponen return yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. *Yield* hanya berupa angka nol (0) dan positif (+).
- 2) *Capital gain (loss)*, komponen return yang merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu keuntungan (kerugian) bagi investor. *Capital gain* berupa angka minus (-), nol (0) dan positif (+).

#### 2.1.4.3 Rumus Perhitungan *Return* Saham

Menurut Hartono (2009), rumus perhitungan *return* saham dapat digunakan sebagai berikut :

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

Keterangan :

$P_t$  = Harga saham periode sekarang

$P_{t-1}$  = Harga saham periode sebelumnya

#### 2.1.4.4 Macam-macam *Return* Saham

Menurut Jogiyanto (2010:205), *return* Saham dibedakan menjadi 2 yaitu:

- 1) *Return* realisasian (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasian dihitung menggunakan data histori. *Return* realisasian penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari

perusahaan. *Return* realisasian atau *return* histori ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasian (*expected return*) dan risiko dimasa datang.

- 2) *Return* ekspektasian (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasian yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasian sifatnya belum terjadi.

#### **2.1.4.5 Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham**

Menurut Samsul (2015:200), faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham adalah sebagai berikut:

A. Faktor makro, yaitu faktor yang berada pada luar perusahaan, yaitu:

1. Faktor makro ekonomi yang meliputi tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, kurs valuta asing dan kondisi ekonomi internasional; dan
2. Faktor non ekonomi yang meliputi peristiwa politik dalam negeri, peristiwa politik luar negeri, peperangan, demonstrasi, massa, dan kasus lingkungan hidup.

B. Faktor mikro adalah faktor yang berada di dalam perusahaan, yaitu:

1. Laba bersih per saham;
2. Nilai buku per saham;
3. Rasio hutang terhadap ekuitas; dan
4. Rasio keuangan lainnya.

### 2.1.5 Penelitian Terdahulu

1. Lusiana dan Indri Yenni (2017) dengan judul penelitian “Pengaruh *Earning Per Share*, Arus Kas Koperasi, *Economic Value Added*, *Market Value Added* terhadap *Return* saham”. Dengan hasil penelitian *Earning Per Share*, Arus Kas Operasi, *Economic Value Added* dan *Market Value Added* berpengaruh dan signifikan terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur (Financial Institution) yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

2. Ida Ayu Ika Mayuni dan Gede Suarjaya (2018) dengan judul penelitian “Pengaruh ROA, *Firm Size*, EPS dan PER terhadap *Return* Saham pada sektor Manufaktur di BEI”. Dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA dan EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham sedangkan *Firm Size* dan PER tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Nico Alexander dan Nicken Destriana (2013) dengan penelitian yang berjudul “Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap *Return* Saham”. Dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa EVA, arus kas operasi, *residual income*, *earnings* mempunyai pengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan *Operating leverage*, *MVA*, *Dividend yield* tidak mempunyai pengaruh terhadap *return* saham.

4. Cokorda Istri Indah Puspitadewi dan Henny Rahyuda (2016) dengan penelitian yang berjudul “Pengaruh DER, ROA, PER dan EVA terhadap *Return* Saham pada Perusahaan *Food and Beverage* di BEI”. Dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif tidak signifikan, sedangkan EVA berpengaruh



positif tidak signifikan. Diantara keempat variabel bebas yang dipertimbangkan, variabel ROA dan PER yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan *Food and Beverages* di BEI.

5. Putu Vito Veta Janitra dan I Ketut Wijaya Kesuma (2015) dengan penelitian yang berjudul “Pengaruh EPS, ROI dan EVA terhadap *Return* Saham Perusahaan Otomotif di BEI”. Dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa EPS dan ROI secara signifikan berpengaruh positif terhadap *Return* Saham perusahaan otomotif di BEI, sedangkan EVA tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return* Saham di BEI.

6. Rafrini Amyulianthy dan Elsa K. Ritonga (2016) dengan penelitian yang berjudul “*The Effect Of Economic Value Added and Earning Per Share to Stocks Return (Panel Data Aproachment)*”. Dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa EVA dan EPS secara signifikan berpengaruh positif terhadap *Return* Saham.

7. Prof. Dr. Abdul Ghafoor Awan, Kalsoom Siddique, dan Ghulam Sarwar (2014) dengan penelitian yang berjudul “*The Effect Of Economic Value Added On Stock Return: Evidence From Selected Companies Of Karachi Stock Exchange*”. Dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa EVA secara signifikan berpengaruh positif terhadap *Return* Saham.

8. Mulyanto Nugroho (2018) dengan penelitian yang berjudul “*The effect of Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), Refined Economic Value Added (REVA) on Stock Prices and Returns Stock at Manufacturing Industries Who Listed on Indonesia Stock Exchange (BEI)*”. Dengan hasil

penelitian menunjukkan bahwa EVA, MVA dan REVA secara signifikan berpengaruh positif terhadap harga saham dan *Return* saham di perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

**Tabel 2.1**

**Perbandingan Jurnal Penelitian Terdahulu**

No	Penelitian Terdahulu	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1.	Pengaruh <i>Earning Per Share</i> , Arus Kas Operasi, <i>Economic Value Added</i> , <i>Market Value Added</i> terhadap <i>Return Saham</i> (pada Perusahaan Manufaktur (Financial Institusion) yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia)  Jurnal. Oleh : Lusiana dan Indri Yenni (2017)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Earning Per Share</i> , Arus Kas Operasi, <i>Economic Value Added</i> dan <i>Market Value Added</i> berpengaruh dan signifikan terhadap <i>Return Saham</i> pada Perusahaan Manufaktur (Financial Institusion) yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.	Variabel <i>Earning Per Share</i> , <i>Economic Value Added</i> , <i>Market Value Added</i> dan <i>Return Saham</i> , teknik analisis menggunakan analisis regresi linear berganda, unit penelitian pada perusahaan Manufaktur	Variabel Arus Kas Operasi
2.	Pengaruh ROA, <i>Firm Size</i> , EPS dan PER terhadap <i>Return Saham</i> pada sektor Manufaktur di BEI  Jurnal. Oleh : Ida Ayu Ika Mayuni dan Gede Suarjaya (2018)	Hasil penelitian menunjukan bahwa ROA dan EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Return Saham</i> sedangkan <i>Firm Size</i> dan PER tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	Variabel EPS dan <i>Return Saham</i> , teknik analisis menggunakan metode analisis regresi linier berganda, unit penelitian pada sektor Manufaktur di BEI	Variabel ROA, <i>Firm Size</i> , dan PER
3.	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap	Hasil penelitian menunjukkan bahwa	Variabel EVA, MVA dan	Variabel arus kas operasi,

	<p><i>Return Saham</i></p> <p>Jurnal. Oleh : Nico Alexander dan Nicken Destriana (2013)</p>	<p>EVA, arus kas operasi, <i>residual income, earnings</i> mempunyai pengaruh terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan <i>Operating leverage, MVA, Dividend yield</i> tidak mempunyai pengaruh terhadap <i>return</i> saham.</p>	<p><i>Return Saham</i>, teknik pengambilan sampel menggunakan <i>purposive sampling method</i></p>	<p><i>residual income, earnings, operating leverage</i> dan <i>dividend yield</i>.</p>
4.	<p>Pengaruh DER, ROA, PER dan EVA terhadap <i>Return Saham</i> pada Perusahaan Food and Beverage di BEI</p> <p>Jurnal. Oleh : Cokorda Istri Indah Puspitadewi dan Henny Rahyuda (2016)</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif tidak signifikan, sedangkan EVA berpengaruh positif tidak signifikan. Diantara keempat variabel bebas yang dipertimbangkan, variabel ROA dan PER yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham perusahaan <i>Food and Beverages</i> di BEI.</p>	<p>Variabel EVA dan <i>Return Saham</i>, teknik analisis menggunakan metode analisis regresi linier berganda</p>	<p>Variabel DER, ROA dan PER, unit penelitian pada Perusahaan <i>Food and Beverage</i> di BEI</p>
5.	<p>Pengaruh EPS, ROI dan EVA terhadap <i>Return Saham</i> Perusahaan Otomotif di BEI</p> <p>Jurnal. Oleh : Putu Vito Veda Janitra dan I Ketut Wijaya Kesuma (2015)</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel EPS dan ROI secara signifikan berpengaruh positif terhadap <i>Return Saham</i> perusahaan otomotif di BEI, sedangkan EVA tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>Return Saham</i></p>	<p>Variabel EPS, EVA dan <i>Return Saham</i>, teknik analisis menggunakan metode analisis regresi linier berganda</p>	<p>Variabel ROI, unit penelitian pada Perusahaan Otomotif di BEI</p>

		di BEI.		
6.	<i>The Effect Of Economic Value Added and Earning Per Share to Stocks Return (Panel Data Aproachment)</i>  Jurnal. Oleh: Rafrini Amyulianthy dan Elsa K. Ritonga (2016)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa EVA dan EPS secara signifikan berpengaruh positif terhadap <i>Return</i> Saham.	Variabel EVA, EPS dan <i>Return</i> Saham, teknik pengambilan sampel menggunakan <i>purposive sampling</i>	Unit penelitian pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 di BEI
7.	<i>The Effect Of Economic Value Added On Stock Return: Evidence From Selected Companies Of Karachi Stock Exchange.</i>  Jurnal. Oleh: Prof. Dr. Abdul Ghafoor Awan, Kalsoom Siddique, dan Ghulam Sarwar (2014)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa EVA secara signifikan berpengaruh positif terhadap <i>Return</i> Saham	Variabel EVA dan <i>Return</i> Saham, menggunakan metode teknik data panel	Unit penelitian pada Perusahaan Bursa Efek Karachi.
8.	<i>The effect of Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), Refined Economic Value Added (REVA) on Stock Prices and Returns Stock at Manufacturing Industries Who Listed on Indonesia Stock Exchange (BEI)</i>  Jurnal. Oleh : Mulyanto Nugroho (2018)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa EVA, MVA dan REVA secara signifikan berpengaruh positif terhadap harga saham dan <i>Return</i> saham di perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.	Variabel EVA, MVA dan <i>Return</i> Saham, unit penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.	Variabel REVA dan harga saham, teknik analisis menggunakan PLS-SEM

## 2.2 Kerangka Pemikiran

EVA mencerminkan laba residu yang tersisa setelah biaya dari seluruh modal, termasuk modal ekuitas, telah dikurangkan, sedangkan laba akuntansi ditentukan tanpa mengenakan beban untuk modal ekuitas. Perusahaan yang memiliki EVA tinggi (positif) cenderung dapat lebih menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, karena semakin tinggi nilai EVA maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hal itu mencerminkan pula laba perusahaan yang tinggi. Apabila laba perusahaan tinggi maka *Return* yang diberikan kepada penyandang dana juga tinggi.

Secara sederhana konsep MVA mengacu pada nilai total yang pasar berikan pada semua saham dan obligasi perusahaan dikurangi biaya modal yang diinvestasikan. MVA dapat dipahami sebagai premi yang diberikan pasar kepada sebuah perusahaan melalui perhitungan antara nilai pasar dikurangi nilai buku per lembar saham. MVA positif menunjukkan bahwa saham perusahaan tersebut dinilai oleh investor lebih besar daripada nilai buku per lembarnya. Jadi, kekayaan atau kesejahteraan pemilik perusahaan (pemegang saham) akan bertambah bila MVA bertambah melalui meningkatnya *capital gain* dari meningkatnya harga saham. Hal ini akan berpengaruh terhadap *Return* saham yang akan diperoleh pemegang saham. Semakin tinggi *capital gain* dan dividen, maka *Return* saham yang diperoleh pemegang saham juga akan meningkat. Hal ini menunjukkan pengaruh positif MVA terhadap *Return* yang diperoleh pemegang saham.

EPS yang tinggi memberikan makna perusahaan mampu memberikan tingkat kemakmuran bagi pemegang saham dalam satu periode. Tinggi rendahnya

EPS akan menentukan tingkat *Return* yang diperoleh. Semakin tinggi nilai EPS menandakan semakin besar pula laba yang disediakan untuk investor. Apabila terjadi kenaikan EPS maka akan diikuti oleh kenaikan harga saham dan akan meningkatkan *Return Saham*.

EVA, MVA dan EPS merupakan suatu pengukur kinerja perusahaan. Perusahaan yang memiliki EVA, MVA dan EPS tinggi cenderung dapat lebih menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, karena semakin tinggi EPS maka semakin tinggi minat investor akan saham perusahaan sehingga permintaan saham tersebut juga meningkatkan harga saham. Harga saham yang semakin meningkat akan dapat menaikkan *capital gain*. Naiknya *capital gain* memberikan peningkatan *Return* yang diterima investor.

EVA yang tinggi maka semakin tinggi pula nilai perusahaan, dan semakin tinggi MVA menunjukkan semakin tinggi *capital gain* perusahaan tersebut. EVA yang positif berarti perusahaan memperoleh laba karena tingkat pengembalian melebihi biaya modalnya, sehingga perusahaan akan membagikan sebagian labanya sebagai dividen kepada investor. MVA yang positif berarti perusahaan berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan penyandang dana. Hal ini menunjukkan pengaruh positif antara EVA, MVA dan EPS terhadap *Return Saham* yang diperoleh pemegang saham.

### **2.2.1 Keterkaitan EVA dengan *Return Saham***

Penelitian yang dilakukan oleh Cokorda Istri Indah Puspitadewi dan Henny Rahyuda (2016) yang berjudul “Pengaruh DER, ROA, PER dan EVA terhadap *Return Saham* pada Perusahaan *Food and Beverage* di BEI.” membuktikan bahwa terdapat pengaruh antara *Economic Value Added* (EVA) dengan *Return* saham. Meningkatnya EVA suatu perusahaan disimpulkan bahwa kinerja perusahaan tersebut semakin baik dan hal tersebut dipandang sebagai prestasi perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan harga saham yang kemudian berdampak pada *return* pemegang sahamnya.

### **2.2.2 Keterkaitan MVA dengan *Return Saham***

Penelitian yang dilakukan oleh Mulyanto Nugroho (2018) yang berjudul “*The effect of Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), Refined Economic Value Added (REVA) on Stock Prices and Returns Stock at Manufacturing Industries Who Listed on Indonesia Stock Exchange (BEI).*” membuktikan bahwa *Market Value Added* (MVA) secara signifikan berpengaruh positif terhadap *Return* saham. karena MVA menunjukkan peningkatan pada return ekspektasi yang akan diterima investor melalui harga saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham, maka return ekspektasi yang diperoleh semakin besar.

### **2.2.3 Keterkaitan EPS dengan *Return Saham***

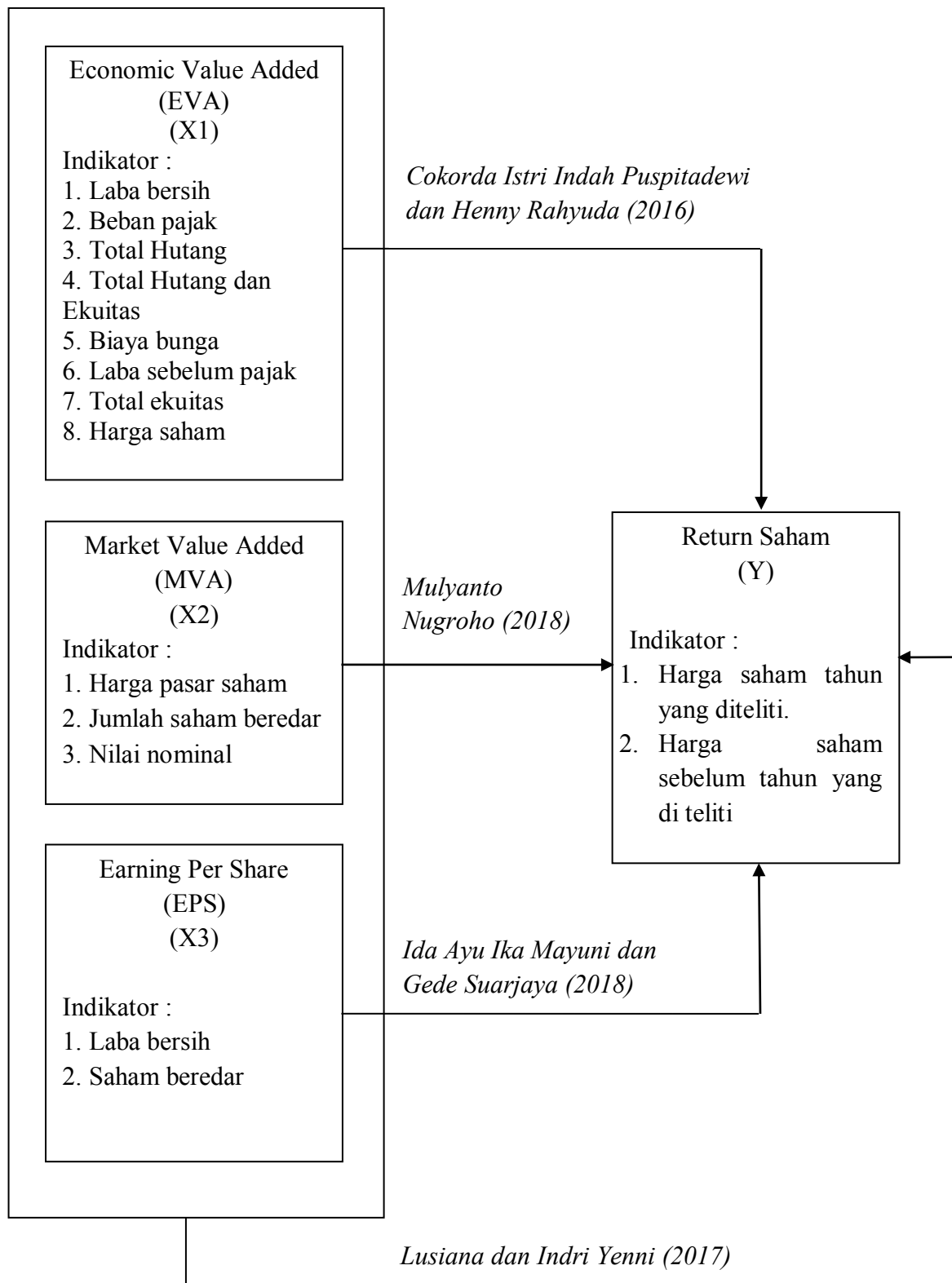
Penelitian yang dilakukan Ida Ayu Ika Mayuni dan Gede Suarjaya (2018) yang berjudul “Pengaruh ROA, *Firm Size*, EPS dan PER terhadap *Return Saham* pada sektor Manufaktur di BEI.”, membuktikan bahwa Laba per saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham. Jika EPS semakin besar maka pandangan investor tentang keberhasilan perusahaan dimasa akan datang juga semakin besar sehingga investor lebih berani membeli saham dengan harga lebih tinggi sehingga *return* saham yang diterima akan semakin besar.

### **2.2.4 Keterkaitan EVA, MVA dan EPS dengan *Return Saham***

Penelitian yang dilakukan oleh Lusiana dan Indri Yenni (2017), membuktikan bahwa *Earning Per Share*, *Economic Value Added*, *Market Value Added* berpengaruh dan signifikan terhadap *Return Saham*. Perusahaan yang EPS, EVA dan MVA nya tinggi akan membuat investor percaya terhadap perusahaan dan menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut karena dapat membuat *return* saham juga tinggi dan hal itu yang di inginkan para investor.

Berdasarkan beberapa uraian mengenai kerangka berfikir diatas maka pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dapat digambarkan dalam model paradigma seperti :





**Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran**

Keterangan :

X1 = Variabel *Economic Value Added* (EVA)

X2 = Variabel *Market Value Added* (MVA)

X3 = Variabel *Earning Per Share* (EPS)

Y = Variabel *Return Saham*

→ = Pengaruh tiap-tiap variabel independen terhadap variabel dependen

### **2.3 Hipotesis**

Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H1 = EVA berpengaruh terhadap *Return Saham*

H2 = MVA berpengaruh terhadap *Return Saham*

H3 = EPS berpengaruh terhadap *Return Saham*

H4 = EVA, MVA dan EPS berpengaruh secara simultan terhadap *Return Saham*