

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 *Economic Value Added* (EVA)

2.1.1.1 Pengertian *Economic Value Added* (EVA)

Economic Value Added mengukur seberapa efisien perusahaan menggunakan modalnya untuk menciptakan nilai tambah ekonomis. Nilai tambah ekonomis dapat tercipta jika perusahaan menghasilkan *return on total capital* yang melebihi *cost of capital*. EVA positif berarti perusahaan memperoleh laba karena tingkat pengembalian melebihi biaya modalnya, sehingga perusahaan yang memperoleh laba akan membagikan sebagian labanya sebagai deviden kepada investor. Semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan, maka semakin tinggi pula dividen yang diperoleh investor. Semakin tinggi *capital gain* dan dividen, maka *return* saham juga akan semakin tinggi. Hal ini sama juga seperti yang dikemukakan oleh Brigham & Houston (2006:68), *Economic Value Added* adalah nilai yang ditambahkan oleh manajemen kepada pemegang saham selama satu tahun tertentu. *Economic Value Added* mencerminkan laba residu yang tersisa setelah biaya dari seluruh modal termasuk modal ekuitas digunakan. Sebagai pencetus *Economic Value Added*, Steward (1991) mendefinisikan EVA yaitu: “*The one performance measure to account properly for all of the ways in which corporate value may be added or lost is Economic Value Added (EVA). EVA is the*

residual income measure that subtracts the cost of capital from the operating profits generated in the business.”

Menurut Darmawan (2020:172) *Economic Value Added* (EVA) adalah ukuran kinerja keuangan perusahaan berdasarkan pada sisa kekayaan yang dihitung dengan mengurangi biaya modal dari laba operasi, disesuaikan dengan pajak berdasarkan uang tunai. EVA adalah selisih tambahan dalam tingkat pengembalian atas biaya modal perusahaan. EVA ini digunakan untuk mengukur nilai yang dihasilkan perusahaan dari dana yang diinvestasikan ke dalam perusahaan oleh investor. EVA juga dapat disebut sebagai keuntungan ekonomi, karena akan berusaha untuk menghasilkan keuntungan ekonomi sebenarnya dari suatu perusahaan.

Menurut Kusuma dan Topowijono (2018), *Economic Value Added* (EVA) adalah penilaian kinerja keuangan berdasarkan nilai tambah dan merupakan alat pengukuran keuntungan operasi perusahaan. EVA merupakan ukuran laba yang sebenarnya dari perusahaan dalam tahun berjalan, nilai EVA menunjukkan sisa laba setelah laba bersih dikurangi dengan seluruh biaya modal termasuk biaya ekuitas.

Economic Value Added juga dapat diartikan sebagai laba yang tersisa dari suatu perusahaan setelah dikurangi biaya dari seluruh modal termasuk modal ekuitas, hal ini juga dapat menggambarkan seberapa efisien perusahaan menggunakan modalnya untuk menciptakan nilai tambah ekonomis.

2.1.1.2 Keunggulan dan Kelemahan *Economic Value Added*

Menurut Rudianto (2013:224) ada beberapa keunggulan *Economic Value Added* sebagai berikut:

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

Sedangkan kelemahannya adalah sebagai berikut:

- 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 optimum perusahaan harus diukur berdasarkan faktor kuantitatif dan kualitatif.

2.1.1.3 Perhitungan Economic Value Added

Modal di dalam perusahaan berasal dari dua sumber yaitu hutang dan ekuitas, kompensasi yang diterima oleh pemilik ekuitas dalam bentuk dividen dan *capital gain* setiap sumber dan baik hutang, maupun modal memiliki *cost of capital*. Total biaya modal menunjukkan besarnya kompensasi atau pengembalian yang dituntut investor yang diinvestasikan di perusahaan. Biaya modal penting dipertimbangkan untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan agar dapat mengambil keputusan yang tepat berinvestasi.

Menurut Rudianto (2013:218) terdapat beberapa langkah yang harus dilakukan dalam menghitung kinerja keuangan suatu perusahaan dengan menggunakan metode *Economic Value Added*. Langkah-langkah yang dapat dilakukan adalah sebagai berikut:

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

NOPAT merupakan salah satu unsur penting dalam perhitungan *Economic Value Added*, NOPAT merupakan laba bersih ditambah bunga setelah pajak. NOPAT atau bisa disebut laba operasi setelah pajak menggambarkan hasil penciptaan nilai di dalam perusahaan. Rumus yang digunakan untuk menghitung NOPAT yaitu sebagai berikut:

$$\text{NOPAT} = \text{Laba Bersih Setelah Pajak} + \text{Biaya Bunga}$$

2. Menghitung WACC (*Weighted Average Cost of Capital*)

Biaya modal rata-rata tertimbang atau *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) merupakan salah satu komponen penting lainnya dalam *Economic Value Added*. Biaya rata-rata tertimbang digunakan sebagai pengukur untuk

menentukan besarnya tingkat biaya modal menggambarkan tingkat pengembalian investasi yang diharapkan investor. Adapun rumus yang digunakan dalam menghitung WACC yaitu sebagai berikut:

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

Keterangan:

D = Total Liabilitas : (Total Liabilitas + Total Ekuitas)

rd = Beban Bunga : (Total Liabilitas Jangka Pendek)

tax = Beban Pajak : Laba Sebelum Pajak

E = Total Ekuitas : (Total Liabilitas + Total Ekuitas)

re = Laba Bersih Setelah Pajak : Total Ekuitas

3. Menghitung *Invested Capital*

Struktur permodalan merupakan jumlah modal keseluruhan baik modal hutang maupun modal sendiri. Perhitungan yang dapat dipakai dalam menghitung nilai *Invested Capital* yaitu sebagai berikut:

$$\text{IC} = \text{Total Liabilitas} + \text{Ekuitas} - \text{Liabilitas Jangka Pendek}$$

4. Menghitung *Capital Charges* atau Biaya Modal

Capital Charges merupakan aliran kas yang dibutuhkan untuk mengganti modal para investor atas resiko usaha dari modal yang ditanamnya. Biaya modal adalah biaya kesempatan minimal yang akan diperoleh apabila melakukan suatu investasi. Besarnya kemampuan perusahaan untuk menanggung elemen resiko yang dimiliki merupakan faktor yang mempengaruhi perusahaan dalam memilih biaya modal yang akan diambil.

$$\text{Capital Charges} = \text{WACC} \times \text{Invested Capital}$$

5. Menghitung *Economic Value Added* (EVA)

Menghitung *Economic Value Added* dilakukan dengan mengurangi laba operasional setelah pajak dengan biaya modal yang telah dikeluarkan oleh perusahaan. Rumus perhitungan EVA sebagai berikut:

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

Untuk mengetahui apakah dalam perusahaan telah terjadi penciptaan nilai atau tidak, dapat ditentukan dengan kriteria sebagai berikut:

- a. $EVA > 0$, maka terjadi nilai tambah ekonomis (NITAMI) dalam perusahaan, sehingga semakin besar EVA yang dihasilkan maka harapan para penyandang dana dapat terpenuhi dengan baik yaitu mendapatkan pengembalian investasi yang sama atau lebih dari yang diinvestasikan dan kreditur mendapatkan bunga. Keadaan ini menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai (*creatvalue*) bagi pemilik modal sehingga menandakan bahwa kinerja keuangan baik.
- b. $EVA < 0$, maka menunjukkan tidak terjadi proses nilai tambah ekonomis (NITAMI) bagi perusahaan, karena laba yang tersedia tidak bisa memenuhi harapan pada penyandang dana terutama pemegang saham yaitu tidak mendapatkan pengembalian yang setimpal dengan investasi yang ditanamkan dan kreditur tetap mendapatkan bunga. Sehingga dengan tidak ada nilai tambah mengindikasikan kinerja keuangan kurang baik.

- c. $EVA = 0$, maka menunjukkan posisi impas karena semua laba yang telah digunakan untuk membayar kewajiban kepada penyandang dana baik kreditur maupun pemegang saham.

2.1.2 Market Value Added (MVA)

2.1.2.1 Pengertian Market Value Added (MVA)

Menurut Darmawan (2020:175) Nilai tambah pasar (MVA) adalah perhitungan yang menunjukkan perbedaan antara nilai pasar perusahaan dan modal yang dikontribusikan oleh semua investor, baik pemegang obligasi maupun pemegang saham.

Menurut Brigham dan Houston (2019:111) *Market Value Added* (MVA) adalah perbedaan antara nilai pasar ekuitas suatu perusahaan dengan nilai buku yang disajikan dalam neraca, nilai pasar dihitung dengan mengalikan harga saham dengan jumlah saham yang beredar. Kekayaan pemegang saham akan menjadi maksimal dengan memaksimalkan perbedaan antara pasar ekuitas perusahaan dan modal ekuitas yang diinvestasikan oleh investor (Moeljadi, 2006:75). Modal ekuitas yang diinvestasikan oleh investor dicerminkan oleh nilai buku dari ekuitas tersebut.

Menurut Steward (dalam Rahayu, 2007) *Market Value Added* (MVA) merupakan suatu pengukur kinerja yang tepat digunakan oleh perusahaan untuk menilai sukses tidaknya perusahaan dalam menciptakan kekayaan bagi pemiliknya (investor).

Kekayaan atau kesejahteraan pemilik perusahaan (pemegang saham) akan bertambah bila MVA bertambah. Tujuan utama sebagian besar perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham, tujuan ini jelas memihak pada keuntungan pemegang saham, akan tetapi harus memastikan juga sumber daya yang terbatas telah dialokasikan secara efisien yang menguntungkan perekonomian. Kekayaan pemegang saham akan menjadi maksimal dengan memaksimalkan perbedaan antara nilai pasar ekuitas perusahaan dan modal ekuitas yang diinvestasikan investor.

2.1.2.2 Keunggulan dan Kelemahan *Market Value Added*

Menurut Andy Porman T (2007:163-165), keuntungan dari penggunaan MVA adalah bahwa para manajer dapat dengan penuh percaya diri memaksimalkan MVA saat ini sehingga kelebihan pengembalian (*excess return*) juga akan maksimal. Sedangkan untuk kelemahannya yaitu MVA mengabaikan kesempatan biaya oportunitas dari modal yang diinvestasikan pada perusahaan dan juga MVA adalah sebuah indikator “sekali bidik” yang mengukur perbedaan nilai pasar dan modal yang diinvestasikan pada tanggal tertentu.

2.1.2.3 Perhitungan *Market Value Added*

Menurut Brigham & Houston (2019) MVA dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{MVA} = (\text{saham beredar})(\text{harga saham}) - \text{total ekuitas}$$

Nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Nilai pasar ini ditentukan oleh permintaan dan

penawaran saham bersangkutan di pasar. Ekuitas atau modal disebut juga sebagai kekayaan bersih (*net asset*), yang artinya bahwa hak tau tuntutan pemilik/pemegang saham atas aset perusahaan diperoleh setelah seluruh kekayaan yang ada dalam perusahaan dikurangi dengan seluruh kewajiban perusahaan.

2.1.2.4 Ukuran Kinerja *Market Value Added*

Menurut Young dan O'Byrne (2001) dalam Ansori (2015:30), indikator untuk mengukur kinerja *Market Value Added* yaitu:

- a. Jika $MVA > 0$, bernilai positif. Perusahaan berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana.
- b. Jika $MVA < 0$, bernilai negatif. Perusahaan tidak berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana.

2.1.3 Likuiditas

2.1.3.1 Pengertian Likuiditas

Menurut Darmawan (2020:59) likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan membayar semua finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Menurut Kasmir (2018:112) rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih maka perusahaan harus mampu untuk memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo.

Menurut I Made Sudana (2015:24) rasio ini (likuiditas) mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek.

Menurut Hery (2015:149) rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya. Dengan kata lain, rasio likuiditas adalah rasio yang dapat diukur untuk diketahui sampai seberapa jauh tingkat kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo. Jika perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo, maka perusahaan tersebut dikatakan sebagai perusahaan yang likuid.

Berdasarkan pengertian para ahli di atas, maka dapat disimpulkan bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan oleh perusahaan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo dengan cara membandingkan kas dan aset lancar dengan kewajiban jangka pendek.

2.1.3.2 Tujuan dan Manfaat Likuiditas

Menurut Kasmir (2018:132), berikut adalah tujuan dan manfaat yang dapat dipetik dari hasil rasio likuiditas:

1. Untuk diukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih. Artinya kemampuan untuk membayar kewajiban yang sudah waktunya dibayar sesuai jadwal batas waktu yang telah ditetapkan (tanggal dan bulan tertentu).

2. Untuk diukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar secara keseluruhan. Artinya jumlah kewajiban yang berumur di bawah satu atau sama dengan satu tahun, dibandingkan dengan total aktiva lancar.
3. Untuk diukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan sediaan atau piutang. Dalam hal ini aktiva lancar dikurangi sediaan dan utang yang dianggap likuiditasnya lebih rendah.
4. Untuk diukur antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.
5. Untuk diukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang.
6. Sebagai alat perencanaan kedepan, terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang.
7. Untuk dilihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkan untuk beberapa periode.
8. Untuk dilihat kelemahan yang dimiliki perusahaan, dari masing-masing komponen yang ada di aktiva lancar dan utang lancar.
9. Menjadi alat pemicu bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerjanya, dengan melihat rasio likuiditas yang ada saat ini.

Hery (2015:151) mengemukakan bahwa rasio likuiditas memberikan banyak manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan. Rasio likuiditas tidak hanya bagi perusahaan saja, melainkan juga bagi pihak eksternal perusahaan termasuk

investor. Investor sangat berkepentingan terhadap rasio likuiditas terutama dalam menganalisis return saham.

2.1.3.3 Jenis – jenis Rasio Likuiditas

a. *Current Ratio* (Rasio Lancar)

Current Ratio merupakan perbandingan antara aktiva lancar dan kewajiban lancar dan merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Menurut Kasmir (2009:113) *current ratio* atau rasio lancar merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kewajiban jangka pendek.

Current Ratio dapat dihitung dengan formula:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

b. *Quick Ratio* (Rasio Cepat)

Menurut Kasmir (2009:113) *quick ratio* merupakan rasio uji cepat yang menunjukkan kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai persediaan.

Quick Ratio dapat dihitung dengan formula:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Utang Lancar}}$$

c. *Cash Ratio* (Rasio Kas)

Menurut Kasmir (2009:113) rasio kas atau cash ratio merupakan alat yang di gunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk

untuk membayar utang. Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari tersedianya uang dana kas atau yang setara dengan kas seperti rekening giro atau tabungan di bank (yang dapat di tarik setiap saat).

Cash Ratio dapat dihitung dengan formula:

$$\mathbf{Cash\ Ratio} = \frac{\mathbf{Kas}}{\mathbf{Utang\ Lancar}}$$

Indikator yang dipakai dalam penelitian ini adalah *Current Ratio* (Rasio Lancar). Menurut Hery (2015:153), kriteria hasil *current ratio* yaitu apabila hasil dari *current ratio* >200% dikategorikan sangat baik, apabila hasil *current ratio* 125%-200% dikategorikan baik, dan apabila hasil *current ratio* <125% dan >300% dikategorikan kurang baik.

2.1.4 Return Saham

2.1.4.1 Pengertian Return Saham

Menurut Wijaya (2017:263) return adalah total keuntungan atau kerugian yang dialami oleh investor pada periode tertentu yang dihitung dengan membagi perubahan nilai aset ditambah pembagian hasil pada periode itu dengan nilai investasi di awal periode.

Menurut Tandelilin (2017:112) *return* saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor untuk berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Sumber-sumber return terdiri dari dua komponen utama yaitu, *yield* dan *capital gain (loss)*.

Menurut Jogiyanto (2017:283) *return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi (*realized return*) atau *return* ekspektasi (*expected return*). *Return* suatu investasi dapat berupa *yield* atau dividen dan *capital gain (loss)*.

Berdasarkan pengertian para ahli di atas, maka dapat disimpulkan bahwa *return* saham merupakan pengembalian atau hasil yang diperoleh dari investasi saham berupa dividen (*yield*) dan/atau *capital gain* atau *capital loss*.

2.1.4.2 Jenis-jenis *Return* Saham

Menurut Jogiyanto (2017:263) *return* saham dapat dibedakan menjadi 2 (dua), yaitu:

1. *Return* realisasi (*realized return*)

Return realisasi merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung menggunakan data historis. *Return* realisasi ini penting karena menjadi salah satu pengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan *return* serta risiko dimasa yang akan datang.

2. *Return* ekspektasi (*expected return*)

Return ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan investor dimasa yang akan datang serta lebih bersifat tidak pasti. Dalam melakukan investasi, investor akan dihadapkan dengan ketidakpastian antara *return* yang akan diperoleh dengan risiko yang akan dihadapinya. Karena semakin besar *return* yang diharapkan dari sebuah investasi, maka semakin besar pula risiko yang akan dihadapinya.

2.1.4.3 Faktor-faktor yang mempengaruhi *Return Saham*

Selain memperhitungkan *return*, investor juga perlu mempertimbangkan tingkat risiko suatu investasi sebagai dasar pembuatan keputusan investasi. Risiko merupakan perbedaan antara *return* realisasi yang diterima dengan *return* ekspektasi. Semakin besar kemungkinan perbedaannya, berarti semakin besar risiko investasi. Menurut Tandelilin (2017:113) sumber-sumber risiko suatu investasi adalah sebagai berikut:

- a. Risiko pasar, yaitu fluktuasi pasar secara keseluruhan yang memengaruhi variabilitas *return* suatu investasi. Fluktuasi pasar biasanya ditunjukkan oleh berubahnya indeks pasar saham secara keseluruhan. Perubahan pasar dipengaruhi oleh banyak faktor seperti munculnya resesi ekonomi, kerusuhan, ataupun perubahan politik.
- b. Risiko likuiditas, yaitu risiko yang timbul dari kesulitan tersedianya uang tunai dalam suatu periode waktu pelunasan utang jangka pendek.
- c. Risiko inflasi, yaitu inflasi yang meningkat akan mengurangi kekuatan daya beli rupiah yang telah diinvestasikan. Oleh karenanya, risiko inflasi juga bisa disebut sebagai risiko daya beli.
- d. Risiko suku bunga, yaitu risiko yang timbul dikarenakan memburuknya relative aktiva berbunga yang disebabkan oleh adanya peningkatan suku bunga.
- e. Risiko *Re-investment*, yaitu risiko yang terjadi pada penghasilan dari suatu aset keuangan yang mengharuskan untuk melakukan aktivitas penginvestasian kembali.

- f. Risiko nilai tukar mata uang, yaitu risiko ini berkaitan dengan fluktuasi nilai tukar mata uang domestic (negara perusahaan tersebut) dengan nilai mata uang negara lainnya. Risiko ini juga dikenal sebagai risiko mata uang (*currency risk*) atau risiko nilai tukar (*exchange rate risk*).
- g. Risiko negara (*country risk*) yaitu risiko yang sangat berkaitan dengan kondisi perpolitikan suatu negara.

2.1.4.4 Komponen *Return Saham*

Menurut Tandelilin (2010:102) sumber-sumber *return* investasi terdiri dari 2 komponen utama, yaitu:

1. *Yield*

Yield merupakan komponen return yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh semacam *periodic* dari suatu investasi. Jika kita berinvestasi pada sebuah obligasi misalnya, maka besarnya yield yang ditunjukkan dari obligasi dibayarkan. Demikian pula halnya jika kita membeli saham, yield ditunjukkan oleh besarnya dividen yang kita peroleh. Perlu diketahui bahwa yield hanya akan berupa nol (0) dan positif (+).

2. *Capital Gain (Loss)*

Capital Gain adalah selisih dari harga beli dan harga jual dari suatu aset investasi yang dimana akan menjadi keuntungan bagi investor. Oleh sebab itu, dapat dikatakan sebagai keuntungan modal yang didapat oleh investor dari hasil penjualan aset atau menjual aset yang investasi pemiliknya. *Capital Loss* yang diartikan sebagai kerugian modal adalah penurunan nilai

investasi yang menimbulkan kerugian bagi investor yang disebabkan oleh perbedaan harga jual dengan harga beli suatu aset.

2.1.4.5 Pengukuran *Return Saham*

Dalam penelitian ini penulis akan menggunakan estimasi *return* harapan atau *expected return*. Menurut Jogiyanto (2017:283) *expected return* adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang. *Return* ekspektasi ini bersifat belum terjadi.

Menurut Tandelilin (2010:10) *return* harapan (*expected return*) merupakan tingkat *return* yang terjadi diantisipasi investor di masa mendatang.

Menurut Hartono (2017:263) *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi yang dapat berupa *return* realisasian atau *return* ekspektasian. *Return* realisasian adalah *return* yang sudah terjadi, sedangkan *return* ekspektasian adalah *return* yang diharapkan akan terjadi dimasa depan. *Expected return* juga bersifat belum terjadi, jadi *expected return* ini adalah *return* yang belum pasti hasilnya.

Menurut Zubir (2011:5) *expected return* dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$E(R_i) = \frac{\sum_{t=1}^n R_{it}}{n}$$

Keterangan:

$E(R_i)$ = *expected return* saham i

R_{it} = *return* saham i

n = jumlah observasi

2.1.5 Kajian Empiris

Adapun hasil-hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya mengenai Pengaruh *Economic Value Added*, *Market Value Added*, dan Likuiditas terhadap *Return Saham* dengan hasil yang berbeda-beda, adapun penelitian terdahulu yang dijadikan acuan khusus oleh penulis, yakni:

Fedro Christian Montoliang (2017) meneliti mengenai Pengaruh *Free Cash Flow* dan *Economic Value Added* terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang tercatat aktif dalam indeks LQ45 Periode 2015-2017. Metode penentuan penentuan sampel yang digunakan yakni *purposive sampling* dengan analisis yang digunakan yaitu analisis regresi berganda. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa *Free Cash Flow* secara parsial dan simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dan *Economic Value Added* berpengaruh terhadap *return* saham.

Delia dan Solihin Sidik (2021) meneliti mengenai *Pengaruh Economic Value Added dan Market Value Added* terhadap *return* saham studi kasus pada Perusahaan Subsektor Farmasi yang terdaftar di BEI Periode 2015-2019. Metode penentuan sampel yang digunakan yakni *purposive sampling* dengan analisis deskriptif verifikatif. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa *Economic Value Added* secara parsial berpengaruh *negative* signifikan dan secara simultan berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *Market Value Added* secara parsial dan simultan berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Yulia Kurnia Firdausia (2019) meneliti mengenai Analisis *Economic Value Added dan Market Value Added* terhadap *Return Saham* pada Perusahaan

Pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018. Metode penentuan sampel yang digunakan yakni *purposive sampling* dengan analisis yang digunakan yaitu regresi linear berganda. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan secara simultan *Economic Value Added* dan *Market Value Added* berpengaruh signifikan terhadap return saham dan secara simultan *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terdapat pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Dwi Fitriyaningsih Kusmiyatun dan Tia Kartikasari (2022) meneliti mengenai Analisis Pengaruh *Earnings Per Share*, *Economic Value Added* terhadap *Return Saham* pada Perusahaan *Food and Beverages* tahun 2017-2021. Metode penentuan sampel yang digunakan yakni *purposive sampling* dengan analisis data yang digunakan yakni regresi data panel. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan secara parsial *Earning Per Share* dan *Economic Value Added* tidak memiliki efek positif dan tidak signifikan terhadap return saham sedangkan secara simultan *Earning Per Share Economic Value Added* tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Eva Listyarini, Sri Hermuningsih dan Gendro Wiyono (2021) meneliti mengenai Analisa Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas dan *Economic Value Added* terhadap *Return Saham* terhadap perusahaan yang terdaftar di LQ45 BEI tahun 2016-2019. Metode penentuan sampel yang digunakan yakni *purposive sampling* dengan analisis data yang digunakan yaitu data panel. Berdasarkan hasil penelitian bahwa menunjukkan Likuiditas (*current ratio*) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, Solvabilitas (*debt to equity ratio*) mempunyai pengaruh terhadap return saham, Profitabilitas (*return on equity*) mempunyai

hubungan yang negative tidak signifikan terhadap *return* saham dan *Economic Value Added* mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham.

Esli Silalahi dan Meiyanti Manulang (2021) meneliti mengenai Pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *Return Saham* terhadap Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2017. Metode penentuan sampel yang digunakan yakni *purposive sampling* dengan analisis yang digunakan yaitu regresi linear berganda. Berdasarkan hasil penelitian bahwa secara persial *Economic Value Added* berpengaruh positif signifikan, *Market Value Added* berpengaruh *negative* signifikan terhadap *return* saham sedangkan secara simultan *Economic Value Added* dan *Market Value Added* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Farras Caesarmas Putri dan Muhammad Saifi (2017) meneliti mengenai Pengaruh *Net Working Capital* (Nwc), *Current Ratio* (Cr), *Quick Ratio* (Qr), *Cash Flow Liquidity Ratio* (Cflr) Dan *Market Value Added* (Mva) Terhadap *Return Saham* Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang *Go Public* di BEI periode 2013-2015. Metode penentuan sampel yang digunakan yakni *purposive sampling* dengan analisis yang digunakan yaitu regresi linear berganda. Berdasarkan hasil penelitian bahwa secara simultan NWC, CR, QR, CFLR dan MVA berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*, NWC yang paling dominan berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* dan CR dan QR berpengaruh tidak signifikan terhadap *Return Saham*.

Jie Lydia Irawan (2021) meneliti mengenai Pengaruh *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Basic Earning Power*, *Economic Value Added* Dan *Market*

Value Added Terhadap Return Saham terhadap Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 periode 2017-2019. Metode penentuan sampel yang digunakan yakni *purposive sampling* dengan analisis yang digunakan yaitu regresi linear berganda. Berdasarkan hasil penelitian bahwa DER dan BEP berpengaruh secara parsial terhadap return saham, sedangkan ROE, EVA, dan MVA secara parsial tidak berpengaruh terhadap *Return Saham* secara simultan diperoleh hasil bahwa ROE, DER, BEP, EVA, dan MVA berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Niken Dewanti (2022) meneliti mengenai Analisis Pengaruh *Price Earning Ratio (Per)*, *Economic Value Added (Eva)* & *Market Value Added (Mva)* Terhadap *Return Saham* Dengan Periode Tahun Covid-19 Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan non keuangan dan atau non perbankan yang tercatat di BEI periode 2019-2020. Metode penentuan sampel yang digunakan yakni *purposive sampling* dengan analisis yang digunakan yaitu regresi linear berganda dan uji interaksi dengan analisis regresi linear berganda dan uji interaksi atau *Moderated Regression Analysis (MRA)*. Berdasarkan hasil penelitian bahwa Secara pasrial *Price Earning Ratio (PER)* tidak memiliki pengaruh signifikan, *Economic Value Added (EVA)* tidak memiliki pengaruh signifikan, dan *Market Value Added (MVA)* memiliki pengaruh signifikan terhadap *Return Saham*, Tahun COVID-19 memiliki pengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Hasil Uji Interaksi Variabel Independen dengan Variabel Moderasi yaitu Tahun COVID-19. Tahun COVID-19 berpengaruh untuk memperlemah hubungan antara *Price Earning Ratio (PER)* terhadap *Return Saham*. Tahun COVID-19 berpengaruh untuk memperlemah hubungan antara *Economic Value Added (EVA)* terhadap *Return Saham*. Tahun COVID-19 berpengaruh untuk

memperlemah hubungan antara *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return Saham*.

Syifa Siti Nurfaizah dan Azib (2021) meneliti mengenai Pengaruh *Economic Value Added* Dan *Market Value Added* Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Manufaktur Subsector Food And Beverage yang Terdaftar di BEI periode 2017-2020. Metode penentuan sampel yang digunakan yakni purposive sampling dengan analisis yang digunakan regresi data panel. Berdasarkan hasil penelitian bahwa *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap return saham baik secara simultan maupun parsial mempunyai pengaruh yang signifikan, EVA memiliki pengaruh lebih tinggi dibanding MVA.

Warizal Nirwanti dan A.B. Setiawan (2019) meneliti mengenai *Return on Invesment (ROI), Economic Value Added (EVA) And Return Stock: Empirical Study on Compantes In LQ 45*. Metode penentuan sampel yang digunakan yakni purposive sampling dengan analisis yang digunakan regresi linier berganda. Berdasarkan hasil penelitian bahwa ROI dan EVA berpengaruh secara simultan dan signifikan terhadap *Return Saham*, ROI dan EVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Hasil pengujian parsial bahwa ROI berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*, Sedangkan EVA secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

Hendra Lesmana, Wati Erawati, Husni Mubarok, dan Ery Suryani (2021) meneliti mengenai Pengaruh Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman periode 2017-2019. Metode penentuan sampel yang digunakan yakni purposive sampling

dengan analisis yang digunakan yaitu regresi linear berganda. Berdasarkan hasil penelitian bahwa Likuiditas berpengaruh positif terhadap return saham, Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham.

Aminar Sutra Dewi dan Liratur Fairi (2018) meneliti mengenai Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2017. Metode pengambilan sampel yang digunakan yakni purposive sampling dengan analisis yang digunakan yaitu regresi data panel. Berdasarkan hasil penelitian bahwa Likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Return Saham*, Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*.

Ni Made Diah, Kartika Sari, Muhammad Rois, dan Pendiya (2018) meneliti mengenai Analisis Pengaruh *Economic Value Added* (EVA), Debt to Equity Ratio (DER), *Return on Asset* (ROA), dan *Current Ratio* (CR) terhadap *Return Saham* Studi pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. Metode yang digunakan dalam pengumpulan sampel yakni purposive sampling dengan analisis yang digunakan yaitu regresi linear berganda. Berdasarkan hasil penelitian bahwa *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh namun tidak signifikan terhadap return saham. Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. *Return on Asset* (ROA) berpengaruh secara signifikan terhadap return saham *Current Ratio* (CR) berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.

Junia Nita Saroh, Diyah Santi Hariyanti dan Sandhi Dessyarti (2020) meneliti mengenai Pengaruh *Economic Value Added*, *Market Value Added* dan

Cash Value Added terhadap *Return Saham* pada Perusahaan BUMN yang terdaftar di LQ45 tahun 2016-2019. Metode yang digunakan dalam pengumpulan sampel yakni purposive sampling dengan analisis yang digunakan yaitu regresi data panel. Berdasarkan hasil penelitian bahwa EVA dan MVA dengan cara parsial mempunyai akibat atau pengaruh terhadap return saham, CVA dengan cara parsial tidak mempunyai akibat kepada return saham, EVA, MVA dan CVA secara simultan mempunyai akibat atau pengaruh terhadap return saham.

Yusnita Octafilia Th. A.Y.I dan Subagjo (2019) meneliti mengenai *Analysis of Economic Value Added (Eva), Market Value Added (Mva), Price To Book Value (Pbv), Earning Per Share (Eps), Price earning Ratio (Per), And Profitability on Stock Return's* Pada indeks LQ45 periode 2010-2018. Metode yang digunakan dalam pengambilan sampel yakni purposive sampling dengan analisis yang digunakan yaitu regresi linear berganda. Berdasarkan hasil penelitian bahwa *Economic Value Added*, *Price to Book Value*, *Price Earning Ratio*, dan *Profitabilitas* berpengaruh signifikan terhadap return saham, sedangkan *Market Value Added* tidak berpengaruh terhadap return saham.

Rutji Satwiko dan Vladimir Agosto (2021) meneliti mengenai *Economic Value Added, Market Value Added*, dan Kinerja Keuangan terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Non-Keuangan yang terdaftar di BEI periode 2013-2017. Metode yang digunakan dalam pengambilan sampel yakni purposive sampling dengan analisis yang digunakan yaitu regresi berganda. Berdasarkan hasil penelitian bahwa *economic value added*, *debt to equity ratio*, *total assets turn over*, *net profit margin*, dan *earnings 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.

Siti Hartinah, Emma Lilianti, dan Nurmala (2020) meneliti tentang *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity* terhadap *Return* saham. Populasi penelitian ini adalah perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Metode penentuan sampel yang dipakai yakni kausal komparatif dengan analisis yang digunakan yaitu analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan rujukan empiris terdahulu yang telah disajikan sebelumnya, maka untuk mengetahui orisinilitas penelitian ini penulis sajikan dalam tabel 2.1 mengenai persamaan dan perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian yang akan penulis lakukan.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti, Tahun, dan Lokasi Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
1.	Fedro Christian Montoliang 2017 Pengaruh Free Cash Flow Dan <i>Economic Value Added</i> terhadap <i>Return</i> Saham	Variabel Independen: <i>Economic Value Added</i> (EVA) Variabel Dependen: <i>Return</i> Saham Objek penelitian	Variabel Independen: <i>Free Cash Flow</i> Alat analisis: regresi linier berganda Tahun penelitian	Free Cash Flow secara parsial dan simultan berpengaruh signifikan terhadap <i>Return</i> Saham Economiv Value Added (EVA) secara persial dan	Jurnal Akuntansi Maranatha, Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Kristen Maranatha Vol. 10 No. 2 November 2018 Halaman 231-240 ISSN 2085-8698 e-ISSN 2589-4977

	Studi Kasus pada Perusahaan yang tercatat aktif dalam LQ45 periode 2015-2017	Metode penelitian		simultan berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i>	
2.	Delia dan Solihin Sidik 2021 Pengaruh <i>Economic Value Added</i> dan <i>Market Value Added</i> terhadap <i>Return Saham</i> Studi Kasus pada Perusahaan Subsektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019	Variabel Independen: <i>Economic Value Added</i> (EVA) dan <i>Market Value Added</i> (MVA) Variabel Dependen: <i>Return Saham</i>	Objek penelitian: Perusahaan Subsektor Farmasi Tahun Penelitian Analisis data: deskriptif verifikatif	<i>Economic Value Added</i> secara parsial berpengaruh negatif signifikan dan secara simultan berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Return Saham Market Value Added</i> secara parsial dan simultan berpengaruh positif signifikan terhadap return saham	E-JURNAL EKONOMI DAN BISNIS UNIVERSITAS UDAYANA Vol. 11 No. 04, April 2022, hal 444-457 e-ISSN: 2237-3067
3.	Yulia Kurnia Firdausia 2019 Analisis <i>Economic Value Added</i> (EVA) dan <i>Market Value Added</i> (MVA) terhadap <i>Return Saham</i> Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018	Variabel Independen: <i>Economic Value Added</i> (EVA) dan <i>Market Value Added</i> (MVA) Variabel Dependen: <i>Return Saham</i>	Objek Penelitian: Perusahaan Pertambangan Alat analisis data: regresi linier berganda Tahun penelitian	Secara simultan EVA dan MVA berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> Secara parsial EVA dan MVA terdapat pengaruh yang signifikan pada <i>Return Saham</i>	Majalah Ekonomi Vol. XXIV No. 2 Desember 2019 ISSN 1411-9501
4.	Dwi Fitrianiingsih, Kusmiyatun dan Tia	Variabel independent: <i>Economic Value Added</i> (EVA)	Variabel independent: <i>Earning Per Share</i>	Secara parsial <i>Earning Per Share</i> dan <i>Economic Value Added</i>	Jurnal Akuntansi, Keuangan dan Manajemen (Jakman) Vol. 3 No. 3 2022, hal 225-236

	Kartikasari (2022) Analisis Pengaruh <i>Earning Per Share, Economic Value Added</i> terhadap <i>Return Saham</i> Perusahaan <i>Food and Beverages</i> tahun 2017-2021	Variabel dependen: <i>Return Saham</i> Metode penelitian	Alat analisis: statistik deskriptif Tahun penelitian	(EVA) tidak memiliki efek positif dan tidak signifikan terhadap return saham Secara simultan <i>Earning Per Share</i> dan <i>Economic Value Added</i> tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap variabel <i>Return Saham</i>	ISSN: 2716-0807
5.	Eva Listyarini, Sri Hermuningsih dan Gendro Wiyono (2020) Analisa Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas dan <i>Economic Value Added</i> terhadap <i>Return Saham</i> Perusahaan yang terdaftar di LQ45 tahun 2016-2019	Variabel independen: <i>Economic Value Added</i> (EVA), <i>Market Value Added</i> (MVA) dan Likuiditas Variabel dependen: <i>Return Saham</i> Objek penelitian Metode penelitian: data panel	Variabel independen: Solvabilitas dan Profitabilitas Tahun penelitian	Likuiditas (<i>Current Ratio</i>) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham Solvabilitas (<i>Debt to Equity Ratio</i>) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham Profitabilitas (<i>Return on Equity</i>) mempunyai hubungan yang <i>negative</i> tidak signifikan terhadap return saham <i>Economic Value Added</i> (EVA) mempunyai pengaruh positif tidak signifikan	SOSIOHUMANIORA Volume 7(2), Agustus 2021 LP3M Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa Yogyakarta

				terhadap return saham	
6.	Esli Silalahi Dan Meiyanti Manulang (2021) Pengaruh <i>Economic Value Added dan Market Value Added</i> terhadap <i>Return Saham</i> Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2017	Variabel independent: <i>Economic Value Added</i> (EVA) dan <i>Market Value Added</i> (MVA) Variabel dependen: <i>Return Saham</i>	Objek penelitian: Perusahaan Manufaktur Metode analisis: regresi linear berganda Tahun penelitian	Secara parsial <i>Economic Value Added</i> (EVA) berpengaruh positif signifikan dan <i>Market Value Added</i> (MVA) berpengaruh negative signifikan terhadap return saham <i>Economic Value Added</i> (EVA) dan <i>Market Value Added</i> (MVA) berpengaruh secara simultan dan signifikan terhadap <i>Return saham</i>	JRAK Vol. 7 No. 1, Maret 2021 p-ISSN: 2443-1079 e-ISSN: 2715-8136
7.	Farras Caesarmas Putri dan Muhammad Saifi 2017 Pengaruh <i>Net Working Capital</i> (NWC), <i>Current Ratio</i> (CR), <i>Quick Ratio (QR)</i> , <i>Cash Flow Liquidity Ratio (CFLR)</i> dan <i>Market Value Added</i> (MVA) terhadap <i>Return Saham</i> Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Barang	Variabel independent: <i>Market Value Added</i> dan Likuiditas (<i>Current Ratio</i>) Variabel dependen: <i>Return Saham</i>	Variabel independent: <i>Net Working Capital</i> (NWC), <i>Quick Ratio (QR)</i> , <i>Cash Flow Liquidity Ratio (CFLR)</i> Alat analisis: analisis linear berganda Tahun penelitian Objek penelitian: perusahaan sektor industri	Secara simultan NWC, CR, QR, CFLR dan MVA berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> NWC yang paling dominan berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> CR dan QR berpengaruh tidak signifikan terhadap <i>Return Saham</i>	Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 46 No.1 Mei 2017

Konsumsi
Yang Go
Public di BEI
periode 2013-
2015

8.	Jie Lydia Irawan 2021 Pengaruh <i>Return on Equity</i> , Debt to Equity Ratio, Basic Earning Power, <i>Economic Value Added</i> Dan Market Value Added Terhadap <i>Return Saham</i> Perusahaan yang tercatat di indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019	Variabel independent: <i>Economic Value Added</i> dan <i>Market Value Added</i> Variabel depended: <i>Return Saham</i> Objek penelitian: perusahaan indeks Iq45	Variabel independent yaitu <i>Return on Equity</i> , Debt to Equity Ratio dan Basic Earning Power Alat analisis: regresi linear berganda Tahun penelitian	DER dan BEP berpengaruh secara parsial terhadap return saham, sedangkan ROE, EVA, dan MVA secara parsial tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> secara simultan diperoleh hasil bahwa ROE, DER, BEP, EVA, dan MVA berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> .	Jurnal Akuntansi, Program Studi Akuntansi, Fakultas Bisnis Universitas Kristen Maranatha Vol. 13 No.1 Mei 2021, pp 1480159 ISSN: 2058-8698 e-ISSN: 2598-4977
9.	Niken Dewanti 2022 Analisis Pengaruh Price Earning Ratio (Per), Economic Value Added (Eva) & Market Value Added (Mva) Terhadap <i>Return Saham</i> Dengan Periode Tahun Covid-19 Sebagai Variabel Moderasi Perusahaan non keuangan	Variabel independent: <i>Economic Value Added</i> dan <i>Market Value Added</i> Variabel depended: <i>Return Saham</i> Teknik pengambilan sampel	Variabel Independen: Price Earnings Ratio (PER) Variabel Moderasi: periode tahun covid-19 Analisis data: regresi linear berganda	Secara pasrial Price Earning Ratio (PER) tidak memiliki pengaruh signifikan, <i>Economic Value Added</i> (EVA) tidak memiliki pengaruh signifikan, dan <i>Market Value Added</i> (MVA) memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> Tahun COVID-19	Indonesian Accounting Literacy Journal Vol. 01, No. 03, July 2021, pp. 563-574 Jurusan Akuntansi Politeknik Negeri Bandung

dan atau
nonbank yang
tercatat di
BEI selama
periode 2019-
2020

memiliki
pengaruh
signifikan
terhadap
Return
Saham.
Hasil Uji
Interaksi
Variabel
Independen
dengan
Variabel
Moderasi
yaitu Tahun
COVID-19
Tahun
COVID-19
berpengaruh
untuk
memperlemah
hubungan
antara Price
Earning Ratio
(PER)
terhadap
Return
Saham.
Tahun
COVID-19
berperngaruh
untuk
memperlemah
hubungan
antara
Economic
Value Added
(EVA)
terhadap
Return
Saham.
Tahun
COVID-19
berpengaruh
untuk
memperlemah
hubungan
antara *Market*
Value Added
(MVA)
terhadap
Return
Saham.

10.	Syifa Siti Nurfaizah dan Azib 2021 Pengaruh <i>Economic Value Added</i> dan <i>Market Value Added</i> terhadap <i>Return Saham</i> Perusahaan manufaktur subsector food and beverage yang terdaftar di BEI periode 2017-2020	Variabel independent: <i>Economic Value Added</i> dan <i>Market Value Added</i> Variabel dependen: <i>Return Saham</i> Metode penelitian	Objek penelitian: perusahaan manufaktur subsector food and beverage yang terdaftar di BEI periode 2017-2020	<i>Economic Value Added</i> (EVA) dan <i>Market Value Added</i> (MVA) terhadap return saham baik secara simultan maupun parsial mempunyai pengaruh yang signifikan. EVA memiliki pengaruh lebih tinggi dibanding MVA	Bandung Conference Series: Business and Manajement
11.	Warizal, Nirwanti, dan A.B. Setiawan 2019 <i>Return on Invesment (Roi)</i> , <i>Economic Value Added</i> (Eva) Dan <i>Return Saham</i> Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 yang tergabung di BEI tahun 2013-2018	Variabel independent: <i>Economic Value Added</i> Variabel dependen: <i>Return Saham</i> Objek penelitian Teknik pengambilan sampel	Variabel independent: <i>Return on Investment</i> (ROI) Alat analisis: regresi linear berganda Tahun penelitian	ROI dan EVA berpengaruh secara simultan dan signifikan terhadap <i>Return Saham</i> ROI dan EVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Return Saham</i> Hasil pengujian parsial bahwa ROI berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> , Sedangkan EVA secara parsial berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> .	JURNAL AKUNIDA ISSN: 2442-3033 Vol. 5 No. 2, Desember 2019

12.	Hendra Lesmana, Wati Erawati, Husni Mubarak dan Ery Suryanti 2020 Pengaruh Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap <i>Return Saham</i> Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman	Variabel independent: Likuiditas Variabel depended: <i>Return Saham</i> Teknik pengambilan sampel	Varibel independent yaitu ukuran perusahaan Metode analisis: regresi linear berganda	Likuiditas berpengaruh positif terhadap return saham Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham	Moneter: Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol. 8 No. 1 April 2021 P-ISSN: 2550-0139 E-ISSN: 2355-2700
13.	Aminar Sutra Dewi dan Ijratul Fajri 2018 Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap <i>Return Saham</i> Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Variabel independent: Likuiditas Variabel dependen: <i>Return Saham</i> Metode analisis	Varibel independent: Profitabilitas Tahun penelitian Objek penelitian	Likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>Return Saham</i> Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Return Saham</i>	Jurnal Pundi Vol. 01, No. 02, Juli 2019 ISSN: 2556-2278
14.	Ni Made Diah Kartika Sari, Muhammad Rois, dan Pandiya 2018 Analisis Pengaruh <i>Economic Value Added</i> (EVA), Debt to Equity Ratio (DER), <i>Return On Asset</i> (ROA), dan <i>Current Ratio</i> (CR) terhadap <i>Return Saham</i> Studi pada Perusahaan	Variabel Independen: <i>Economic Value Added</i> (EVA) dan Likuiditas (<i>Current Ratio</i>) Variabel dependen: <i>Return Saham</i>	Variabel independent: Debt to Equity Ratio (DER), <i>Return on Asset</i> (ROA) Objek penelitian Tahun penelitian	<i>Economic Value Added</i> (EVA) berpengaruh namun tidak signifikan terhadap return saham Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh secara signifikan terhadap return saham <i>Return on Asset</i> (ROA) berpengaruh secara signifikan	JSHP Vol. 3 No. 2, 2019 p-ISSN: 2580-5398 e-ISSN: 2597-7342

	Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013- 2017			terhadap return saham <i>Current Ratio</i> (CR) berpengaruh secara signifikam terhadap return saham.	
15.	Junia Nita Saroh, Diyah Santi Hariyani, dan Sandhi Dessyarti 2020 Pengaruh <i>Economic Value Added, Market Value Added</i> dan Cash Value Added terhadap Retun Saham Pada BUMN yang terdaftar di LQ45 tahun 2016- 2019	Variabel independen: <i>Economic Value Adde dan Market Value Added</i> Variabel dependen: <i>Return Saham</i> Objek penelitian	Variabel independen: Cash Value Added Tahun penelitian	EVA dan MVA dengan cara parsial mempunya akibat atau pengaruh terhadap return saham CVA dengan cara parsial tidak mempunyai akibat kepada return saham EVA, MVA dan CVA secara simultan mempunyai akbbita atau pengaruh terhadap return saham	Bulletin of Management and Business Volume 2 Nomer 2, Oktober, 2021 e-ISSN: 2722-2373 p-ISSN: 2745-6927
16.	Yusnita Octafilia Th. A.Y.I dan subagjo (2019) <i>Analysis of Economic Value Added (Eva), Market Value Added (Mva), Price To Book Value (Pbv), Earning Per Share (Eps), Price earning Ratio (Per), And Profitability on Stock Return's</i>	Variabel independen: <i>Economic Value Added dan Market Value Added</i> Variabel dependen: <i>Return Saham</i> Objek penelitian	Variabel independen: Price to Book Value (PBV) Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER) dan Profitabilitas Tahun penelitian	<i>Economic Value Added</i> tidak memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham <i>Market Value Added</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham Price to Book Value berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham	Bilancia; Jurnal Ilmiah Akuntansi Vol. 3 No. 4, Desember 2019 (430- 440) eISSN: 2685-5607

	Pada indeks LQ45 periode 2010-2018			Earning Per Share berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham Price Earning Ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham	
17.	Rutji Satwiko dan Vladimir Augusto (2021) <i>Economic Value Added, Market Value Added</i> , dan Kinerja Keuangan terhadap <i>Return Saham</i> Pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di BEI periode 2014-2017	Variabel independen: Economic Value Adde dan <i>Market Value Added</i> Variabel dependen: <i>Return Saham</i>	Variabel independen: kinerja keuangan Objek penelitian Tahun penelitian	<i>Economic Value Added</i> , Debt to Equity Ratio, Total Assets Turnover, Net Profit Margin, dan Earnings Per Share tidak berpengaruh terhadap return saham <i>Market Value Added</i> dan <i>Return on Equity</i> memiliki pengaruh positif terhadap return saham Price to Book Value memiliki pengaruh negatif terhadap return saham	MEDIA BISNIS Vol. 13, No. 1, Maret 2021, Hlm. 77-88 p-ISSN: 2085-3106 e-ISSN: 2274-4280
18.	Siti Hartinah, Emma Lilianti, dan Nurmala (2020)	Variabel independent: <i>Current Ratio</i>	Variabel independent: Debt to Equity dan	<i>Current Ratio</i> (CR), Debt to Equity Ratio (DER), <i>Return On</i>	Jurnal Mediasi, Vol. 3, No. 1, September 2020: 111-123 ISSN

	Pengaruh <i>Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Equity</i> terhadap <i>Return Saham</i> . Pada perusahaan <i>food and beverages</i> yang terdaftar di BEI periode 2016-2018.	Variabel dependen: <i>Return Saham</i>	<i>Return on Equity</i> Tahun penelitian Teknik pengumpulan sampel Teknik analisis data	Equity (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Return saham</i> .	2685-6530 EISSN 2722-5577
19.	Rizal Riyadi & Mashadi (2021) “Analisis <i>Current Ratio</i> dan <i>Debt to Equity Ratio</i> terhadap <i>Return Saham</i> pada perusahaan industry manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2010-2019”	Variabel independent: <i>Current Ratio</i> Variabel dependen: <i>Return Saham</i>	Variabel dependen: <i>Debt to Equity Ratio</i> Tahun penelitian Teknik pengumpulan sampel Teknik analisis data	<i>Current Ratio (CR)</i> dan <i>Debt to Equity Ratio</i> secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap return saham.	JURNAL JUMBIKU Vol 1 No.3 (Desember 2021) – E-ISSN : 2827-8666 P-ISSN : 2827-8682
20.	Khusnul Khatimah & Aliah Pratiwi (2021) “Analisis <i>Current Ratio</i> dan <i>Return on Equity</i> terhadap <i>Return Saham</i> pada PT. astra International Tbk.	Variabel independent: <i>Current Ratio</i> Variabel dependen: <i>Return Saham</i> Teknik pengumpulan sampel	Variabel independent : <i>Return on Equity</i> Tahun penelitian Objek penelitian Teknik analisis data	<i>Current ratio</i> dan <i>Return on equity</i> tidak berpengaruh terhadap return saham	Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen dan Akuntansi (Jebma) Volume : 1, Nomor 2, Agustus 202. E-ISSN: 2797-7161

2.2 Kerangka Pemikiran

Laporan keuangan merupakan salah satu informasi yang dibutuhkan oleh investor dalam berinvestasi, laporan keuangan digunakan untuk melihat kinerja perusahaan dan menjadi alat ukur dalam pertimbangan pengambilan keputusan oleh investor sebelum melakukan investasi di suatu perusahaan. Menurut Fahmi (2015:3) salah satu tujuan dari investasi yaitu terciptanya profit yang maksimum atau keuntungan yang diharapkan (*actual profit*) dan terciptanya kemakmuran bagi para pemegang saham, maka dari itu investor harus dapat menilai baik atau buruknya suatu kinerja perusahaan. Menurut Jogiyanto (2017:283) *return* saham merupakan hasil keuntungan yang diperoleh investor dari suatu investasi saham yang dilakukan.

Menurut Hartono (2010) *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Return dapat berupa return realisasi (*realized return*) atau return ekspektasi (*expected return*). Return realisasi merupakan return yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis, return realisasi sangat penting karena dapat digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan sedangkan return ekspektasi merupakan return yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa mendatang, jadi return ekspektasi sifatnya belum terjadi (Jogiyanto, 2017:283)

Analisis yang dapat digunakan untuk mendapatkan informasi dan mengukur kinerja keuangan perusahaan adalah dengan analisis rasio keuangan. Dalam analisis laporan keuangan masih terdapat beberapa kelemahan, maka dari itu perlu diperhitungkan pula penciptaan nilai tambah dari suatu investasi. Analisis kinerja

keuangan perusahaan dalam penelitian ini menggunakan *Economic Value Added* (EVA) untuk melihat sejauh mana peningkatan kinerja perusahaan dan untuk mengukur nilai tambah. *Market Value Added* (MVA) untuk menilai sukses tidaknya perusahaan dalam menciptakan kekayaan bagi pemiliknya (pemegang saham), dan Likuiditas untuk mengukur tingkat perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya. Dengan menggunakan alat ukur tersebut diharapkan investor dapat mengetahui dengan jelas tingkat pengembalian bersih dari modal yang telah diinvestasikan.

Economic Value Added (EVA) adalah suatu alat kinerja suatu perusahaan yang dipopulerkan oleh Stern dan Stewart, pendiri perusahaan konsultan Stern Stewart & Company di Amerika Serikat. EVA mengukur nilai tambah yang dihasilkan perusahaan dalam suatu periode tertentu. nilai tambah ini tercipta apabila perusahaan memperoleh keuntungan di atas modal *cost of capital* (biaya modal) perusahaan. Asumsinya, jika kinerja manajemen baik atau efektif (dilihat dari besarnya nilai tambah yang diberikan) maka akan tercermin pada peningkatan harga saham perusahaan (Tandelilin, 2001:195). Menurut Silalahi dan Manullang (2021) semakin tinggi nilai EVA mencerminkan laba perusahaan yang semakin tinggi pula. Semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan maka semakin tinggi pula dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Dalam arti semakin tinggi dividen maka *return* saham juga akan semakin tinggi, karena dividen merupakan komponen dalam perhitungan *return* saham. Hal ini menunjukkan pengaruh positif EVA terhadap *return* yang diperoleh pemegang saham.

Menurut Kartini (2011:160), apabila pengukuran terhadap EVA positif, maka berarti terdapat nilai tambah bagi perusahaan dan biasanya akan dilanjutkan dengan meningkatnya harga saham perusahaan sehingga tingkat pengembalian saham (*return*) mengalami kenaikan. Pernyataan tersebut didukung oleh hasil penelitian Fedro (2017) menyatakan EVA memiliki pengaruh yang positif terhadap return saham, Esli dan Meiyanti (2021) menyatakan EVA memiliki pengaruh yang positif terhadap return saham, hasil penelitian syifa menyatakan EVA memiliki pengaruh yang positif terhadap *return* saham.

Market Value Added (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 seluruh perusahaan melalui perhitungan antara nilai pasar dikurangi nilai buku per lembar saham. MVA yang positif menunjukkan bahwa perusahaan berhasil memberikan nilai tambah kepada pemegang sahamnya. Menurut Moeljadi (2006:75) kekayaan pemegang saham akan menjadi maksimal dengan memaksimalkan perbedaan antara pasar ekuitas perusahaan dan modal ekuitas yang diinvestasikan oleh investor. MVA yang tinggi membuat harga saham juga tinggi, sehingga menyebabkan tingkat pengembalian saham (*return*) ikut naik (Mariana, 2007).

Penelitian yang dilakukan oleh Delia dan Solihin (2021) menyatakan MVA memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham, Yulia (2019) menyatakan MVA memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham, sedangkan penelitian yang

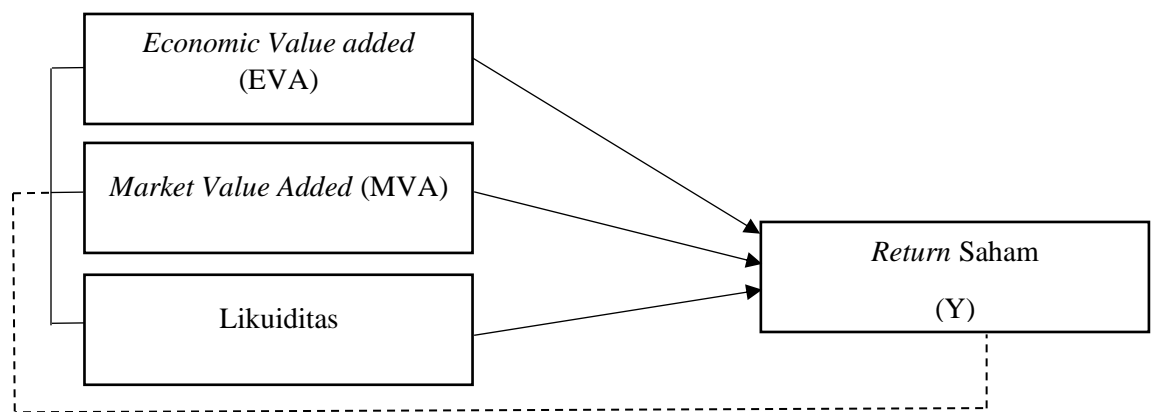
dilakukan oleh Jie Lydia (2021) menyatakan MVA tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Menurut Riyanto (2012:25), Likuiditas adalah kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban finansial yang segera harus dipenuhi. Jika kondisi perusahaan semakin membaik dalam utang jangka pendeknya mengartikan perusahaan memiliki risiko likuiditas yang rendah sehingga akan banyak investor yang tertarik untuk membeli saham di perusahaan tersebut (Hardiani, 2020). Likuiditas pada penelitian ini diukur menggunakan *Current Ratio*. Menurut Kasmir (2019:134), *Current Ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. *Current Ratio* dikatakan sangat penting bagi perusahaan karena jika perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya maka perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan yang mengakibatkan penurunan performa kinerja perusahaan dan akan berdampak pada performa harga saham dan akan berpengaruh juga terhadap *return* yang diterima oleh investor.

Menurut Fuada (2022) dalam penelitiannya mengatakan bahwa *current ratio* sangat penting bagi para calon atau investor, walaupun nilai *current ratio* hanya bersifat sementara atau jangka pendek tetapi akan dianggap bahwa perusahaan sudah beroperasi dengan baik dan mampu menutupi hutang jangka pendeknya sehingga ketika *current ratio* meningkat maka *return* saham juga akan mengalami peningkatan. Hal ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Hendra, Wati, Husni, dan Hery (2020) menyatakan bahwa likuiditas memiliki

pengaruh positif terhadap *return* saham, Aminar dan Ijratul (2018) menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang positif terhadap *return* saham.

Berdasarkan pemaparan teori diatas dan juga mengacu pada penelitian-penelitian terdahulu, dalam penelitian ini kerangka pemikiran dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

Keterangan:

Secara Parsial _____

Secara Silmultan -----

2.3 Hipotesis

Secara estimologis, kata hipotesis berasal dari dua kata yaitu *hypo* yang berarti kurang “kurang dari” dan *thesis* yang berarti pendapat. Menurut Sugiyono (2018: 2019) hopitesis diartikan sebagai jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Kebenaran dari hipotesis itu harus di buktikan melalui data yang terkumpul.

- H1 : *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh positif secara parsial terhadap *Return Saham*
- H2 : *Market Value Added* (MVA) berpengaruh positif secara parsial terhadap *Return Saham*
- H3 : Likuiditas berpengaruh positif secara parsial terhadap *Return Saham*
- H4 : *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), Likuiditas berpengaruh positif secara bersama-sama terhadap *Return Saham*.