

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 *Signalling Theory* (Teori Sinyal)

Signaling Theory (Teori sinyal) menurut Conelly et al, (2011) dalam (Utami & Darmawan, 2018) adalah konsep dimana pihak pemberi informasi dapat memilih seperti apa dan bagaimana informasi informasi akan ditampilkan dan pihak penerima informasi dapat memilih bagaimana menginterpretasikan informasi yang diterima. Menurut (Brigham & J.F. Houston., 2019:33) teori sinyal adalah suatu aksi yang dilakukan manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana perusahaan memandang prospek perusahaan. Sinyal yang dimaksud yaitu isyarat berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan sebagai indikator penting bagi investor dan pelaku bisnis dalam mengambil keputusan.

Signaling Theory menjelaskan bahwa suatu perusahaan mempunyai tuntutan berupa dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Hal ini terjadi karena adanya asimetri informasi antar pihak perusahaan dan pihak luar. *Signaling Theory* merupakan teori yang digunakan untuk menjelaskan bahwa laporan keuangan perusahaan digunakan untuk memberi sinyal negatif maupun positif kepada para pemakai laporan keuangan perusahaan (Sulistyanto & Sri, 2018:57). *Signaling Theory* dapat diterapkan untuk memahami bagaimana perusahaan menggunakan sinyal-sinyal tertentu untuk

mengkomunikasikan informasi tentang kualitas atau kondisi perusahaan kepada investor atau pemangku kepentingan lainnya. Informasi yang diberikan akan selalu memberikan dampak bagi investor sebagai pihak yang menerima sinyal tersebut. Sinyal positif maupun negatif yang diterima oleh investor dapat mempengaruhi kondisi pasar. Salah satu informasi perusahaan yang dapat menjadi sinyal bagi pihak luar khususnya investor adalah laporan keuangan tahunan (*Annual Report*). Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi dan informasi non akuntansi. Semua investor memerlukan informasi untuk menilai risiko relatif dari masing-masing perusahaan sehingga investor dapat mendiversifikasi portofolio dan kombinasi investasi dengan preferensi risiko yang diinginkan sehingga investor dapat mengambil keputusan terhadap penanaman modalnya pada perusahaan.

Jadi *Signaling Theory* memberikan pemahaman tentang bagaimana informasi disampaikan dan diinterpretasikan di dalam dunia bisnis, khususnya dalam konteks hubungan antara perusahaan dan investor karena adanya asimetri informasi. Informasi yang disampaikan oleh perusahaan melalui sinyal dapat memiliki dampak yang signifikan pada keputusan investasi dan kondisi pasar. Sinyal yang diperoleh investor dapat berupa sinyal positif atau sinyal negatif. Jika informasi yang didapat investor bernilai positif maka investor menilai bahwa perusahaan memiliki kualitas yang baik sehingga menaikkan harga saham dan meningkatkan *return* saham. Namun, informasi yang didapat investor negatif maka keinginan investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut juga akan menurun, sehingga akan berdampak pada penurunan harga saham dan *return* saham.

2.1.2 *Economic Value Added (EVA)*

2.1.2.1 *Pengertian Economic Value Added (EVA)*

Menurut Astawinetu & D. E., Handini, S (2020:23) *Economic Value Added* adalah suatu laba ekonomis yang sesungguhnya dari perusahaan dalam tahun berjalan, dalam hal ini sangat berbeda dengan laba akuntansi. *Economic Value Added (EVA)* adalah sebuah analisis keuangan yang digunakan untuk menilai kinerja suatu perusahaan dengan menganalisis nilai tambah ekonomi yang dihasilkan perusahaan setelah memperhitungkan biaya modal yang dikeluarkan untuk menunjang kegiatan operasional perusahaan. Menurut Rudianto (2013:217) *Economic Value Added* merupakan pengukuran kinerja keuangan berdasarkan nilai yang merefleksikan jumlah absolut dari nilai kekayaan pemegang saham yang dihasilkan. EVA digunakan untuk menentukan apakah suatu perusahaan menghasilkan nilai bagi pemegang sahamnya atau tidak. *Economic Value Added (EVA)* pertama kali diperkenalkan oleh *Stern Steward Management Service*, yaitu sebuah perusahaan konsultan yang menganggap bahwa *Economic Value Added* merupakan metode yang cocok untuk menilai kinerja perusahaan.

Menurut (Brigham & J.F. Houston., 2019) *Economic Value Added* merupakan suatu estimasi dari laba ekonomis yang sebenarnya dari bisnis untuk tahun tertentu, dan sangat berbeda dari pendapatan akuntansi neto. EVA merupakan perkiraan laba ekonomi usaha untuk periode tertentu, yang membedakan dari laba bersih akuntansi adalah pada laba akuntansi tidak dikurangi dengan biaya ekuitas sedangkan dalam perhitungan EVA biaya ini akan dikeluarkan (Kusuma & Topowijono, 2018).

Economic Value Added menilai seberapa efektif kinerja manajerial perusahaan dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Hal ini senada dengan pendapat Anwar (2019:159) bahwa *Economic Value Added* adalah salah satu ukuran kinerja perusahaan yang menunjukkan berapa nilai tambah ekonomis yang telah dicapai perusahaan.

Economic Value Added (EVA) merupakan estimasi laba ekonomis yang diperoleh dari laba tertinggal dikurangi dengan biaya modal yang telah diinvestasikan yang diperoleh perusahaan dalam tahun waktu berjalan. *Economic Value Added* menggambarkan tingkat keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan nilai tambah kepada investor terhadap pemanfaatan modal yang dimiliki perusahaan.

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

Adapun keunggulan yang dimiliki *Economic Value Added* sebagai alat ukur penilai kinerja perusahaan yang dikemukakan oleh (Rudianto, 2013:224), yaitu sebagai berikut:

- a. *Economic Value Added* dapat menyelenggarakan tujuan manajemen dan kepentingan pemegang saham dimana *Economic Value Added* 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/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 menurut (Sawir, 2015) kelemahan dari *Economic Value Added* yaitu:

- a. Sebagai ukuran kinerja masa lampau tidak mampu memprediksi dampak strategi yang kini diterapkan untuk masa depan perusahaan.
- b. Sifat pengukurannya jangka pendek sehingga manajemen cenderung tidak ingin berinvestasi jangka panjang, karena dapat mengakibatkan penurunan nilai *Economic Value Added* pada periode yang bersangkutan serta mengakibatkan turunnya daya saing perusahaan di masa depan.
- c. Mengabaikan kinerja non-keuangan yang sebenarnya dapat meningkatkan kinerja keuangan.

Economic Value Added tetap dapat memberikan pertimbangan atas harapan investor terhadap investasinya pada perusahaan walaupun *Economic Value Added* mempunyai beberapa kelemahan.

2.1.2.3 Komponen *Economic Value Added* (EVA)

Menurut Irfani, A. S. (2020) komponen *Economic Value Added* (EVA) yaitu sebagai berikut:

1) *Net Operating After Tax* (NOPAT)

Net Operating After Tax adalah laba bersih dari operasional perusahaan setelah pajak tapi belum termasuk biaya-biaya keuangan dan pencetakan nonkas. NOPAT menggambarkan hasil penciptaan nilai di dalam perusahaan.

2) *Invested Capital* (IC)

Invested Capital yaitu modal yang diinvestasikan dalam perusahaan dari penjumlahan utang dan ekuitas. *Invested Capital* merupakan sumber-sumber dana di dalam struktur modal perusahaan yang terdiri atas modal asing berupa utang jangka panjang/obligasidan modal sendiri berupa saham dan saldo laba sebagai sumber dana internal. Jadi *Invested Capital* adalah jumlah kas bersih yang diinvestasikan dalam perusahaan dari penjumlahan utang dan ekuitas.

3) *Weight Average Cost of Capital* (WACC)

Weight Average Cost of Capital yaitu biaya modal rata-rata tertimbang atas berbagai komponen modal di dalam struktur modal perusahaan. WACC diperlukan untuk mengukur biaya atas kombinasi sumber pendanaan jangka panjang di dalam struktur modal yang terdiri atas utang dan ekuitas yang masing-masing memiliki tingkat *cos of capital* (biaya modal) individual yang berbeda.

4) *Capital Charge* (Biaya Modal)

Capital Charge yaitu arus kas yang dibutuhkan oleh investor dalam memperkirakan risiko dengan jumlah modal yang diinvestasikan. Biaya

modal adalah biaya kesempatan minimal yang akan diperoleh apabila melakukan suatu investasi. Besarnya kemampuan perusahaan untuk menanggung elemen risiko yang dimiliki merupakan faktor yang mempengaruhi perusahaan dalam memilih biaya modal yang akan diambil.

2.1.2.4 Perhitungan *Economic Value Added* (EVA)

Menurut (Arthur et al., 2015) manajer harus mengevaluasi kinerja perusahaan dalam interval waktu tertentu, misalkan dalam waktu setahun. Untuk mencapai tujuan tersebut maka dapat dilakukan dengan cara mengkalkulasikan nilai tambah perusahaan.

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

NOPAT merupakan laba yang diperoleh dari kegiatan operasional perusahaan setelah dikurangi pajak, NOPAT adalah keuntungan dari kegiatan operasional perusahaan yang meliputi entri akuntansi non-tunai seperti keuangan dan depresiasi. Metode untuk menghitung NOPAT yaitu:

$$\text{NOPAT} = \text{EBIT} (1 - \text{Tax})$$

2) Menghitung *Weight Average Cost of Capital* (WACC)

Weight Average Cost of Capital atau biaya modal rata-rata tertimbang menggambarkan rata-rata biaya modal yang diharapkan di masa yang akan datang, dalam perhitungan WACC perlu mempertimbangkan biaya modal setiap komponen yaitu baik biaya modal sendiri atau biaya modal pinjaman.

WACC dapat diformulasikan sebagai berikut:

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

Keterangan:

D = Total Liabilitas

rd (*Cost of Debt*) = Total Liabilitas Jangka Panjang

Tax = Laba Sebelum Pajak Penghasilan

E = Total Ekuitas

re (*Cost of Equity*) = Laba Bersih setelah pajak/Total Ekuitas

3) Menghitung *Invested Capital*

Invested Capital merupakan hasil pengurangan jumlah total utang dengan utang berbunga, seperti pinjaman, hutang, beban biaya yang masih harus dilunasi, dan kewajiban pajak, termasuk dalam modal yang diinvestasikan.

$$\mathbf{Invested\ Capital = (Total\ hutang + Ekuitas) - Hutang\ jangka\ pendek}$$

4) Menghitung *Capital Chargers*

Capital Chargers merupakan biaya pinjaman dan biaya ekuitas yang digunakan untuk menghasilkan NOPAT, *Capital Chargers* dapat ditemukan pada laporan keuangan perusahaan. *Capital Chargers* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\mathbf{Capital\ Chargers = WACC \times Invested\ Capital}$$

5) Menghitung EVA

EVA mengukur nilai tambah yang dihasilkan oleh perusahaan yang di dapat dari hasil pengurangan biaya modal sebagai akibat dari investasi yang dilakukan. Rumus untuk mencari EVA yaitu sebagai berikut:

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

2.1.2.5 Penyesuaian Akuntansi

Penyesuaian Akuntansi dilakukan untuk menghilangkan distorsi yang timbul akibat standar akuntansi keuangan dan untuk menghitung besarnya laba yang sebenarnya diperoleh oleh perusahaan. Penyesuaian yang dilakukan adalah dengan menambahkan perubahan periodik dan cadangan ekuivalen ekuitas (*equity equivalent reserve*) ke laba operasi setelah pajak yang akan membuat nilai buku modal berubah menjadi nilai modal yang sebenarnya dimiliki oleh perusahaan, dan NOPAT dan *Invested Capital* akan menjadi lebih akurat dalam merefleksikan aliran kas yang dihasilkan perusahaan (Djaja, 2018:185). Ekuivalen ekuitas menghilangkan distorsi pada laporan keuangan yang berdasarkan *accrual* ke *cash accounting*, menuju perspektif pemegang saham secara lebih realistis dan juga dari *successful effort* ke *full cost accounting*.

Menurut Djaja (2018:185) menyatakan bahwa ada beberapa penyesuaian ekuivalen ekuitas yang sering digunakan dalam beberapa studi yaitu:

1. *Deffered Tax*

Deffered Tax timbul karena terdapat *future tax effects* yang timbul sebagai akibat adanya perbedaan temporer antara *accounting base* dengan *tax base*. Dalam perhitungan EVA, pengaruh *deffered tax* harus

dieliminasi karena *deffered tax* bukan biaya yang bersifat tunai sehingga perlu dilakukan *adjustments* dalam menghitung *invested capital* dan NOPAT.

2. Cadangan LIFO (*LIFO Reserved*)

Metode persediaan FIFO memberikan nilai barang sesuai dengan harga terbaru sehingga tidak perlu dilakukan penyesuaian. Perbedaan nilai persediaan antara metode FIFO dan LIFO disebut *LIFO Reserved*. Cadangan LIFO ditambahkan ke *capital* dan peningkatan cadangan LIFO dari tahun sebelumnya ditambahkan ke NOPAT sehingga laba perusahaan lebih mendekati sebenarnya.

3. *Goodwill*

Goodwill terjadi jika sebuah perusahaan mengakuisisi perusahaan lain dengan harga di atas *fair market value* atas aktiva dan hutangnya. Sama seperti *intangible assets*, *goodwill* dianggap sebagai investasi yang tidak dapat diamortisasi karena bukan merupakan *cash cost*, sehingga dalam menghitung EVA perlu dilakukan penyesuaian yaitu *invested capital* ditambah dengan *cumulative goodwill amortization* dan NOPAT ditambah dengan nilai amortisasi tahun berjalan.

4. *Goodwill* Tidak Tercatat (*Unrecorded Goodwill*)

Goodwill tidak tercatat terjadi jika sebuah perusahaan mengakuisisi perusahaan lain dengan metode akuisisi penyatuan kepentingan (*pooling of interest*). Dari sudut investor biaya sesungguhnya dari akuisisi adalah nilai pasar efek yang ditawarkan untuk merealisasi perjanjian jual beli

tersebut. *Goodwill* tidak tercatat adalah selisih nilai pasar dengan nilai buku, ditambahkan ke *capital* tetapi tidak memiliki pengaruh terhadap NOPAT.

5. Aktiva Tidak Berwujud (*Intangible Assets*)

Biaya *intangible assets* yang telah dibayarkan tahun berjalan harus ditambah kembali ke NOPAT setelah dikurangi amortisasi *intangible assets* yang dikapitalisasi.

6. Cadangan Biaya Perusahaan (*Full Cost Reserve*)

Metode *ful cost* mengkapitalisasi seluruh biaya eksplorasi yang berhasil maupun gagal karena tingkat hasil dalam metode *full cost* mencerminkan kondisi yang sebenarnya. Perlu dilakukan penyesuaian dengan cara kumulatif kerugian luar biasa dikurangi keuntungan dan ditambahkan ke *capital* dan peningkatan dari periode selanjutnya ke NOPAT.

7. *Restructuring Charges*

Dalam menghitung EVA *unusual loss (gain) after tax* tersebut harus dikapitalisasi karena diasumsikan sebagai suatu bagian dari biaya untuk mempertahankan perusahaan secara keseluruhan. *Restructuring Charges* merupakan investasi yang diperlukan untuk keberhasilan usaha masa yang akan datang.

8. Cadangan (*Reserve*)

Dalam perhitungan EVA *other reserves* tidak diakui sebagai unsur yang mempengaruhi *accounting profit* karena sifatnya yang hanya

cadangan dan tidak ada unsur *cash outflows*. Hanya biaya penghapusan yang benar-benar terjadi yang diakui sebagai unsur yang mempengaruhi *accounting profit* sehingga cadangan (*reserve*) di neraca merupakan *equity equivalent* yang menambah *invested capital* dan kenaikan cadangan (saldo akhir-saldo awal) menambah NOPAT.

2.1.2.6 Ukuran Kinerja *Economic Value Added* (EVA)

Fiyanto, Purba, dkk (2022:503) menjelaskan ada 3 kemungkinan hasil yang diperoleh dari perhitungan EVA yang dapat dijadikan ukuran kinerja sebuah perusahaan, diantaranya yaitu:

1) Jika nilai $EVA > 0$ (Positif)

Artinya yaitu bahwa tingkat pengembalian yang dihasilkan perusahaan lebih tinggi daripada tingkat biaya atau pengembalian yang dituntut investor, maka keadaan ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai (*create value*). Semakin positif EVA maka menandakan bahwa kinerja perusahaan baik.

2) Jika nilai $EVA < 0$ (Negatif)

Artinya yaitu perusahaan tidak terjadi proses nilai tambah dalam perusahaan yang menandakan labanya tidak bisa memenuhi harapan investor. Nilai perusahaan yang berkurang (*destroy value*) akibat tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih rendah daripada tingkat pengembalian yang dituntut.

3) Jika nilai $EVA = 0$

Artinya yaitu bahwa perusahaan sedang di posisi *break event point* (titik impas) karena seluruh laba perusahaan digunakan untuk membayar kewajiban kepada para investor.

2.1.3 *Market Value Added* (MVA)

2.1.3.1 Pengertian *Market Value Added* (MVA)

Market Value Added dapat menentukan selisih antara nilai pasar saham dengan nilai buku sahamnya sehingga dengan MVA maka dapat melihat kondisi perusahaan secara eksternal melalui nilai bukunya. Menurut Husnan & Pudjiastuti (2015:70) menyatakan bahwa *Market Value Added* adalah perbedaan antara nilai pasar ekuitas dengan ekuitas (modal sendiri) yang diserahkan ke perusahaan oleh para pemegang saham (pemilik perusahaan). *Market Value Added* dapat menggambarkan seberapa besar kekayaan perusahaan yang telah diciptakan untuk investornya. Sedangkan menurut Darmawan (2020:175) *Market Value Added* adalah perhitungan yang menunjukkan perbedaan antara nilai pasar perusahaan dan modal yang dikontribusikan oleh semua investor, baik pemegang obligasi maupun pemegang saham.

Menurut Astawinetu & D. E., Handini, S, (2020:22) *Market Value Added* adalah perbedaan antara nilai pasar suatu ekuitas suatu perusahaan dengan nilai buku yang disajikan dalam neraca. Nilai pasar dihitung dengan mengalikan harga saham dengan jumlah saham yang beredar. Brigham & J.F. Houston (2019) menyatakan bahwa *Market Value Added* 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. Sedangkan Husnan (2015:70) menyatakan bahwa kemakmuran pemegang saham dapat dimaksimumkan dengan memaksimumkan perbedaan antara nilai pasar ekuitas dengan ekuitas (modal sendiri) yang diserahkan ke perusahaan oleh para pemegang saham (pemilik perusahaan), perbedaan ini disebut dengan *Market Value Added*.

Jadi dapat disimpulkan bahwa *Market Value Added* adalah perbedaan antara nilai pasar dengan nilai buku yang disajikan, sehingga perbedaan nilai tersebut dapat menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham dan juga menciptakan kesejahteraan pemegang saham yang mencerminkan maksimalnya nilai pasar modal perusahaan atas modal yang disetorkan para investor. Kekayaan pemegang saham akan menjadi maksimal dengan memaksimalkan perbedaan nilai pasar ekuitas perusahaan dan modal ekuitas yang diinvestasikan investor.

2.1.3.2 Keunggulan dan Kelemahan *Market Value Added* (MVA)

Menurut Kusuma & Topowijono (2018) kelebihan *Market Value Added* adalah dapat mengetahui sejauh mana perusahaan menggunakan modalnya dan dapat mengetahui kesuksesan perusahaan dalam menginvestasikan modalnya di masa lalu maupun yang akan datang. *Market Value Added* dapat mencerminkan bagaimana keputusan pasar suatu manajer perusahaan yang telah sukses meningkatkan kinerja perusahaan khususnya kinerja pasar serta dapat membangun kepercayaan diri para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

Sedangkan untuk kelemahan *Market Value Added* yaitu MVA cenderung tidak memperhatikan kesempatan biaya modal yang diinvestasikan dalam perusahaan, MVA mencerminkan kekayaan pemegang saham pada suatu periode tertentu saja, dan MVA cenderung tidak memperhitungkan uang kas pada masa lalu kepada pemegang saham. Selain itu *Market Value Added* juga diaplikasikan hanya dapat pada perusahaan yang sudah *go public* saja.

2.1.3.3 Perhitungan *Market Value Added* (MVA)

Menurut Brigham & J.F. Houston (2019), rumus untuk menentukan *Market Value Added* yaitu:

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

Pendekatan tersebut dipilih dengan argumentasi bahwa pendekatan ini lebih sederhana dan menggunakan indikator proporsional antara nilai pasar dan nilai buku perusahaan yang sama-sama diprosikan dengan nilai saham biasa. Menurut Young dan O'Byrne (2001) dalam (Ansori, 2020:30) ada 3 kemungkinan hasil yang diperoleh dari perhitungan MVA diatas yaitu:

- 1) Jika $\text{MVA} > 0$ (positif) menunjukkan bahwa perusahaan mampu meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh investor.
- 2) Jika $\text{MVA} = 0$ menunjukkan bahwa perusahaan tidak berhasil memberikan peningkatan maupun pengurangan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh investor.
- 3) Jika $\text{MVA} < 0$ (negatif) menunjukkan bahwa perusahaan tidak berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh investor.

2.1.3.4 Komponen MVA

Menurut Hanafi & Mamduh (2015:55) komponen *Market Value Added* yaitu sebagai berikut:

1) Nilai Pasar Saham (*Market Value Of Equity*)

Nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Nilai pasar ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham bersangkutan di pasar. Nilai pasar saham dapat dihitung dengan mengalikan antara jumlah saham yang beredar (*outstanding shares*) dengan harga pasar saham per lembar (*market price*). Harga pasar merupakan harga yang muncul sebagai akibat dari permintaan dan penawaran suatu saham pada saat yang sedang berlangsung. Untuk menghitung MVA, harga pasar diwakili oleh harga penutupan saham (*closing price*).

2) Nilai Buku Ekuitas (*Book Value Of Equity*)

Ekuitas atau modal disebut juga sebagai kekayaan bersih (*net asset*) yang artinya bahwa hak atau tuntutan pemilik/pemegang saham atau aset perusahaan diperoleh setelah seluruh kekayaan yang ada dalam perusahaan dikurangi dengan seluruh kewajiban perusahaan. Nilai buku saham dapat dihitung dengan mengalikan antara jumlah saham yang beredar (*outstanding shares*) dengan nilai buku per lembar saham (*book value per share*). Nilai buku per lembar saham dihitung dengan cara membagi total ekuitas (modal sendiri) dengan jumlah saham yang beredar (*outstanding shares*) (Hartono & Jogiyanto, 2017:202).

2.1.4 *Debt to Equity Ratio* (DER)

2.1.4.1 Pengertian *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio merupakan perbandingan antara hutang-hutang dan ekuitas dalam perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri untuk memenuhi seluruh kewajibannya (Sujarweni, 2017:61). *Debt to Equity Ratio* menunjukkan seberapa besar bagian modal perusahaan berasal dari utang dibandingkan dengan ekuitas pemilik sendiri. *Debt to Equity Ratio* dapat menggambarkan adanya hubungan antara jumlah hutang jangka panjang terhadap jumlah modal yang diberikan oleh kreditur pada perusahaan.

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang menggambarkan perbandingan antara seluruh hutang baik itu hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek dengan modal. Menurut Kasmir (2015:157) *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk menilai nilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan kreditur dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, DER berfungsi untuk mengetahui setiap jumlah rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jeminan hutang dan menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi hutang-hutang kepada pihak luar.

Debt to Equity Ratio menggambarkan sejauh mana perusahaan dapat menanggung kerugian tanpa harus membahayakan kepentingan kreditornya. Jadi dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* menunjukkan seberapa kemampuan perusahaan dalam pemanfaatan modal yang dimiliki untuk membayar hutang.

2.1.4.2 Manfaat *Debt to Equity Ratio* (DER)

Menurut Kasmir (2015:157) *Debt to Equity Ratio* berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditur) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain *Debt to Equity Ratio* berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Semakin tinggi nilai *Debt to Equity Ratio* maka semakin tinggi juga risiko yang ditanggung perusahaan.

Kasmir (2015:155) mengemukakan bahwa Manfaat *Debt to Equity Ratio* yaitu diantaranya:

- 1) Untuk menganalisis kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya.
- 2) Untuk menganalisis kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang bersifat tetap.
- 3) Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
- 4) Untuk menganalisis seberapa besar hutang perusahaan yang nyata oleh modal sendiri.
- 5) Untuk menganalisis seberapa besar hutang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva.

2.1.4.3 Faktor-faktor yang mempengaruhi *Debt to Equity Ratio* (DER)

Menurut Gill & Chatton (2016:44) faktor-faktor yang mempengaruhi *Debt to Equity Ratio* yaitu sebagai berikut:

- 1) Kenaikan dan penurunan nilai utang;

- 2) Kenaikan dan penurunan modal sendiri;
- 3) Utang meningkat lebih tinggi dibanding modal sendiri atau sebaliknya.

Sedangkan menurut Brigham & J.F. Houston (2019:42) *Debt to Equity Ratio* dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor sebagai berikut:

- 1) *Operating leverage*
- 2) Fleksibilitas keuangan
- 3) Stabilitas penjualan
- 4) Struktur modal
- 5) Sikap manajemen

2.1.4.4 Rumus *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio digunakan untuk menilai hutang dengan seluruh ekuitas yang dapat memberikan gambaran mengenai kelayakan dan risiko keuangan dari perusahaan. DER yang semakin tinggi menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat hutang dibanding total modal perusahaan, sehingga dapat meningkatkan risiko yang diperoleh investor.

Menurut Kasmir (2015:158) semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* berdampak buruk pada kesehatan perusahaan karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu membayar besaran kewajiban yang dimilikinya. Selain itu, nilai DER menjadi penting baik bagi perusahaan maupun bagi investor karena DER dapat menggambarkan sumber pendanaan perusahaan. Semakin tinggi DER perusahaan dapat meningkatkan risiko investor.

Rasio *Debt to Equity Ratio* sering disebut dengan rasio *leverage*, menggambarkan struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan sehingga dengan

adanya rasio ini maka dapat terlihat struktur risiko hutang tak tertagih yang dimiliki oleh perusahaan.

Rumus yang digunakan untuk menghitung *Debt to Equity Ratio* yaitu:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2.1.5 Return Saham

2.1.5.1 Pengertian Return Saham

Return saham adalah keuntungan yang diperoleh oleh seorang investor sebagai hasil dari kepemilikan saham pada suatu perusahaan. *Return* saham dapat didefinisikan sebagai ukuran kinerja investasi saham yang berasal dari dua sumber utama yaitu *capital gain* dan dividen. Sundjaja, Ridwan S dan Inge Berlian (2013:36) mengemukakan bahwa *Return* saham adalah laba yang diperoleh investor dalam periode tertentu yang dihitung dari selisih antara pendapatan atas investasi pada masa sekarang dengan pendapatan investasi pada masa lalu. Sedangkan (Jogiyanto, 2017:263) menambahkan *Return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi saham dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi dan diharapkan terjadi di masa yang akan datang. Terjadi keuntungan modal (*Capital Gain*) apabila harga investasi sekarang lebih tinggi dari harga investasi pada periode lalu atau sebelumnya dan terjadi kerugian modal (*Capital Loss*) apabila harga investasi sekarang lebih rendah dari harga investasi pada periode lalu.

Fahmi dan Irham (2015) mengemukakan bahwa *Return* Saham adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu, dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya. *Return* saham akan diperoleh dari modal

yang telah diinvestasikan oleh investor di pasar modal baik itu berupa *yield* (dividen) ataupun *capital gain* atau *capital loss* yaitu kenaikan atau penurunan harga saham yang dapat memberikan keuntungan atau kerugian bagi investor. Return Saham adalah tingkat keuntungan yang diperoleh pemodal dari hasil suatu investasi yang dilakukannya.

Menurut Tandelilin (2017:113) *Return* Saham adalah imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukan yang terdiri dari *yiled* dan *Capital gain* (loss). Selain mendapatkan *Return* oleh investor terdapat juga risiko dari suatu investasi yang telah dilakukan karena dalam dunia investasi erat kaitannya antara *Return* dengan *risk*, yang dimana apabila terdapat *Return* yang tinggi maka risikonya pun juga tinggi begitupun sebaliknya ketika *Return* rendah maka risiko juga rendah. Karena tujuan utama investor dalam berinvestasi adalah memperoleh *Return* maka seorang investor perlu melakukan analisis mengenai kondisi perusahaan terlebih dahulu sebelum melakukan investasi pada perusahaan tersebut.

Dari beberapa pengertian *Return* Saham menurut para ahli, dapat disimpulkan bahwa *Return* Saham yaitu tingkat pengembalian yang diperoleh oleh investor pada periode tertentu atas penanaman modal yang telah dilakukan dalam periode tertentu baik itu berupa dividen dan juga *capital gain* atau *capital loss*.

2.1.5.2 Jenis-jenis *Return* Saham

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

1) *Return Realisasi (Realized Return)*

Return realisasi adalah *return* yang telah terjadi yang dihitung menggunakan data historis yang digunakan sebagai pengukur kinerja perusahaan sebagai dasar penentuan besarnya risiko di masa mendatang dan juga sebagai penentuan *return* ekspektasi. *Return* realisasi merupakan tingkat keuntungan tertentu yang diharapkan oleh investor melalui harga investasi saham.

Return realisasi merupakan *return* yang diperoleh oleh investor atas kinerja investasinya, *return* realisasi dapat bernilai positif jika hasil dari investasi memperoleh keuntungan dan dapat bernilai negatif jika hasil dari investasi memperoleh kerugian. Dengan kata lain *return* realisasi merujuk kepada keuntungan atau kerugian yang diperoleh investor atas hasil dari investasi yang telah dilakukan. *Return* realisasi dapat menggambarkan kinerja aktual atas suatu investasi pada periode waktu tertentu. Pengukuran *return* ekspektasi yang dapat digunakan yaitu *return* total (*total return*), relatif *return* (*return relative*), kumulatif *return* (*return cumulative*), dan *return* yang disesuaikan (*adjusted return*). Sedangkan rata-rata dari *return* dapat dihitung berdasarkan rata-rata aritmatika (*arithmetic mean*) dan rata-rata geometrik (*geometric return*).

2) *Return Ekspektasi (Expected Return)*

Return ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan oleh investor di masa yang akan datang. Dengan kata lain *Return* ekspektasi merupakan *return* yang belum terjadi. *Return* ekspektasi merupakan

perkiraan mengenai besarnya return yang akan didapatkan oleh investor atas investasi pada jangka waktu tertentu. Besarnya *return* ekspektasi dapat digunakan oleh investor sebagai salah satu pertimbangan oleh investor atas perencanaan investasi dan juga membantu dalam pengambilan keputusan investasi. *Return* ekspektasi digunakan untuk pengambilan keputusan investasi. *Return* ekspektasi lebih penting karena *return* ini yang diharapkan oleh semua investor di masa yang akan datang.

Return ekspektasi digunakan sebagai dasar penilaian mengenai investasi yang akan diambil apakah sepadan dengan risiko yang diambil bukan menjadi jaminan mengenai besarnya return yang akan diperoleh. Karena *return* ekspektasi hanyalah perkiraan maka hasil nantinya juga bisa saja tidak sesuai dengan hasil aktual. *Return* ekspektasi dapat dihitung dengan beberapa cara yaitu, berdasarkan nilai ekspektasi masa depan, berdasarkan nilai-nilai *return* historis dan berdasarkan model *return* ekspektasi yang ada.

2.1.5.3 Komponen *Return* Saham

Menurut Tandelilin, E. (2017) menyatakan bahwa komponen *return* saham terdiri dari :

- 1) *Capital Gain* (Loss) merupakan hasil yang diperoleh dari selisih antara harga pembelian (kurs beli) dengan harga penjualan (kurs jual). *Capital Gain* juga merupakan kenaikan atau penurunan harga saham yang dapat memberikan keuntungan atau kerugian. *Capital gain* terjadi ketika kurs

beli lebih kecil daripada kurs jual, sedangkan *capital loss* terjadi ketika kurs beli lebih besar dari kurs jual.

- 2) *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan arus kas atau pendapatan yang diperoleh secara berkala sebagai hasil dari investasi saham. *Yield* juga merupakan presentase arus kas periodik relatif terhadap harga investasi pada periode investasi tertentu dan untuk saham biasa dengan pembayaran periodek Dt rupiah per saham.

2.1.5.4 Rumus *Return* Saham

Menurut Jogiyanto (2017:264) *Return* Saham dapat dihitung dengan *Return* Realisasi (*Realiazed Return*) atau *Return* Ekspektasi (*Expected Return*).

2.1.5.4.1 Return Realisasi

Rumus yang digunakan untuk menghitung *return* realisasi yaitu:

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

Keterangan:

R_i = *Return* Saham

P_t = Harga Saham Periode t

P_{t-1} = Harga Saham Periode Sebelumnya

2.1.5.4.2 Return Ekspektasi

Menurut Jogiyanto (2017:280) *Return* Ekspektasi dapat dihitung dengan menggunakan 3 cara yaitu:

1. *Return* Ekspektasi Berdasarkan Nilai Ekspektasian Masa Depan

Return ekspektasi dapat dihitung dengan metode nilai *expected return* yaitu menghasilkan *outcome* dengan probabilitas kejadiannya dan menjumlah semua produk perkalian tersebut. Rumus metode ini yaitu:

$$E(R_i) = \sum_{j=1}^n (R_{ij} \cdot P_j)$$

Keterangan:

$E(R_i)$ = *Return* Ekspektasi

R_{ij} = Hasil masa depan ke-j untuk sekuritas ke-i

P_j = Probabilitas hasil masa depan ke-j (untuk sekuritas ke-i)

n = Jumlah dari hasil masa depan

2. *Return* Ekspektasian Berdasarkan Nilai *Return* Historis

Terdapat tiga metode yang dapat diterapkan untuk menghitung *return* ekspektasian dengan menggunakan data historis, yaitu:

1) Metode rata-rata (*mean method*),

Metode rata-rata mengasumsikan bahwa *return* ekspektasi dianggap setara dengan nilai rata-rata sebelumnya.

2) Metode trend (*trend method*)

Metode trend digunakan ketika pertumbuhan dari *return* dipertimbangkan. Jika distribusi data *return* memiliki pola tren maka lebih baik menggunakan metode ini.

3) Metode jalan acak (*random walk method*)

Metode jalan acak mengasumsikan bahwa return terakhir akan terulang di masa depan karena distribusi data *return* nya bersifat acak sehingga sulit digunakan untuk memprediksi.

3. Berdasarkan Model Return Ekspektasian

Model yang sering digunakan adalah *Single Index Model* dan model CAPM. *Single Index Model* mengasumsikan bahwa korelasi *return* masing-masing saham terjadi karena adanya respon saham (sekuritas) tersebut terhadap perubahan pada indeks tertentu. Model ini juga dapat menyederhanakan proses penilaian investasi. Berdasarkan hal tersebut maka dalam penelitian ini model yang cocok digunakan yaitu *Single Index Model*. Adapun rumus dari *Single Index Model* yaitu:

$$E(R_i) = \alpha_i + \beta_i \cdot E(R_m)$$

Keterangan:

$E(R_i)$ = *Return* Ekspektasian

α_i = Komponen return yang independent terhadap kinerja pasar

β_i = Beta Saham

$E(R_m)$ = Tingkat *Return* dari indeks pasar

2.1.6 Kajian Empiris

Adapun penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan dan relevan serta menjadi pendukung penelitian ini yaitu sebagai berikut:

Maria Cendiviani Ojo dan Redy Herinanto Albertus (2021) melakukan penelitian mengenai Pengaruh *Curent Ratio*, *Retun On Equity*, dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return Saham* perusahaan Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Metode penentuan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* dan teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Curent Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return Saham*. *Retun On Equity* berpengaruh positif signifikan terhadap *Return Saham*. Sedangkan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh secara negatif dan tidak signifikan terhadap *Return Saham*. Secara simultan *Curent Ratio*, *Retun On Equity*, dan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Frangki A. Sorongan (2016) melakukan penelitian mengenai Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Retun On Asset*, *Retun On Equity*, dan *Net Profit Margin* terhadap *Return Saham* perusahaan Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial dan simultan *Debt to Equity Ratio*, *Retun On Asset*, *Retun On Equity*, dan *Net Profit Margin* berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

Rista Bintara dan Putri Renalita Sutra Tanjung (2019) melakukan penelitian mengenai Pengaruh *Retun On Asset*, *Curent Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Price Earning Ratio* dan *Price To Book Value* terhadap *Return Saham* perusahaan perbankan yang termasuk kedalam indeks Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Metode pemilihan sampel yang digunakan yaitu

purposive sampling dan teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Retun On Asset*, *Curent Ratio*, dan *Price Earning Ratio* berpengaruh positif terhadap *Return Saham*, *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap *Return Saham*, sedangkan *Price To Book Value* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Trisa Anjani dan Andam Dewi Syarif (2019) melakukan penelitian mengenai pengaruh *Curent Ratio*, *Retun On Equity*, *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Earning Per Share* terhadap *Return Saham* perusahaan Industri Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial *Retun On Equity*, *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Earning Per Share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham* sedangkan *Curent Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Return Saham*. Secara simultan *Curent Ratio*, *Retun On Equity*, *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Earning Per Share* berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Nopi Tikasari dan Dwi Asih Surjandari, (2020) melakukan penelitian mengenai pengaruh *Economic Value Added*, *Curent Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Net Profit Margin*, dan *Earning Per Share* terhadap *Return Saham* perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2018. Teknik pengumpulan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* dan teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi data panel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Economic Value Added* dan *Net Profit Margin* berpengaruh

positif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Sedangkan *Curent Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Earning Per Share* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Basaria Christina Marito dan Andam Dewi Sjarif (2020) melakukan penelitian mengenai pengaruh *Curent Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Retun On Asset*, *Dividen Yield*, dan Kapitalisasi pasar terhadap *Return Saham* perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Teknik pengumpulan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* dan metode analisis data yang digunakan yakni analisis regresi data panel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Retun On Asset* dan *Dividen Yield* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Sedangkan *Curent Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan Kapitalisasi pasar tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Tika Handayani, Yuhanis Ladewi, dan Sri Rahayu (2022) melakukan penelitian mengenai pengaruh *Curent Ratio*, *Retun On Asset*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Economic Value Added* terhadap *Return Saham* Perusahaan Manufaktur subsektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020. Teknik pengumplan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* dan teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Curent Ratio* dan *Retun On Asset* berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Sedangkan *Debt to Equity Ratio* dan *Economic Value Added* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Mikrad dan Januar Eky Pambudi (2021) melakukan penelitian mengenai Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Economic Value Added* dan *Market to Book Value* terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang

konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Metode penentuan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* dan Teknik analisis data yang digunakan yakni analisis regresi data panel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial *Debt to Equity Ratio* dan *Economic Value Added* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Return Saham*. Sedangkan *Market to Book Value* berpengaruh positif signifikan terhadap *Return Saham*. Secara simultan *Debt to Equity Ratio*, *Economic Value Added* dan *Market to Book Value* mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

Arisky Andrinaldo, Husaini, Darman Usman, dan Ronal Aprianto (2020) melakukan penelitian mengenai Pengaruh Kinerja Keuangan, *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur periode 2013-2017. Metode penentuan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* dan teknik analisis data yang digunakan yakni analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Net Income* dan *Market Value Added* berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Sedangkan *Earning Per Share* dan *Economic Value Added* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Return Saham*.

Nurhayati, Sri Hartiyah, dan Agus Putranto (2020) melakukan penelitian mengenai pengaruh *Return on Asset*, *Earning Per Share*, *Economic Value Added*, *Market Value Added*, dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return Saham* perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2012-2017. Metode penentuan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* dan teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini

menunjukkan bahwa *Return on Asset* berpengaruh positif signifikan terhadap *Return Saham*. Sedangkan *Earning Per Share*, *Economic Value Added*, *Market Value Added*, dan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap terhadap *Return Saham*.

Desmy Riani Riani, N.A Rumiasih, Hannisa Rahmaniar Hasnin, Dan Muhammad Ridwan (2023) melakukan penelitian mengenai pengaruh *Return on Investment (ROI)*, *Earning Per Share (EPS)*, *Net Profit Margin (NPM)*, Dan *Market Value Added (MVA)* terhadap *Return Saham* perusahaan perbankan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2015-2019. Metode penentuan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* dan teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial *Return on Investment* dan *Market Value Added* berpengaruh positif signifikan terhadap *Return Saham*, *Net Profit Margin* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Return Saham* dan *Earning Per Share* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*. Sedangkan secara simultan *Return on Investment (ROI)*, *Earning Per Share (EPS)*, *Net Profit Margin (NPM)*, Dan *Market Value Added (MVA)* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Nur Komalasari dan Sri Suartini (2021) melakukan penelitian mengenai Pengaruh *Price Book Value*, *Net Profit Margin*, dan *Market Value Added* terhadap *Return Saham* perusahaan sub sektor properti dan *real estate* yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Metode penentuan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* dan teknik analisis data yang digunakan yakni analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial

dan juga secara simultan *Price Book Value*, *Net Profit Margin*, dan *Market Value Added* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Puspitasari Halimatus Sa'diah, Susanti Prasetyaningtias, dan Hari Sukarno (2022), melakukan penelitian mengenai pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *Return Saham* Perusahaan manufaktur sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Metode penentuan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* dan teknik analisis data yang digunakan yakni analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Market Value Added* berpengaruh secara signifikan terhadap *Return Saham*. Sedangkan *Economic Value Added* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Return Saham*.

Siti Hajar Karepesina dan Dewa Putu Yohanes Agata L Sandopart (2022) melakukan penelitian mengenai Pengaruh *Earning Per Share*, *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *Return Saham* perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Metode penentuan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* dan teknik analisis data yang digunakan yakni analisis regresi data panel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Earning Per Share* berpengaruh terhadap *Return Saham*. Sedangkan *Economic Value Added* dan *Market Value Added* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Esli Silalahi dan Meiyanti Manullang (2021) melakukan penelitian mengenai Pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

periode 2014-2017. Metode penentuan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* dan teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Economic Value Added* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Sedangkan *Market Value Added* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return Saham*.

Jie Lydia Irawan (2021) melakukan penelitian mengenai Pengaruh *Return on Equity, Debt to Equity Ratio, Basic Earning Power, Economic Value Added*, dan *Market Value Added* terhadap *Return* saham perusahaan indeks LQ45 periode 2017-2019. Metode penentuan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* dan teknik analisis data yang digunakan yakni analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* dan *Basic Earning Power* secara parsial berpengaruh terhadap *Return* saham. *Return on Equity, Economic Value Added*, dan *Market Value Added* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *Return* saham. Sedangkan secara simultan *Return on Equity, Debt to Equity Ratio, Basic Earning Power, Economic Value Added*, dan *Market Value Added* berpengaruh terhadap *Return* saham.

Yuli Kurnia Firdausia (2019) melakukan penelitian mengenai Pengaruh *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)* terhadap *Return Saham* perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Metode penentuan sampel yang digunakan yaitu deskriptif kuantitatif dan teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Economic Value Added (EVA)*

dan *Market Value Added* (MVA) berpengaruh secara signifikan terhadap *Return Saham*.

Larasati, Inayah Adi Sari, dan Yanti Puji Astutie (2019) melakukan penelitian mengenai Pengaruh *Economic Value Added*, *Market Value Added*, dan *Cash Value Added* terhadap *Return Saham* perusahaan Jakarta Islamic Index yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Metode penentuan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* dan teknik analisis data yang digunakan yakni analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Economic Value Added* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Return Saham*, *Cash Value Added* berpengaruh secara signifikan terhadap *Return Saham* dan *Market Value Added* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Sedangkan secara simultan *Economic Value Added*, *Market Value Added*, dan *Cash Value Added* berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

Sudarsono (2019) melakukan penelitian mengenai Pengaruh *Earning Per Share*, *Return on Assets*, *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *Return Saham* perusahaan industri telekomunikasi di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2013. Metode penentuan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* dan teknik analisis data yang digunakan yakni analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Earning Per Share*, *Return on Assets*, *Debt to Equity Ratio* dan *Market Value Added* berpengaruh secara signifikan terhadap *Return Saham*. Sedangkan *Return on Equity* dan *Economic Value Added* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

Rafrini Amyulianthy dan Elsa K.Ritonga (2021) melakukan penelitian mengenai pengaruh *Economic Value Added* dan *Earning Per Share* terhadap *Return Saham* perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2014. Metode penentuan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* dan teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi data panel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Economic Value Added* dan *Earning Per Share* berpengaruh secara signifikan terhadap *Return Saham*.

Tabel 2. 1
Persamaan dan Perbedaan Penelitian Penulis dengan Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti, Tahun, Tempat Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
1.	Maria Cendiviani Ojo, Redy Herinanto Albertus (2021) “ <i>The Effect Of Current Ratio, Return On Equity, and Debt to Equity Ratio on Stock Returns on The Indonesia Stock Exchange</i> ”	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: <i>Debt to Equity Ratio</i> • Variabel Dependen: <i>Retun Saham</i>. • Teknik Pengumpulan Sampel: <i>purposive sampling</i> • Teknik analisis data: Analisis Regresi Data Panel 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: <i>Current Ratio, Return On Equity</i> • Perusahaan yang diteliti: Kompas 100 • Periode penelitian: 2015-2019 • Alat Analisa: SPSS 	<i>Curent Ratio</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Retun On Equity</i> Saham. <i>Retun On Equity</i> berpengaruh positif terhadap <i>Return Saham</i> . Sedangkan <i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh secara negatif dan tidak signifikan terhadap <i>Return Saham</i> . Secara simultan <i>Curent Ratio, Retun On Equity, dan Debt to Equity Ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> .	<i>Strategic Management Business Journal</i> Vol. 1 No. 1, June 30 2021 E-ISSN: 2775-6572
2.	Fangki A. Sosongan (2016) “ <i>Factors Affecting The Return Stock Company In Indonesia Stock Exchange (IDX) LQ45 In Years 2012-2015</i> ”	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: <i>Debt to Equity Ratio</i> • Vaiabel Dependen: <i>Return Saham</i> • Perusahaan yang diteliti: Indeks LQ45 • Teknik analisis data: Analisis Regresi Data Panel 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: <i>Retun On Asset, Retun On Equity, Net Profit Margin</i> • Periode penelitian: 2012-2015 • Alat Analisa: SPSS 	<i>Debt to Equity Ratio, Retun On Asset, Retun On Equity, dan Net Profit Margin</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> .	<i>Binus Journal Publishing</i> Vol. 17 No. 1, 2016 P-ISSN: 1412-1212 E-ISSN: 2541-2338

3.	Rista Bintara, Putri Renalita Sutra Tanjung (2019) "Analysis Of Fundamental Factors On Stock Return"	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: <i>Debt to Equity Ratio</i> • Variabel Dependen: <i>Return Saham</i> • Teknik pengumpulan sampel: <i>purposive sampling</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: <i>Return On Asset, Current Ratio, dan Price Earning Ratio, Price To Book Value</i> • Perusahaan yang diteliti: Perusahaan Perbankan • Periode penelitian: 2012-2016 • Alat Analisa: SPSS 	<i>Return On Asset, Current Ratio, dan Price Earning Ratio</i> berpengaruh positif terhadap <i>Return Saham</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> memiliki pengaruh negatif terhadap <i>Return Saham</i> , sedangkan <i>Price to Book Value</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> .	<i>International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences</i> Vol. 9 No. 2, April 2019 P-ISSN: 2308-0337 E-ISSN: 2225-8329
4.	Trisa Anjani, Adam Dewi Syarif (2019) "The Effect Of Fundamental Analysis On Stock Returns Using Data Panels; Evidence Pharmaceutical Companies Listen On IDX"	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: <i>Debt to Equity Ratio</i> • Variabel Dependen: <i>Return Saham</i> • Teknik analisis data: Analisis Regresi Data Panel 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: Perusahaan yang diteliti: Industri Farmasi • Periode penelitian: 2013-2017 	Secara parsial <i>Return On Equity, Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio, dan Earning Per Share</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Return Saham</i> sedangkan <i>Current Ratio</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>Return Saham</i> . Secara simultan <i>Current Ratio, Return On Equity, Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio, dan Earning Per Share</i> berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> .	<i>International Journal of Innovative Science and Technology</i> Vol. 4 No. 7, July 2019 ISSN: 2456-2165
5.	Nopi Tikasari, Dwi Asih Surjandari (2020) "The Effect of Economic Value Added And Financial Performance on Stock Return"	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: <i>Economic Value Added, Debt to Equity Ratio</i> • Variabel Dependen: <i>Return Saham</i> • Teknik pengumpulan sampel: <i>purposive sampling</i> • Teknik analisis data: Analisis Regresi Data Panel • Alat Analisa Data: E-views 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: Perusahaan yang diteliti: Perusahaan Pertambangan • Periode penelitian: 2012-2018 • Alat Analisa: SPSS 	<i>Economic Value Added dan Net Profit Margin</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Return Saham</i> . Sedangkan <i>Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Earning Per Share</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> .	<i>Saudia Journal of Business and Management Studies</i> Vol. 5 No. 6, June 21 2020 P-ISSN: 2415-6663 E-ISSN: 2415-6671
6.	Basaria Christina Marito, Andam Dewi Sjarif (2020)	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: <i>Debt to Equity Ratio</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: <i>Return On Asset, Dividen Yield,</i> 	<i>Return On Asset dan Dividen Yield</i> berpengaruh positif dan signifikan	<i>Scientific Journal of PPI-UKM</i> Vol. 7 No. 1,

	“ <i>The Impact of Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Assets, Dividen Yield, and Market Capitalization on Stock Return (Evidence From Listed Manufacturing Companies in Indonesia Stock Exchange)</i> ”	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Dependen: <i>Return Saham.</i> • Teknik pengumpulan sampel: <i>purposive sampling</i> • Teknik analisis data: Analisis Regresi Data Panel 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: <i>Curent Ratio, Kapitalisasi pasar</i> • Perusahaan yang diteliti: <i>Perusahaan Manufaktur</i> • Periode penelitian: <i>2012-2016</i> 	terhadap <i>Return Saham.</i> Sedangkan <i>Curent Ratio, Debt to Equity Ratio,</i> dan <i>Kapitalisasi pasar</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham.</i>	2020 ISSN: 2356-2536
7.	Tika Handayani, Yuhanis Ladewi, Sri Rahayu (2022) “ <i>The Effect of Current Ratio, Return On Assets, Debt to Equity Ratio and Economic Value Added on Stock Returns In Manufacturing Companies Listed on The IDX</i> ”	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: <i>Debt to Equity Ratio, Economic Value Added</i> • Variabel Dependen: <i>Return Saham</i> • Teknik pengumpulan sampel: <i>purposive sampling</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: <i>Curent Ratio, Retun On Asset</i> • Perusahaan yan diteliti: <i>Perusahaan Manufaktur subsektor food and beverage</i> • Periode penelitian: <i>2017-2020</i> • Teknik analisis data: Analisis Regresi Linier Berganda • Alat analisa: SPSS 	<i>Curent Ratio</i> dan <i>Retun On Asset</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Saham.</i> Sedangkan <i>Debt to Equity Ratio</i> dan <i>Economic Value Added</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham.</i>	<i>International Journal of Arts and Social Science</i> Vol. 5 No. 8, August 2022 ISSN: 2581-7922
8.	Mikrad, Januar Eky Pambudi (2021) “ <i>The Effect of Debt to Equity Ratio, Economic Value Added and Market to Book Value on Stock Return</i> ”	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: <i>Debt to Equity Ratio, Economic Value Added,</i> • Variabel Devenden: <i>Return Saham,</i> • Teknik pengumpulan sampel: <i>purposive sampling</i> • Teknik Analisis Data : Analisis Regresi Data Panel 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: <i>Market to Book Value</i> • Perusahaan yang diteliti: <i>Industri Barang Konsumsi</i> • Periode Penelitian: <i>2015-2019</i> 	Secara parsial <i>Debt to Equity Ratio</i> dan <i>Economic Value Added</i> tidak berpengaruh secara signifikan terhadap <i>Return Saham.</i> Sedangkan <i>Market to Book Value</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Return Saham.</i> Secara simultan <i>Debt to Equity Ratio, Economic Value Added</i> dan <i>Market to Book Value</i> mempunyai pengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham.</i>	<i>Dynamic Management Journal</i> Vol. 5 No. 1, 2021 e-ISSN: 2580-2127
9.	Arisky Andrialdo, Husaini, Darman Usman, Ronal Aprianto (2022) “ <i>Effect of Financial Performance, Economic Value Added and Market Value Added to Stock</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: <i>Economic Value Added, Market Value Added</i> • Variabel Dependen: <i>Return Saham</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen : <i>Kinerja Keuangan</i> • Perusahaan yang diteliti: <i>Perusahaan Manufaktur</i> 	<i>Net Income</i> dan <i>Market Value Added</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Saham.</i> Sedangkan <i>Earning Per Share</i> dan <i>Economic Value Added</i> tidak	<i>Journal of Economic, Business and Accounting</i> Vol. 3 No. 2, June 2022 e-ISSN: 2597-5234

	<i>Return of Manufacturing Company</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Teknik pengumpulan sampel: <i>purposive sampling</i> • Teknik analisis data: Analisis Regresi Data Panel • Alat Analisa Data: E-views 	<ul style="list-style-type: none"> • Periode penelitian: 2013-2017 	berpengaruh secara signifikan terhadap <i>Return Saham</i> .	
10.	Nurhayati, Sri Hartiyah, dan Agus Putranto (2020) “ <i>The Effect of Return on Asset, Earning Per Share, Economic Value Added, Market Value Added, and Debt to Equity Ratio on Stock Returns (Evidence from Agricutrural Sector Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange)</i> ”	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: <i>Economic Value Added, Market Value Added, Debt to Equity Ratio</i> • Variabel Dependen: <i>Return Saham</i> • Teknik pengumpulan sampel: <i>purposive sampling</i> • Teknik analisis data: Analisis Regresi Data Panel 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: <i>Return on Asset, Earning Per Share</i> • Perusahaan yang diteliti: Perusahaan sektor pertanian • Periode penelitian: 2013-2017 • Alat analisa: SPSS 	<i>Return on Asset</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Return Saham</i> . Sedangkan <i>Earning Per Share, Economic Value Added, Market Value Added, dan Debt to Equity Ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> .	<i>Journal of Economic, Business and Engineering (JEBE)</i> Vol. 1 No. 2, April 2020 E-ISSN: 2716-2583
11.	Desmy Riani, N.A Rumiasih, Hannisa Rahmaniar Hasnin, Dan Muhammad Ridwan (2023) “ <i>Effect of Return on Investment (ROI), Earning Per Share (EPS), Net Profit Margin (NPM), and Market Value Added (MVA) on Stock Return</i> ”	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: <i>Market Value Added (MVA)</i> • Variabel Dependen: <i>Return Saham</i> • Teknik pengumpulan sampel: <i>purposive sampling</i> • Teknik analisis data: Analisis Regresi Data Panel 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: <i>Return on Investment (ROI), Earning Per Share (EPS), Net Profit Margin (NPM)</i>, • Perusahaan yang diteliti: Perusahaan perbankan • Periode penelitian: 2015-2019 • Alat analisa: SPSS 	Secara pasrial <i>Return on Investment</i> dan <i>Market Value Added</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Return Saham</i> , <i>Net Profit Margin</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>Return Saham</i> , <i>Earning Per Share</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> . Sedangkan secara simultan <i>Return on Investment (ROI), Earning Per Share (EPS), Net Profit Margin (NPM), Market Value Added (MVA)</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i>	<i>Journal on Education</i> Vol. 5 No. 2, January-February 2023 E-ISSN: 2654-5497 P-ISSN: 2655-1365
12.	Nur Komalasari dan Sri Suartini (2021) “ <i>The Effect of PBV,NPM, and MVA on Stock Return in Real Estate and Property sub-sector Companies on The</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: <i>Market Value Added</i> • Variabel Dependen: <i>Return Saham</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: <i>Price Book Value, Net Profit Margin</i> • Perusahaan yang diteliti: 	Secara parsial dan juga secara simultan <i>Price Book Value, Net Profit Margin, dan Market Value Added</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> .	<i>Journal of Economic, Business and Accounting</i> Vol. 5 No. 1, Desember 2021 e-ISSN: 2597-5234

	<i>Indonesia Stock Exchange 2015-2018</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Teknik pengumpulan sampel: <i>purposive sampling</i> • Teknik analisis data: Analisis Regresi Data Panel 	<ul style="list-style-type: none"> • Perusahaan sub sektor properti dan <i>real estate</i> • Periode penelitian: 2015-2018 • Alat analisa: SPSS 		
13.	Novi Puspitasari, Halimatus Sa'diah, Susanti Prasetiyaningtiyas, dan Hari Sukarno (2022) "Analisis Pengaruh <i>Economic Value Added</i> dan <i>Market Value Added</i> terhadap <i>Return Saham</i> Perusahaan manufaktur sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia"	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: <i>Economic Value Added, Market Value Added</i> • Variabel Dependen: <i>Return Saham</i> • Teknik pengumpulan sampel: <i>purposive sampling</i> • Teknis analisis data: Analisis Regresi Data Panel 	<ul style="list-style-type: none"> • Perusahaan yang diteliti: Perusahaan manufaktur sektor farmasi • Periode penelitian: 2015-2019 • Alat analisa: SPSS 	<i>Market Value Added</i> berpengaruh secara signifikan terhadap <i>Return Saham</i> . Sedangkan <i>Economic Value Added</i> tidak berpengaruh secara signifikan terhadap <i>Return Saham</i> .	<i>Journal of Business Studies</i> Vol. 1 No. 1, Mei 2022 ISSN: 2830-6066
14.	Siti Hajar Karespina, Dewa Putu Yohanes Agata L Sandopart (2022) "Pengaruh <i>Earning Per Share, Economic Value Added</i> dan <i>Market Value Added</i> terhadap <i>Return Saham</i> "	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: <i>Economic Value Added, Market Value Added</i> • Variabel Dependen: <i>Return Saham</i> • Teknik pengumpulan sampel: <i>purposive sampling</i> • Teknik analisis data: Analisis Regresi Data Panel 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: <i>Earning Per Share</i> • Perusahaan yang diteliti: Perusahaan Manufaktur • Periode penelitian: 2013-2017 • Alat analisa: SPSS 	<i>Earning Per Share</i> berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> . <i>Economic Value Added</i> dan <i>Market Value Added</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> .	Jurnal Manajemen Bisnis Vol. 2 No. 2, 2022 P ISSN: 2775-9806 E ISSN: 2775-9814
15.	Esli Silalahi, Meiyanti Manulang (2023) "Pengaruh <i>Economic Value Added</i> dan <i>Market Value Added</i> terhadap <i>Return Saham</i> pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia"	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: <i>Economic Value Added, Market Value Added</i> • Variabel Dependen: <i>Return Saham</i> • Teknik pengumpulan sampel: <i>purposive sampling</i> • Teknik analisis data: Analisis 	<ul style="list-style-type: none"> • Perusahaan yang diteliti: Perusahaan Manufaktur • Periode penelitian: 2014-2017 • Alat analisa: SPSS 	<i>Economic Value Added</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Return Saham</i> . Sedangkan <i>Market Value Added</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Return Saham</i> .	JRAK Vol. 7 No. 1, Maret 2021 p-ISSN: 2715 8136

		Regresi Data Panel			
16.	Jie Lydia Irawan (2021) “Pengaruh <i>Return on Equity</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Basic Earning Power</i> , <i>Economic Value Added</i> , dan <i>Market Value Added</i> terhadap <i>Return</i> saham perusahaan indeks LQ45 periode 2017-2019”	<ul style="list-style-type: none"> Variabel Independen: <i>Debt to Equity Ratio</i>, <i>Economic Value Added</i>, <i>Market Value Added</i> Variabel Dependen: <i>Return</i> Saham Perusahaan yang diteliti: Perusahaan Indeks LQ45 Teknik pengumpulan sampel: <i>purposive sampling</i> Teknik analisis data: Analisis Regresi Data Panel 	<ul style="list-style-type: none"> Variabel Independen: <i>Return on Equity</i>, <i>Basic Earning Power</i> Periode penelitian: 2017-2019 	<i>Debt to Equity Ratio</i> dan <i>Basic Earning Power</i> secara parsial berpengaruh terhadap <i>Return</i> saham. <i>Return on Equity</i> , <i>Economic Value Added</i> , dan <i>Market Value Added</i> secara parsial tidak berpengaruh terhadap <i>Return</i> saham. Sedangkan secara simultan <i>Return on Equity</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Basic Earning Power</i> , <i>Economic Value Added</i> , dan <i>Market Value Added</i> berpengaruh terhadap <i>Return</i> saham.	Jurnal Akuntansi, Program Studi Akuntansi, Fakultas Bisnis, Universitas Kristen Maranatha Vol. 13 No. 1, Mei 2017 ISSN: 2085-8698 e-ISSN: 2087-4997
17.	Yuli Kurnia Firdausia (2019) “Pengaruh <i>Economic Value Added</i> (EVA) dan <i>Market Value Added</i> (MVA) terhadap <i>Return</i> Saham perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018”	<ul style="list-style-type: none"> Variabel Independen : <i>Economic Value Added</i> (EVA) <i>Market Value Added</i> (MVA) Variabel Dependen: <i>Return</i> Saham 	<ul style="list-style-type: none"> Perusahaan yang diteliti: Perusahaan Pertambangan Teknik pengumpulan sampel Periode penelitian: 2013-2018 Teknik Analisis Data: Analisis Regresi Linier Berganda 	<i>Economic Value Added</i> (EVA) dan <i>Market Value Added</i> (MVA) berpengaruh secara signifikan terhadap <i>Return</i> Saham.	Majalah Ekonomi Vol. 24 No. 2 Desember 2019, ISSN: 1411-9501
18.	Rachel Larasati, Inayah Adi Sari, Yanti Puji Astutie (2019) “Pengaruh <i>Economic Value Added</i> , <i>Market Value Added</i> , dan <i>Cash Value Added</i> terhadap <i>Return</i> Saham perusahaan Jakarta Islamic Index yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018”	<ul style="list-style-type: none"> Variabel Independen: <i>Economic Value Added</i>, <i>Market Value Added</i>, Variabel Dependen: <i>Return</i> Saham Teknik pengumpulan sampel: <i>purposive sampling</i> 	<ul style="list-style-type: none"> Variabel Independen: <i>Cash Value Added</i> Perusahaan yang diteliti: perusahaan Jakarta Islamic Index Periode penelitian: 2015-2018 Alat analisa: SPSS Teknik Analisis Data: Analisis Regresi Linier Berganda 	<i>Economic Value Added</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>Return</i> Saham, <i>Cash Value Added</i> berpengaruh secara signifikan terhadap <i>Return</i> Saham dan <i>Market Value Added</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Return</i> Saham. Sedangkan secara simultan <i>Economic Value Added</i> , <i>Market Value Added</i> , dan <i>Cash Value Added</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Return</i> Saham.	Jurnal Perpajakan, Manajemen, dan Akuntansi Vol. 11 No. 2, Agustus 2019 e-ISSN:2685-600X

19.	Sudarsono (2017) “Analisis Pengaruh Rasio Keuangan, <i>Economic Value Added</i> dan <i>Market Value Added</i> terhadap <i>Return Saham</i> perusahaan industri telekomunikasi di Indonesia”	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: <i>Economic Value Added</i> dan <i>Market Value Added</i> • Variabel Dependen: <i>Return Saham</i> • Teknik pengumpulan sampel: <i>purposive sampling</i> • Teknik analisis data: Analisis Regresi Data Panel 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: <i>Earning Per Share</i>, <i>Return on Assets</i>, <i>Return on Equity</i>, <i>Debt to Equity Ratio</i> • Perusahaan yang diteliti: Perusahaan industri telekomunikasi di Indonesia • Periode penelitian: 2008-2013 • Alat analisa: SPSS 	<i>Earning Per Share</i> , <i>Return on Assets</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> dan <i>Market Value Added</i> berpengaruh secara signifikan terhadap <i>Return Saham</i> . Sedangkan <i>Return on Equity</i> dan <i>Economic Value Added</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> .	Jurnal TEKUN Vol. 8 No. 2, 2017 p-ISSN: 2085-8752 e-ISSN: 2622-1470
20.	Rafrini Amyulianthy dan Elsa K.Ritonga (2015) “Pengaruh <i>Economic Value Added</i> dan <i>Earning Per Share</i> terhadap <i>Return Saham</i> (Pendekatan Data Panel)”	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: <i>Economic Value Added</i> • Variabel Dependen: <i>Return Saham</i> • Perusahaan yang diteliti: Perusahaan indeks LQ45 • Teknik pengumpulan sampel: <i>purposive sampling</i> • Teknik analisis data: Analisis Regresi Data Panel 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen: <i>Earning Per Share</i> • Periode penelitian: 2013-2014 	<i>Economic Value Added</i> dan <i>Earning Per Share</i> berpengaruh secara signifikan terhadap <i>Return Saham</i> .	Jurnal Fairness Vol. 5 No. 3, 2015 ISSN: 2303-0348
Sandra Riska (2024) 203403129 Pengaruh <i>Economic Value Added</i> , <i>Market Value Added</i> , dan <i>Debt to Equity Ratio</i> terhadap <i>Return Saham</i> (Survei Pada Perusahaan dengan Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022)					

2.2 Kerangka Pemikiran

Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi saham dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi dan diharapkan terjadi di masa yang akan datang (Jogiyanto, 2017:263). Setiap investasi mempunyai potensi risiko yang tinggi menghasilkan *return* yang tinggi pula, maka investor harus sadar akan potensi risiko dari setiap investasinya. Untuk

memperoleh *return* yang optimal maka investor perlu untuk mempertimbangkan kriteria saham yang dibutuhkan terlebih dahulu.

Sebagai bahan pertimbangan investasi yang akan dilakukan mendatangkan keuntungan atau kerugian memperhatikan kinerja perusahaan dan penilaian rasio keuangan perusahaan untuk mendapatkan *return* saham sesuai ekspektasi. Dalam penelitian ini Analisis kinerja perusahaan yaitu menggunakan *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) juga rasio keuangan berupa rasio *leverage* yaitu menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER).

Economic Value Added merupakan suatu estimasi dari laba ekonomis yang sebenarnya dari bisnis untuk tahun tertentu, dan sangat berbeda dari pendapatan akuntansi neto (Brigham & J.F. Houston., 2019). EVA ditentukan oleh keuntungan bersih operasional setelah pajak dan tingkat biaya modal. *Economic Value Added* berpengaruh terhadap *return* saham, hal ini didukung oleh pendapat Suropto (2015:17) yang menyatakan bahwa *Economic Value Added* yang positif menandakan perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pasar dan pemilik modal karena perusahaan dapat menghasilkan laba yang sebenarnya dari bisnis yang dijalankan, sehingga perusahaan yang memperoleh laba akan membagikan sebagian keuntungannya berupa dividen (*return*) kepada investor.

Economic Value Added menunjukkan sejauh mana perusahaan telah memberikan nilai tambah kepada investor. Nilai EVA yang tinggi menggambarkan laba perusahaan yang tinggi juga. Adanya laba yang tinggi maka menjadi daya tarik investor untuk berinvestasi. Ketika banyak investor yang tertarik maka akan banyak investor yang menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut

sehingga jumlah investor pun akan bertambah. Jumlah investor yang bertambah akan berdampak pada kenaikan harga saham yang akan menciptakan *capital gain* maka *return* saham juga akan meningkat. Peningkatan laba mencerminkan peningkatan dividen yang dibagikan kepada investor, ketika dividen meningkat maka *return* saham juga akan semakin tinggi. Oleh karena itu teori sinyal membahas bagaimana sinyal yang diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham baik itu sinyal berupa kegagalan atau keberhasilan yang dapat memperkuat pernyataan bahwa nilai EVA yang tinggi menandakan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah berupa laba sebenarnya dari bisnis kepada para pemegang sahamnya.

Hal ini sejalan dengan beberapa penelitian yaitu Tikasari & Surjandari (2020) yang menyatakan bahwa *Economic Value Added* berpengaruh positif terhadap *return* saham, Silalahi dan Manullang (2021) juga menyatakan bahwa *Economic Value Added* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, Firdausia (2019) menyatakan bahwa *Economic Value Added* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, dan yang terakhir menurut Amyulianthy dan K.Ritonga (2021) menyatakan bahwa *Economic Value Added* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Namun beberapa penelitian mengemukakan sebaliknya, diantaranya penelitian oleh Mikrad, Januar Eky Pambudi (2021) dan Arisky Andrinaldo, Husaini, Darman Usman, Ronal Aprianto (2022) menyatakan bahwa *Economic Value Added* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, Rachel Larasati, Inayah Adi Sari, Yanti Puji Astutie (2019) menyatakan bahwa *Economic Value Added* berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Market Value Added 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 (Brigham & J.F. Houston., 2019). MVA memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham dengan memaksimalkan nilai pasar modal perusahaan atas nilai yang disetorkan para pemegang saham. *Market Value Added* menentukan selisih antara nilai pasar saham dengan nilai buku sahamnya sehingga dengan MVA maka dapat melihat kondisi perusahaan secara eksternal melalui nilai bukunya. Maka ketika MVA yang semakin tinggi mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan juga bagus maka akan mendorong investor untuk berinvestasi sehingga akan menaikkan harga saham yang berdampak pada kenaikan *return* saham. Nilai MVA yang positif menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Sedangkan jika perusahaan menunjukkan berkurangnya nilai pemegang saham maka MVA bersifat negatif. Maka dari itu teori sinyal digunakan untuk memperkuat pernyataan bahwa nilai MVA yang tinggi menandakan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan nilai modal sehingga dapat memberikan kesejahteraan kepada para pemegang sahamnya.

Hal ini sejalan dengan beberapa penelitian yaitu Andrinaldo et al (2020) menyatakan bahwa *Market Value Added* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, Riani et al (2023) menyatakan bahwa *Market Value Added* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, Puspitasari et al (2022) menyatakan bahwa *Market Value Added* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, Firdausia (2019) juga menyatakan bahwa *Market Value Added* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, serta Sudarsono (2019) menyatakan bahwa

Market Value Added memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Walau demikian pada penelitian Nurhayati, Sri Hartiyah, dan Agus Putranto (2020), Nur Komalasari dan Sri Suartini (2021) menyatakan bahwa *Market Value Added* tidak berpengaruh terhadap *return* saham, dan penelitian yang dilakukan oleh Esli Silalahi, Meiyanti Manulang (2023) menyatakan bahwa *Market Value Added* berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

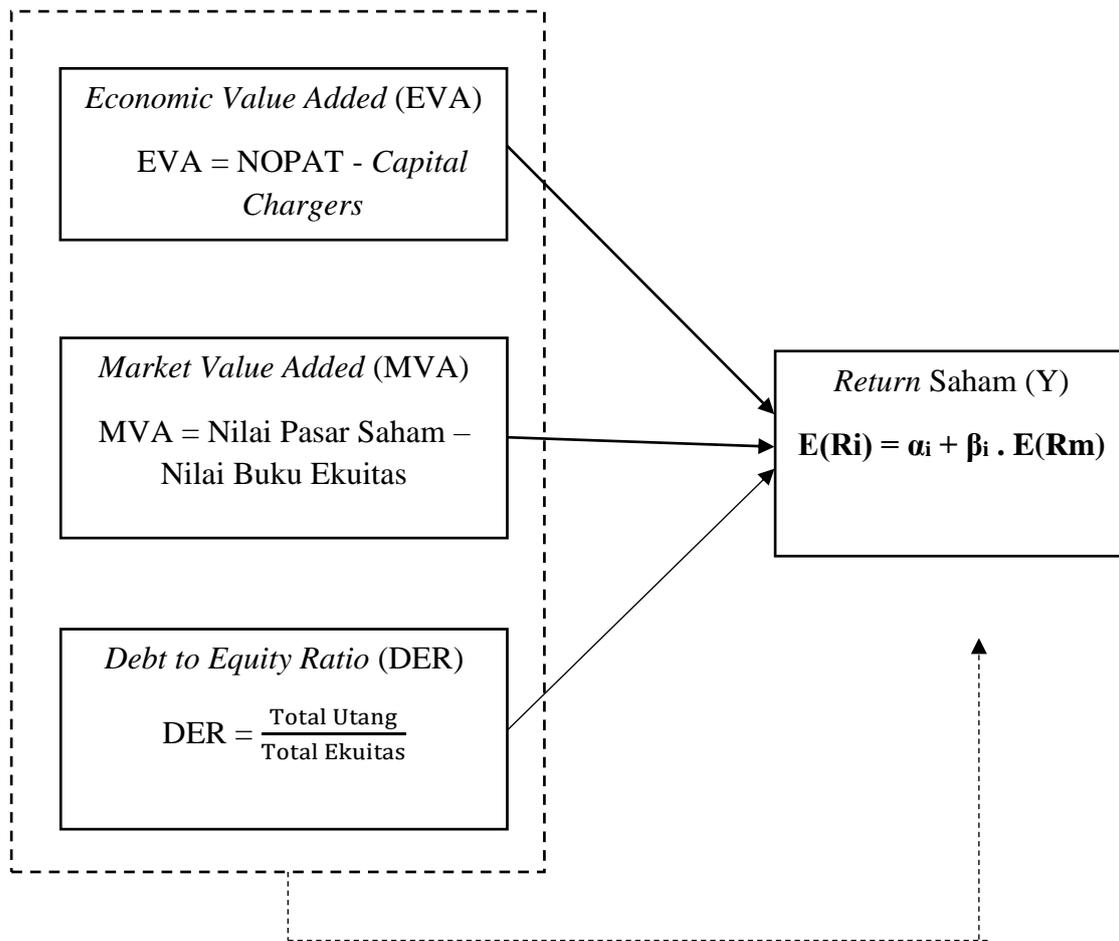
Debt to Equity Ratio adalah rasio yang digunakan untuk menilai nilai hutang dengan ekuitas (Kasmir, 2015:157). DER merupakan perbandingan antara total hutang terhadap modal yang dimiliki perusahaan. DER dapat diukur dengan cara membagi total hutang dengan total ekuitas. Penggunaan utang sebagai struktur modal perusahaan memang beresiko, karena utang menimbulkan biaya bunga tetap yang harus dibayar tanpa mempertimbangkan kemampuan perusahaan dan mengurangi laba. Menurut Brigham & J.F. Houston (2019:17) semakin tinggi risiko dari penggunaan lebih banyak utang akan cenderung menurunkan harga saham, sehingga berdampak pada turunnya *return* saham. Investor perlu memperhatikan kesehatan perusahaan melalui perbandingan antara modal sendiri dan modal pinjaman. Apabila modal sendiri lebih tinggi dari modal pinjaman maka perusahaan dapat dikatakan sehat, sedangkan apabila modal sendiri lebih kecil dari modal pinjaman maka semakin tinggi risiko perusahaan.

Hanafi & Halim (2016:41) mengemukakan bahwa nilai *debt to equity ratio* (DER) yang baik adalah ketika perusahaan memiliki nilai *debt to equity ratio* (DER) yang kurang dari 100 persen. Dikutip dari katadata.co.id (2019) perusahaan non perbankan dikategorikan sehat apabila perusahaan non perbankan tersebut memiliki

nilai *Debt to Equity Ratio* dibawah atau sama dengan 1 atau 100%. Karena, apabila perusahaan mengalami gagal bayar, maka ekuitas perusahaan terbukti mampu membayar utang-utang tersebut. Jika nilai *Debt to Equity Ratio* sudah di atas 1 atau 100% maka kondisi perusahaan tersebut masuk dalam kategori *warning*, sedangkan apabila sudah memiliki nilai *Debt to Equity Ratio* di atas 2 atau 200% maka kondisi perusahaan sudah beresiko tinggi. Ketika perusahaan memiliki risiko yang tinggi maka akan menimbulkan keraguan seorang investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut sehingga dapat mengakibatkan penurunan jumlah investor.

Penelitian yang dilakukan oleh Ojo & Albertus (2021) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, Bintara (2019) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, Irawan (2021) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *return* saham, dan Sudarsono (2019) juga menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Namun beberapa penelitian mengemukakan sebaliknya, diantaranya Trisa Anjani dan Adam Dewi Syarif (2019) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham serta Basaria Christina Marito, Adam Dewi Sjarif (2020), Nurhayati, Sri Hartiyah, dan Agus Putranto (2020) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *retun* saham.

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



Keterangan:

—————> = Secara Parsial

-----> = Seraca Simultan

Gambar 2. 1
Kerangka Penelitian

2.3 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah diuraikan sebelumnya, maka penulis merumuskan beberapa hipotesis sebagai berikut:

1. H_1 : *Economic Value Added* (EVA) secara parsial berpengaruh positif terhadap *Return Saham* pada Perusahaan yang terdaftar pada Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022.
2. H_2 : *Market Value Added* (MVA) secara parsial berpengaruh positif terhadap *Return Saham* pada Perusahaan yang terdaftar pada Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022.
3. H_3 : *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial berpengaruh negatif terhadap *Return Saham* pada Perusahaan yang terdaftar pada Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022.
4. H_4 : *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara simultan berpengaruh terhadap *Return Saham* pada Perusahaan yang terdaftar pada Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022.