

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

Pada tinjauan pustaka ini akan dijelaskan berbagai pengertian yang berkaitan dengan *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan *Earning Per Share* (EPS) dan *return* saham beserta dengan berbagai uraiannya yang menyangkut dengan *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan *Earning Per Share* (EPS) dan *return* saham.

2.1.1 *Economic Value Added* (EVA)

Perusahaan menggunakan EVA untuk menilai keefektifitasan manajerial perusahaan dalam meningkatkan nilai tambah bagi perusahaan. EVA dapat membantu manajer perusahaan untuk memastikan bahwa perusahaannya dapat menambah nilai terhadap pemegang saham, sementara investor menggunakan EVA untuk mengetahui saham mana yang mampu untuk meningkatkan nilainya.

2.1.1.1 Pengertian *Economic Value Added* (EVA)

Sten Steward yang merupakan *Management Service* dari perusahaan konsultan Amerikat Serikat pada pertama kali di tahun 1980-an memperkenalkan istilah EVA. EVA diperkenalkan sebagai sebuah alat evaluasi manajer serta untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan yang tepat dengan cara menggambarkan nilai tambah untuk perusahaan setelah mempertimbangkan biaya modal. *Economic Value Added* sebagai ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dalam

meningkatkan nilai tambah (*value added*) perusahaan (Sumarsan, 2013: 131). EVA akan berfokus pada penggunaan modal perusahaan untuk mencapai keuntungan.

Economic Value Added adalah indikator internal yang mengukur kekayaan pemegang saham suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu (Steward dalam Wijaya & Tjun, 2009: 182). EVA ini mengukur seberapa besar efisien perusahaan menggunakan modalnya dalam menciptakan nilai tambah ekonomis.

EVA mampu menghitung laba ekonomi yang sebenarnya atau *true economic profit* suatu perusahaan pada tahun tertentu. Laba ekonomi yang dihasilkan oleh perusahaan adalah setelah semua biaya modal dikurangkan. Laba operasional bersih setelah pajak (*Net Operating Profit After Tax/ NOPAT*) dikurangi beban nilai biaya modal untuk modal yang digunakan. Keuntungan operasional setelah pajak, dikurangi biaya modal yang dimanfaatkan untuk menilai kinerja perusahaan namun memperlihatkan juga dari sisi tingkat pengembalian yang diharapkan oleh para pemegang saham dan kreditur.

Economic Value Added dapat dijadikan sebagai ukuran yang dapat menggambarkan keberhasilan suatu manajemen perusahaan dalam meningkatkan nilai tambah (*value added*) bagi perusahaan. Seberapa besar efisien perusahaan dalam menggunakan modalnya merupakan pengukuran dari besarnya nilai tambah ekonomis. Jika perusahaan mampu menghasilkan *return on capital* yang melebihi *cost of capital* maka akan terjadilah nilai tambah ekonomis.

Konsep dari *Economic Value Added* adalah mengukur nilai tambah dengan cara mengurangi biaya modal (*cost of capital*) yang timbul akibat investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai bagi

pemilik modal ditandakan dengan nilai *Economic Value Added* (EVA) yang positif. Hal ini dikarenakan perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi tingkat modalnya. Hal ini pun sejalan dengan tujuan perusahaan dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Jika EVA bernilai positif maka akan menarik lebih banyak investor untuk menginvestasikan sahamnya di perusahaan. Sebaliknya, jika nilai EVA negatif maka keadaan perusahaan tersebut sedang menurun dikarenakan tingkat pengembalian modal lebih rendah dari biaya modal.

2.1.1.2 Komponen *Economic Value Added* (EVA)

Beberapa komponen yang dimiliki oleh *Economic Value Added* (EVA) (Breally dalam Irfani, 2020: 225) diantaranya sebagai berikut.

1. NOPAT (*Net Operating After Tax*/ Laba Rugi Usaha Setelah Pajak)

NOPAT merupakan laba operasi bersih setelah pajak dan mengukur laba yang diperoleh perusahaan dalam menjalankan operasional. Keefesienan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang diperoleh dalam menjalankan operasionalisasi dapat diukur dengan menggunakan NOPAT. NOPAT dapat menggambarkan hasil dari penciptaan nilai di dalam perusahaan.

2. *Invested Capital*

Invested Capital adalah jumlah seluruh pinjaman diluar pinjaman jangka pendek tanpa bunga. *Invested Capital* merupakan jumlah total dari pembiayaan perusahaan atau sumber sumber dana di dalam struktur modal perusahaan. *Invested Capital* sama dengan penjumlahan dari ekuitas pemegang saham, hutang jangka panjang dan hutang jangka pendek.

3. *Weighted Average Cost of Capital (WACC)*

Weighted Average Cost of Capital (WACC) yaitu jumlah biaya dari masing-masing komponen modal, misalnya pinjaman jangka pendek dan pinjaman jangka panjang (*cost of debt*) serta setoran modal saham (*cost of equity*) yang sesuai dengan proporsinya dalam struktur modal perusahaan. Untuk menentukan besarnya tingkat biaya modal dalam menggambarkan seberapa besar tingkat pengembalian investasi yang diharapkan oleh investor dapat diukur oleh *Wighted Average Cost of Capital*.

4. *Capital Charges*

Capital Charges yaitu biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan atas penggunaan dana untuk investasi yang dilakukan perusahaan, baik dana yang berasal dari utang atau dari pemegang saham. Besarnya biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan dapat digunakan untuk memperkirakan risiko dari jumlah modal yang diinvestasikan.

2.1.1.3 Perhitungan *Economic Value Added (EVA)*

Konsep EVA merupakan alternatif yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dimana fokus penilaian kinerja adalah pada penciptaan nilai perusahaan (Rudianto, 2013: 222). Sebagai pengukur kinerja perusahaan, EVA secara langsung menunjukkan seberapa besar perusahaan telah menciptakan modal bagi pemilik modal. Rumus EVA (Rudianto, 2013: 218) sebagai berikut.

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

Keterangan:

NOPAT : Laba operasi bersih setelah pajak

Capital Charges : Invested Capital x Cost of Capital

Langkah langkah dalam menghitung EVA (Rudianto, 2013: 218) sebagai berikut.

1. Menghitung NOPAT (*Net Operating After Tax/ Laba Rugi Usaha Setelah Pajak*)

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

$$\text{NOPAT} = \text{EAT} + \text{Beban Bunga}$$

Keterangan:

EBIT = *Earning Before Interest and Tax* atau laba sebelum bunga dan pajak

T = *Tax* atau pajak

Dimana tingkat pajak dapat diketahui dengan cara:

$$\text{Tingkat Pajak (T)} = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba bersih Sebelum Pajak}} \times 100 \%$$

2. Menghitung *Invested Capital*

$$\text{Invested Capital} = (\text{Total Hutang} + \text{Ekuitas}) - \text{Hutang Jangka Pendek}$$

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

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

Keterangan:

- a. Tingkat Modal (D) = $\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\%$
- b. *Cost of Debt* (rd) = $\frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Hutang}} \times 100\%$
- c. Tingkat Modal dan Ekuitas (E) = $\frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100 \%$
- d. *Cost of Equity* (re) = $\frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100 \%$

$$e. \text{ Tingkat Pajak (Tax)} = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}} 100 \%$$

4. Menghitung *Capital Charges*

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

5. Menghitung *Economic Value Added*

$$\text{Economic Value Added} = \text{NOPAT} - \text{Capital Charges}$$

2.1.1.4 Indikator dalam Pengukuran *Economic Value Added* (EVA)

EVA merupakan suatu indikator mengenai ada atau tidaknya penciptaan nilai dari suatu investasi. Kondisi yang positif menunjukkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi dari tingkat modal dalam menciptakan nilai yang berasal dari kemampuan perusahaan. Indikator yang digunakan dalam pengukuran *Economic Value Added* (EVA) dapat diartikan sebagai berikut (Sumarsan, 2013: 133).

1. *Economic Value Added* (EVA) > 0, berarti telah terjadi nilai tambah ekonomi (*Economic Value Added*) dalam perusahaan. Semakin besar *Economic Value Added* yang dihasilkan maka harapan para penyandang dana terpenuhi dengan baik serta menunjukkan keadaan perusahaan mampu menciptakan nilai (*create value*).
2. *Economic Value Added* (EVA) < 0, berarti perusahaan belum berhasil menciptakan nilai tambah ekonomi, karena laba bersih operasional tidak dapat memenuhi harapan untuk para penyandang dana.
3. *Economic Value Added* (EVA) = 0, berarti menunjukkan posisi impas dimana perusahaan hanya mampu menghasilkan laba yang cukup untuk memenuhi kewajibannya pada penyandang dana baik kreditur maupun kepada pemegang saham.

2.1.1.5 Manfaat *Economic Value Added* (EVA)

Beberapa manfaat yang dapat diperoleh dari EVA adalah (Rudianto, 2013: 223):

1. Penerapan model EVA sangat bermanfaat untuk digunakan sebagai pengukur kinerja perusahaan di mana fokus penilaian kerja adalah penciptaan nilai (*value creation*).
2. Penilaian kinerja keuangan dengan menggunakan pendekatan EVA menyebabkan perhatian manajemen sesuai dengan kepentingan pemegang saham.
3. EVA mendorong perusahaan untuk lebih memperhatikan kebijaksanaan struktur modalnya.
4. EVA dapat digunakan untuk mengidentifikasi kegiatan atau praktik yang memberikan pengembalian yang lebih tinggi dari pada biaya modal.

2.1.1.6 Kelebihan *Economic Value Added* (EVA)

Keunggulan EVA dibandingkan dengan kinerja keuangan lainnya adalah (Rudianto, 2013: 224):

1. EVA 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.
2. EVA memberikan pedoman bagi manajemen untuk meningkatkan laba operasi tanpa tambahan dana atau modal, mengeksposur pemberian pinjaman (piutang) dan menginvestasikan dana yang memberikan imbalan tinggi.

3. EVA merupakan sistem manajemen keuangan yang dapat memecahkan semua masalah bisnis mulai dari strategi dan pergerakannya sampai keputusan operasi sehari hari.

2.1.1.7 Kelemahan *Economic Value Added* (EVA)

Kelemahan dalam mengukur kinerja keuangan dengan metode EVA adalah (Rudianto, 2013: 224):

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

2.1.2 *Market Value Added* (MVA)

Konsep MVA dikembangkan oleh Joel Stern dan Bannett Stewart yang merupakan pendiri perusahaan konsultan Stren Stewart & *Company*. MVA ini dikembangkan untuk mengisi kekosongan dalam laporan akuntansi yang tidak mencerminkan nilai pasar sehingga dalam laporannya tidak memadai untuk tujuan evaluasi kinerja manajer. MVA merupakan alat ukur yang tepat untuk melihat berhasil atau tidaknya suatu perusahaan dalam menciptakan kekayaan bagi para pemilik dana.

2.1.2.1 Pengertian *Market Value Added* (MVA)

Market Value Added (MVA) merupakan perbedaan antara nilai pasar ekuitas suatu perusahaan dengan nilai buku seperti yang disajikan dalam neraca,

nilai pasar dihitung dengan mengalikan harga saham dengan jumlah saham yang beredar (Brigham & Houtson, 2014: 11). *Market Value Added* (MVA) memfokuskan pada perbandingan nilai perusahaan di mata pasar dengan nilai modal (ekuitas) yang dimiliki perusahaan. Perbedaan antara nilai pasar ekuitas dan jumlah modal ekuitas yang diinvestasikan investor dapat memaksimalkan kekayaan pemegang saham.

Modal yang diinvestasikan adalah jumlah total keuangan perusahaan, terlepas dari kewajiban jangka pendek. Sedangkan untuk nilai pasar diperoleh dengan cara mengalikan harga saham dengan jumlah saham yang beredar. Metode *Market Value Added* dapat mencerminkan kemampuan perusahaan terhadap modal yang dimiliki investor karena menyangkut harga saham sebagai komponen utamanya. Jika nilai MVA semakin tinggi, artinya kinerja manajemen bagi pemegang saham perusahaan semakin baik.

2.1.2.2 Komponen *Market Value Added* (MVA)

Terdapat dua komponen yang ada dalam *Market Value Added* (MVA) yaitu (Devana, 2021: 270):

1. Nilai pasar saham (*market value of equity*), dapat dihitung dengan cara mengalikan antara jumlah saham yang beredar (*outstanding share*) dengan harga saham per lembar (*market price*). Perhitungan MVA harga pasar diwakili oleh harga penutupan saham (*closing price*).
2. Nilai buku saham (*book value of equity*), yaitu dapat dihitung dengan mengalikan antara jumlah saham yang beredar (*outstanding share*) dengan nilai buku per lembar saham (*book value per share*). Nilai buku per lembar

saham dihitung dengan cara membagi total ekuitas dengan jumlah saham beredar.

2.1.2.3 Perhitungan *Market Value Added* (MVA)

Perhitungan *Market Value Added* (MVA) yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut (Brigham & Houston, 2014: 11).

$$\begin{aligned} \text{MVA} &= \text{Nilai Pasar Saham} - \text{Nilai Ekuitas Perusahaan} \\ &= (\text{Jumlah Saham yang Beredar} \times \text{Harga Saham}) - \text{Total Ekuitas} \end{aligned}$$

2.1.2.4 Ukuran Kinerja *Market Value Added* (MVA)

Indikator yang menjadi tolak ukur *Market Value Added* sebagai berikut (Sari dan Wijyantini, 2018: 70).

1. Jika *Market Value Added* (MVA) > 0, artinya hal itu bernilai positif yang menunjukkan bahwa perusahaan telah berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana. Pihak manajemen berhasil meningkatkan kekayaan para pemegang saham.
2. Jika *Market Value Added* (MVA) = 0, artinya hal itu berada dalam posisi impas yang menunjukkan bahwa perusahaan tidak berhasil menambahkan nilai tambah maupun pengurangan melalui pertumbuhan nilai kapitalisasi pasar atas saham.
3. Jika *Market Value Added* (MVA) < 0, artinya hal itu bernilai negatif yang menunjukkan bahwa perusahaan tidak berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana. Nilai modal dari pemegang saham berkurang sehingga memaksimalkan nilai MVA yang seharusnya menjadi tujuan utama dari perusahaan dalam meningkatkan kekayaan pemegang saham tidak tercapai.

Penjelasan nilai MVA positif dan negatif bagi perusahaan yang telah *go public* adalah sebuah perkiraan proyek-proyek investasi perusahaan, baik yang telah terjadi ataupun yang sedang diperkirakan oleh investor bahwa akan terjadi dimasa yang akan datang. MVA merupakan hasil kumulatif dari kinerja perusahaan yang dihasilkan oleh berbagai investasi yang telah diperkirakan ataupun yang sudah dilakukan.

2.1.2.5 Keunggulan *Market Value Added* (MVA)

Kelebihan MVA yaitu dapat mencerminkan bagaimana keputusan pasar suatu manajer perusahaan yang telah sukses meningkatkan kinerja perusahaan khususnya kinerja keuangan, serta dapat membangun kepercayaan dari para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut (Primadia dalam Irawan, 2020: 35). Sedangkan beberapa kelebihan *Market Value Added* sebagai berikut (Napitupuluh dalam Irawan, 2020: 35).

1. Penerapan MVA dalam perusahaan dapat menggambarkan prospek yang menguntungkan atas investasi yang dilakukan saat ini di masa yang akan datang.
2. Nilai MVA dapat menjadi metode perhitungan dalam menganalisa kekayaan di masa yang akan datang.

2.1.2.6 Kelemahan *Market Value Added* (MVA)

Beberapa kelemahan dalam metode *Market Value Added* sebagai berikut (Young & O'Byne dalam Irawan, 2020: 36).

1. MVA cenderung tidak memperhatikan kesempatan biaya modal yang diinvestasikan dalam perusahaan.

2. MVA merupakan pengukuran kekayaan pemegang saham pada suatu periode tertentu saja.
3. MVA cenderung tidak memperhitungkan uang kas pada masa lalu kepada pemegang saham.

Selain itu, *Market Value Added* (MVA) hanya dapat diaplikasikan pada perusahaan yang telah *go public*.

2.1.3 *Earning Per Share* (EPS)

Bagi para pemegang saham informasi mengenai EPS digunakan untuk mengetahui besarnya laba bersih yang dibagikan kepada para pemilik saham dari setiap lembar saham yang diinvestasikan. Investor dapat mengamati pertumbuhan perusahaan dengan EPS, sehingga hal ini membantu dalam pembuatan keputusan investasi. Jika perusahaan mampu menghasilkan laba yang meningkat maka harga saham pun akan meningkat dan *return* saham yang dihasilkan pun akan meningkat.

2.1.3.1 Pengertian *Earning Per Share* (EPS)

Earning Per Share atau laba per lembar saham yaitu bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki (Fahmi, 2013: 96). *Earning Per Share* dapat menggambarkan seberapa besar jumlah rupiah yang diperoleh investor dari per lembar saham yang beredar selama suatu periode serta menggambarkan *earning* perusahaan di masa depan. Laba per lembar saham atau EPS diperoleh dari laba periode berjalan yang dicetak oleh perusahaan dibagi dengan jumlah saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. EPS dapat memberikan informasi kepada investor mengenai

kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba untuk setiap lembar saham yang beredar di pasaran.

Earning Per Share merupakan rasio laba per lembar saham atau disebut juga rasio nilai buku merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham (Hantono, 2018: 12). Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, kesejahteraan pemegang saham meningkat, dengan pengertian lain tingkat pengembalian yang tinggi. *Earning Per Share* dapat mengukur keberhasilan manajemen perusahaan dalam mencapai keuntungan dari para pemegang saham. Kenaikan *Earning Per Share* menunjukkan perusahaan sedang dalam pertumbuhan atau dalam kondisi yang meningkat dalam penjualan dan laba. Semakin tinggi EPS maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk memberikan pendapatan kepada para pemegang saham. Hal ini dapat menjadi daya tarik kepada investor untuk melakukan investasi.

Informasi suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan kepada semua pemegang saham perusahaan. Semakin tinggi nilai EPS tentu saja dapat menggembirakan investor karena semakin besar laba yang diperoleh dan memungkinkan peningkatan jumlah dividen yang diterima oleh para pemegang saham.

Dapat disimpulkan bahwa *Earning Per Share* merupakan besarnya laba bersih yang didapatkan perusahaan serta siap dibagikan kepada para pemegang saham dengan besaran yang sesuai dengan jumlah saham yang dibeli oleh investor pada perusahaan tersebut. Semakin besar nilai EPS maka akan semakin besar *return*

yang diterima oleh para pemegang saham. Kesejahteraan para pemegang saham akan tercapai jika *Earning Per Share* yang dihasilkan meningkat, karena harapan dari para pemegang saham dapat terpenuhi. Minat investor untuk berinvestasi ke perusahaan pun akan meningkat karena mendapatkan keuntungan yang besar dari tingginya *return* saham yang dihasilkan.

2.1.3.2 Pengukuran *Earning Per Share* (EPS)

Baik atau tidaknya prospek perusahaan dilihat dari laba perusahaan yang tinggi. *Earning Per Share* merupakan salah satu cara untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam mencapai keuntungan bagi investor. Sejalan dengan tujuan dari *Earning Per Share* yaitu untuk melihat perkembangan dari operasi perusahaan, menentukan harga saham serta menentukan besarnya dividen yang akan dibagikan. Besarnya *Earning Per Share* (EPS) setiap emiten dapat dirumuskan sebagai berikut (Eduardus Tandelilin, 2017: 373).

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih setelah Bunga dan Pajak}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

2.1.3.3 Faktor Faktor Kenaikan dan Penurunan *Earning Per Share* (EPS)

Earning Per Share diperoleh dengan membagi laba bersih yang didapatkan oleh perusahaan terhadap seluruh jumlah saham yang beredar. Profitabilitas perusahaan sangat memengaruhi *Earning Per Share* karena semakin besar profitabilitas yang dihasilkan perusahaan maka akan menambah nilai *Earning Per Share* perusahaan. Setiap perubahan laba bersih maupun jumlah saham yang beredar dapat mengakibatkan perubahan dalam perolehan keuntungan dari setiap lembar saham yang berakibat terhadap kenaikan dan penurunan yang dipengaruhi oleh beberapa faktor.

Faktor-faktor yang memengaruhi *Earning Per Share* (EPS) sebagai berikut (Brigham dan Houtson, 2014: 23).

1. Faktor penyebab kenaikan *Earning Per Share* (EPS)

- a. Laba bersih naik dan jumlah lembar saham yang beredar tetap.
- b. Laba bersih naik dan jumlah lembar saham yang beredar turun.
- c. Laba bersih naik dan jumlah lembar saham yang beredar naik, tetapi perusahaan tetap mampu mencetak kenaikan laba bersih yang naik secara signifikan.
- d. Presentase kenaikan laba bersih lebih besar dari pada presentase kenaikan jumlah saham yang beredar.
- e. Presentase penurunan jumlah saham yang beredar lebih besar dari pada presentase penurunan laba bersih.

2. Sedangkan penurunan *Earning Per Share* (EPS) dapat disebabkan karena:

- a. Laba bersih tetap dan jumlah lembar saham biasa yang beredar naik.
- b. Laba bersih turun dan jumlah lembar saham biasa yang beredar tetap.
- c. Laba bersih turun dan jumlah lembar saham biasa yang beredar naik.
- d. Presentase penurunan laba bersih lebih besar dari pada presentase penurunan jumlah saham biasa yang beredar.
- e. Presentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar lebih besar dari pada presentase kenaikan laba bersih.

Jadi dapat disimpulkan bahwa apabila presentase kenaikan laba bersih lebih besar dari pada presentase kenaikan jumlah lembar saham yang beredar maka nilai laba per saham akan meningkat, begitupun sebaliknya.

2.1.3.4 Manfaat *Earning Per Share* (EPS)

Earning Per Share pada umumnya merupakan informasi investor dalam menentukan keputusan pembelian saham, hal ini dikarenakan *Earning Per Share* dapat menggambarkan keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari per lembar saham yang dibeli serta menjadi gambaran prospek *earning* perusahaan di masa depan. Penentuan dalam pembayaran deviden serta kenaikan saham di masa yang akan datang salah satunya ditentukan oleh *Earning Per Share*.

Informasi yang diperoleh investor yaitu mengenai kondisi perusahaan, termasuk pertumbuhan dan prospek perusahaan yang akan mendatang. Perolehan informasi yang didapatkan oleh investor digunakan untuk meramalkan atau memprediksi pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang serta dijadikan dalam hal pengambilan keputusan investasi.

2.1.4 Return Saham

Tujuan investor melakukan investasi pada umumnya adalah untuk mengembangkan dana yang dimiliki atau mengharapkan keuntungan di masa depan. *Return* saham dapat memotivasi investor untuk melakukan investasi dengan harapan mendapatkan tingkat keuntungan yang tinggi.

2.1.4.1 Pengertian *Return Saham*

Return adalah hasil keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu, dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya (Fahmi, 2014: 450). *Return* dihasilkan atas imbalan dari keberanian investor dalam menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Ketika investor menginvestasikan dananya dalam

bentuk saham, maka investor memiliki hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan setelah dikurangi dengan semua pembayaran kewajiban perusahaan.

Return saham suatu investasi bersumber dari *yield* atau dividen dan *capital gain (loss)* (Tandelilin, 2017: 114). *Yield* merupakan *return* yang diperoleh secara periode sedangkan *capital gain (loss)* merupakan perubahan harga sekuritas. Apabila pendapatan yang diperoleh atas *return* yang diberikan adalah pendapatan saham sekarang yang lebih besar dari harga saham sebelumnya maka investor dinyatakan menerima *capital gain (loss)*. Apabila harga saham semakin tinggi maka keuntungan yang diperoleh pun akan semakin meningkat.

Return saham dibagi menjadi dua jenis yaitu dapat berupa *return* realisasi dan *return* ekspektasi di masa mendatang (Hartono Jogiyanto, 2017: 283). Pengukuran *return* realisasi bagi investor menentukan keefektifan kinerja aktiva finansial yang dipilih serta digunakan untuk mengestimasi *return* di masa yang akan datang. Untuk mendapatkan *return* yang sesuai dengan harapan, investor akan melakukan berbagai teknik seperti melakukan analisis secara mandiri pada perilaku perdagangan suatu sahamnya serta memanfaatkan berbagai sarana yang telah disediakan oleh pasar modal seperti *dealer*, *broker* dan manajer investasi. Penentuan pola perilaku harga saham pada pasar modal akan menentukan perilaku dari perdagangan saham. Perilaku harga pada saham ini akan menentukan seberapa besar *return* yang akan diterima oleh investor.

2.1.4.2 Komponen – Komponen *Return* Saham

Return saham terdiri dari 2 komponen yaitu (Hartono Jogiyanto, 2017: 236):

1. *Capital Gain (loss)*

Capital gain (loss) merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu saham yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. Hasil yang diperoleh dari selisih antara harga pembelian (kurs beli) dengan harga penjualan (kurs jual) disebut dengan *capital gain*. Jika harga saham pada akhir periode melebihi harga saham pada awal periode, maka investor memperoleh *capital gain*, sedangkan jika harga sahamnya lebih kecil dari awal periode maka memperoleh *capital loss*.

2. Dividen

Dividen merupakan penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi. Hasil yang dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang berupa uang tunai. Besarnya nilai dividen tergantung dari besar kecilnya laba yang diperoleh perusahaan. Dalam menciptakan besar kecilnya dividen perusahaan perlu menetapkan kebijakan berupa dividen *payout* rasio atau penetapan presentase laba bersih yang dibagikan.

2.1.4.3 Jenis Jenis *Return* Saham

Return dibagi menjadi dua macam yaitu (Hartono Jogiyanto, 2017: 283):

1. *Return* Realisasi (*Realized Return*)

Return realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung menggunakan data historis. *Return* realisasi digunakan sebagai salah satu pengukuran kinerja keuangan karena berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi dan risiko dimasa datang.

2. Return Ekspektasi (*Expected Return*)

Return ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa mendatang. *Return* realisasi memiliki perbedaan sifat dengan *return* ekspektasi, karena sifat *return* realisasi yaitu telah terjadi sedangkan *return* ekpektasi belum terjadi.

2.1.4.4 Perhitungan *Return Saham*

Return saham dapat dihitung dengan (Hartono Jogiyanto, 2017: 285):

Return Saham = *Capital gain (loss)* + Dividen

Capital gain (loss) yaitu selisih dari harga saham sekarang dengan saham periode sebelumnya.

$$\text{Capital gain (loss)} = P_t - P_{t-1}$$

Sedangkan dividen merupakan penerimaan kas periodic terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi, maka *return* total dapat dihitung sebagai berikut (Hartono Jogiyanto, 2017: 285).

$$R_t = P_t - P_{t-1} + D_t$$

Keterangan:

P_t = Harga saham tahun sekarang

P_{t-1} = Harga saham tahun sebelumnya

D_t = Dividen kas yang dibayarkan

2.1.4.5 Faktor Faktor yang Memengaruhi *Return Saham*

Terdapat beberapa faktor yang memengaruhi *return* saham (Mayuni dan Suarjaya, 2018: 4065) antara lain:

1. Faktor Internal
 - a. Pengumuman tentang, pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk dan laporan penjualan. Kegiatan operasional perusahaan yang baik dan lancar akan meningkatkan kinerja perusahaan, sehingga akan memberikan hasil yang baik bagi perusahaan. Apabila hasil yang diperoleh perusahaan tinggi, maka perusahaan akan memberikan *return* yang tinggi pula terhadap investor.
 - b. Pengumuman pendanaan (*financing announcements*), seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang. Kegiatan operasional perusahaan akan berjalan dengan lancar jika perusahaan mempunyai cukup dana sehingga nantinya akan berdampak terhadap laba perusahaan yang tinggi dan *return* saham yang dihasilkan akan tinggi.
 - c. Pengumuman Badan Direksi Manajemen (*Management Board Of Director Announcements*) seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen, dan struktur organisasi. Perusahaan akan memperoleh laba yang maksimal dan *return* yang tinggi apabila manajemen perusahaan dapat dikelola dengan baik.
 - d. Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcement*), seperti negosiasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya. Jika terjadi permasalahan terhadap ketenagakerjaan maka akan mengakibatkan kerugian terhadap perusahaan serta akan berdampak terhadap *return* yang diperoleh hal ini dikarenakan operasionalisasi perusahaan tergantung pada permasalahan ketenagakerjaan.

- e. Pengumuman Investasi, seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset dan penutupan lainnya. Pendapatan perusahaan didukung juga oleh ekspansi pabrik ataupun investasi lainnya, maka ketika hal ini berhasil akan berdampak terhadap *return* yang meningkat
 - f. Pengumuman pengambilalihan perusahaan, seperti laporan merger, investasi ekuitas, laporan *take over* oleh pengakuisisi dan diakuisisi, laporan divestasi, dan lain lain. Pengambilan perusahaan berpengaruh terhadap manajemen perusahaan. Ketika manajemen dan operasionalnya berjalan dengan baik akan berdampak terhadap *return* saham yang tinggi. Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiscal, *Earning Per Share* (EPS), dan *Divident Per Share* (DPS), *Price Earning Ratio* (PER), *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Price to Book Value* (PBV), maupun *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) yang nilainya tidak terdapat pada laporan keuangan dan lain lain . *Return* yang tinggi diperoleh apabila hasil analisis terhadap laporan keuangan perusahaan baik.
2. Faktor Eksternal
- a. Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan deposito, kurs valuta asing, inflasi serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.

- b. Pengumuman hukum (*legal announcements*), seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
- c. Pengumuman *industry* sekuritas (*securities announcements*), seperti laporan pertemuan tahunan, insider trading, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan atau penundaan *trading*.
- d. Gejolak politik luar negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya pergerakan harga saham di bursa efek suatu negara
- e. Berbagai isu baik dalam negeri dan luar negeri, pada investor perlu memperhatikan secara seksama mengenai sisi perputaran persediaan, karena jika tidak diamati dengan seksama, ketika perputaran persediannya rendah dapat menyebabkan kehilangan penjualan dan meningkatnya biaya penyimpanan yang berlebihan sehingga menimbulkan kerugian dari investasi yang ditanamkan.

2.1.5 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini mengacu pada beberapa penelitian terdahulu yang dapat dilihat sebagai berikut.

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti/ Tahun,	Judul	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1	Natasya Cindy Hidajat, (2018)	Pengaruh <i>Return on Equity, Earning Per Share,</i>	Variabel Independen: - EVA - MVA	Hasil penelitian menunjukkan bahwa EVA, MVA dan EPS berpengaruh positif	Jurnal Ekonomi, Vol 23 No. 1, e- ISSN 2580 –

No	Peneliti/ Tahun,	Judul	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
		<i>Economic Value Added</i> , dan <i>Market Value Added</i> Terhadap <i>Return Saham</i> Perusahaan Sektor Pertanian Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2016.	- ROE - EPS Variabel dependen: - <i>Return Saham</i>	secara signifikan terhadap <i>return</i> saham.	4901, p- ISSN 0854-9482, Hal 62 – 75.
2	Yulia Kurnia Firdausia (2019)	Analisis Pengaruh EVA dan MVA Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2018.	Variabel Independen: - EVA - MVA Variabel Dependen - <i>Return Saham</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Economic Value Added (EVA)</i> berpengaruh secara signifikan terhadap <i>return</i> saham. <i>Market Value Added</i> berpengaruh dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.	Jurnal Ekonomi, Vol 24 No. 2, ISSN 1411-9501, Hal 184-193.
3	Esli Silalahi dan Meiyanti Manullang (2021)	Pengaruh <i>Economic Value Added (EVA)</i> dan <i>Market Value Added (MVA)</i> terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI.	Variabel Independen - EVA - MVA Variabel Dependen - <i>Return Saham</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa EVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. MVA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.	Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan, Volume 7 No.1, e- ISSN 2715-8136, p- ISSN 2443-1079, Hal 30 – 41.
4	Ida Ayu Ika Mayuni dan Gede Suarjaya	Pengaruh ROA, <i>Firm Size</i> , EPS dan PER Terhadap <i>Return Saham</i>	Variabel Independen - ROA - <i>Firm Size</i> - EPS	Hasil penelitian menunjukkan bahwa EPS berpengaruh positif dan signifikan	E- Jurnal Manajemen Unud, Volume 7 No. 8, ISSN 2302 – 8912,

No	Peneliti/ Tahun,	Judul	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	(2018)	Pada Sektor Manufaktur yang terdaftar di BEI.	- PER Variabel Dependen - <i>Return Saham</i>	terhadap <i>return</i> saham.	Hal 4063 – 4093.
5	Salsabila Firdausia (2021)	Pengaruh <i>Return On Assest, Market Value Added</i> dan <i>Debt to Equity Ratio</i> Terhadap <i>Return Saham</i>	Variabel Independen: - ROA - MVA - DER Variabel Dependen: - <i>Return Saham</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Market Value Added</i> berpengaruh positif secara signifikan terhadap <i>return</i> saham	Jurnal Indonesia Sosial Teknologi, Vol 2 No. 4, p-ISSN: 2723 – 6609, e-ISSN: 2745-5254, Hal 653-665.
6	Imam Mustofa dan Mursidah Nurfadillah (2021)	Analisis Pengaruh <i>Price Earning Ratio</i> dan <i>Earning Per Share</i> terhadap <i>Return Saham</i> pada Sub Sektor <i>Property and Real Estate</i> yang terdaftar di BEI.	Variabel Independen: - PER - EPS Variabel Dependen - <i>Return Saham</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Earning Per Share</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>return</i> saham.	Borneo <i>Student Research</i> , Vol 2 No. 2, e-ISSN 272-5725, Hal 1460 – 1468.
7	Luke Suciyati Amna (2020)	Pengaruh <i>Economic Value Added</i> (EVA) dan <i>Market Value Added</i> (MVA) terhadap <i>return</i> saham.	Variabel Independen: - EVA - MVA Variabel Dependen - <i>Return Saham</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel EVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. <i>Market Value Added</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.	Jurnal Akuntansi & Keuangan, Vol 11 no. 1, ISSN 2087 – 2054, Hal 59-73.

No	Peneliti/ Tahun,	Judul	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
8	Titik Purwanti (2022)	Pengaruh <i>Economic Value Added, Market Value Added, Earning Per Share</i> , dan Kebijakan Dividen terhadap <i>Return Saham</i> pada Perusahaan <i>Go Public</i> di BEI.	Variabel Independen: - EVA - MVA - Kebijakan Dividen Variabel Dependen: - <i>Return Saham</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Economic Value Added</i> dan <i>Market Value Added</i> berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.	Jurnal Ilmiah <i>Edunomika</i> , Vol 6 No. 1, e – dan ISSN 2598-1153, Hal 476-482.
9	Rafrini Amyulianthy dan Elsa K. Ritonga (2021)	Pengaruh <i>Economic Value Added</i> dan <i>Earning Per Share</i> Terhadap <i>Return Saham</i> (Pendekatan Data Panel Pada LQ 45 di Indonesia).	Variabel Independent: - EVA - EPS Variabel Dependen: - <i>Return Saham</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa EVA dan EPS berpengaruh positif secara signifikan terhadap <i>Return Saham</i> .	Jurnal <i>Fairness</i> , Vol 5 No.3, ISSN 2303 – 0348, Hal 165 – 176.
10	Andri Syahputra (2018)	Analisis Pengaruh EVA, EPS, dan PER Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Periode 2016-2017	Variabel Independen: - EVA - EPS - PER Variabel Dependen: - <i>Return Saham</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa EVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. <i>Earning Per Share</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.	Jurnal Ilmiah <i>Akuntansi Universitas Pamulang</i> , Vol 6 No. 2, e – ISSN 2599 – 1922, p – ISSN 2339 – 0867, Hal 174 – 185.
11	Laras Safira dan Roy Budiharjo (2021)	Pengaruh <i>Return on Asset, Earning Per Share, Price Earning Ratio</i> Terhadap <i>Return Saham</i> .	Variabel Independen: - ROA - EPS - PER Variabel dependen:	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Earning Per Share</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.	Jurnal <i>Riset akuntansi dan Keuangan</i> , Vol 3 No. 1, ISSN 2685 – 2888, Hal 44 – 52.

No	Peneliti/ Tahun,	Judul	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
			- <i>Return Saham</i>		
12	Andi Usmar (2022)	Pengaruh Faktor Fundamental dan <i>Economic Value Added</i> Terhadap <i>Return</i> saham Perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di BEI.	Variabel Independen: - ROA - PER - DER - NPM - EPS - EVA Variabel dependen: - <i>Return Saham</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Earning Per Share</i> dan <i>Economic Value Added</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.	Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis, Vol 8 No. 1, e – ISSN 2407 – 8298, p – ISSN 2407 – 828X, Hal 168 – 175.
13	Robbih Rachdian (2019)	<i>Pengaruh Basic Earning Power, Market Value Added, dan Return On Investment</i> Terhadap <i>Return Saham</i> pada Perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI.	Vairbel Independen: - BEP - MVA - ROI Variabel Dependen: - <i>Return Saham</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Market Value Added</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.	Jurnal Nominal, Vo1 8 No. 2, DOI 10.21831, Hal 239-254.
14	Andi Raharjo dan Rusdi Hidayat (2021)	Pengaruh <i>Economic Value Added</i> dan <i>Market Value Added</i> Terhadap <i>Return</i> saham pada Perusahaan Tergabung IDX30 di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016-2018.	Variabel Independen: - EVA - MVA Variabel dependen: - <i>Return Saham</i>	Penelitian ini menunjukkan bahwa <i>Economic Value Added</i> berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa MVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.	Jurnal Ilmiah Manajemen, Vol 3 No. 1, ISSN 1858-1358, Hal 169-178.
15	Lia Sahara	<i>The Analysis of Financial Performance</i>	Variabel Independen:	Penelitian ini menunjukkan bahwa EVA dan MVA	<i>Scienttific Journal of Reflection:</i>

No	Peneliti/ Tahun,	Judul	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	(2018)	<i>Using Economic Value Added (EVA) and Market Value Added (MVA) Methods and Its Influence on Stock Return of Transportation Company Listed in Indonesia Stock Exchange</i>	- EVA - MVA Variabel Dependen: - Return Saham	berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.	<i>Economic, Accounting, Management and Bussines</i> , Vol 1 No. 3, e – ISSN 2621-3389, p- ISSN 2615-3009 9292, hal 301 – 310.

2.2 Kerangka Pemikiran

Pasar modal memiliki peranan yang sangat penting bagi perekonomian negara, adanya pasar modal menjadi sarana yang bisa digunakan untuk pengolahan dana. Bagi masyarakat pasar modal dijadikan sebagai sarana alternatif dalam menginvestasikan dananya. Bagi perusahaan dengan adanya pasar modal dapat memperoleh dana dari masyarakat sebagai pemodal serta menjadi tempat pertemuan antara perusahaan yang menerbitkan surat berharga dengan pihak investor. Kesadaran masyarakat akan investasi di pasar modal pada saat ini mengalami peningkatan dari periode ke periode. Perusahaan dapat memanfaatkan peluang ini untuk menarik investor menginvestasikan dananya ke perusahaan.

Pada hakikatnya tujuan umum dari investor melakukan investasi adalah untuk mengembangkan dana yang dimilikinya atau mendapatkan keuntungan dari investasi yang dilakukan. Kesejahteraan para pemegang saham akan tercapai ketika *return* saham yang dihasilkan besar dan sesuai dengan harapan investor. Hal ini

menyebabkan investor perlu memilih tempat atau perusahaan yang dapat memberikan keuntungan bagi investasinya sesuai dengan yang diharapkan (*return*).

Return saham merupakan tingkat keuntungan yang diperoleh oleh investor atas suatu investasi yang dilakukannya (Jogiyanto, 2017: 283). *Return* saham suatu investasi berumber dari *capital gain* dan *yield*. *Capital gain (loss)* merupakan kenaikan atau penurunan harga suatu saham yang dapat memberikan keuntungan atau kerugian bagi investor. Sedangkan *yield* (dividen) merupakan pendapatan yang diterima oleh investor secara periodik. Seorang investor harus selektif dan berhati-hati dalam berinvestasi, karena keuntungan atau kerugian yang diterima tidak dapat dipastikan. Tidak semua saham pada perusahaan yang memiliki reputasi baik dapat memberikan *return* yang besar. Oleh karena hal itu, investor perlu mendapatkan informasi perusahaan dengan cara menganalisis lebih dalam mengenai kinerja perusahaan tersebut. Kinerja suatu perusahaan dapat ditunjukkan melalui laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan. Dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan tersebut dapat diukur dengan metode *Economic Value Added*, *Market Value Added* dan *Earning Per Share*.

Economic Value Added merupakan suatu sistem manajemen keuangan yang digunakan untuk mengukur laba ekonomis dalam suatu perusahaan. *Economic Value Added* merupakan estimasi laba ekonomi usaha yang sebenarnya untuk tahun tertentu, dan sangat jauh berbeda dari laba bersih akuntansi di mana laba akuntansi tidak dikurangi dengan biaya ekuitas sementara dalam perhitungan EVA biaya dikeluarkan (Brigham dan Houtson, 2014: 111). EVA dapat dikatakan sebagai nilai tambah dari manajemen kepada pemegang saham. Apabila perusahaan memperoleh

laba yang lebih besar dari *cost of capital* maka perusahaan memiliki nilai EVA yang tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan telah mampu mendapatkan pengembalian dana yang lebih besar atas modal yang telah diinvestasikan dari biaya modal. Ketika hal tersebut terjadi maka akan menjadi daya tarik investor untuk menginvestasikan dananya di perusahaan. Bertambahnya investor di perusahaan akan berpengaruh terhadap harga saham, karena jika permintaan tinggi maka harga saham akan naik. Meningkatnya harga saham perusahaan diikuti dengan meningkatnya *return* saham melalui *capital gain*. Selain itu, ketika laba ekonomi meningkat maka investor akan mendapatkan dividen yang tinggi. Investor cenderung membeli saham yang memberikan dividen setiap periodenya. Apabila dividen yang dihasilkan besar, maka *return* saham yang akan dinikmati oleh pemegang saham pun besar. Hal ini menunjukkan bahwa EVA berpengaruh positif terhadap terhadap *return* saham.

Pengaruh *Economic Value Added* terhadap *return* saham diperkuat oleh penelitian yang telah dilakukan bahwa perusahaan telah berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal dan dapat mendorong permintaan terhadap saham perusahaan akan semakin banyak, sehingga berdampak pada ketertarikan investor untuk berinvestasi kemudian akan diikuti oleh meningkatnya *return* saham yang akan dihasilkan (Amna, 2020). Sejalan juga dengan penelitian yang menyatakan bahwa EVA berpengaruh positif secara signifikan terhadap *return* saham karena apabila nilai ekonomi perusahaan meningkat maka perusahaan akan mendapatkan tingkat keuntungan *return* saham yang lebih tinggi dan akan tercermin dalam tingginya nilai saham perusahaan (Amyulianthy, R dan Ritonga, K, 2021).

Market Value Added (MVA) merupakan alat pengukuran efektif yang mempresentasikan penilaian pasar atas kinerja perusahaan. *Market Value Added* adalah perbedaan antara nilai pasar ekuitas dan jumlah modal ekuitas yang diinvestasikan investor sehingga dapat memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Astawinetu dan Handini, 2020: 22). MVA dapat memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham dengan memaksimalkan nilai pasar modal perusahaan atas nilai yang disetorkan kepada para pemegang saham. Keberhasilan manajemen perusahaan dalam menambah nilai pasar akan berpengaruh terhadap kepercayaan seorang investor sehingga menyebabkan penambahan permintaan akan saham di pasar. Permintaan saham yang terus menambah akan berpengaruh terhadap harga saham yang semakin tinggi. Apabila harga saham naik dari harga sebelumnya maka akan menghasilkan *capital gain*. Semakin tinggi *capital gain* yang didapat maka *return* saham yang diterima akan semakin meningkat, karena *capital gain* termasuk dalam komponen perhitungan *return* saham. Perusahaan yang baik ditunjukkan dengan nilai MVA yang positif sedangkan nilai MVA yang negatif menunjukkan berkurangnya nilai modal pemegang saham. Hal ini menunjukkan bahwa *Market Value Added* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Pengaruh *Market Value Added* terhadap *return* saham sejalan dengan penelitian yang dilakukan bahwa *Market Value Added* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return* saham karena semakin tinggi nilai MVA akan diikuti oleh nilai *return* saham yang tinggi (Hidajat, 2018). *Market Value Added* menggambarkan besarnya selisih harga pasar saham dengan harga nominal saham perusahaan, semakin besar nilai MVA akan menarik investor untuk berinvestasi

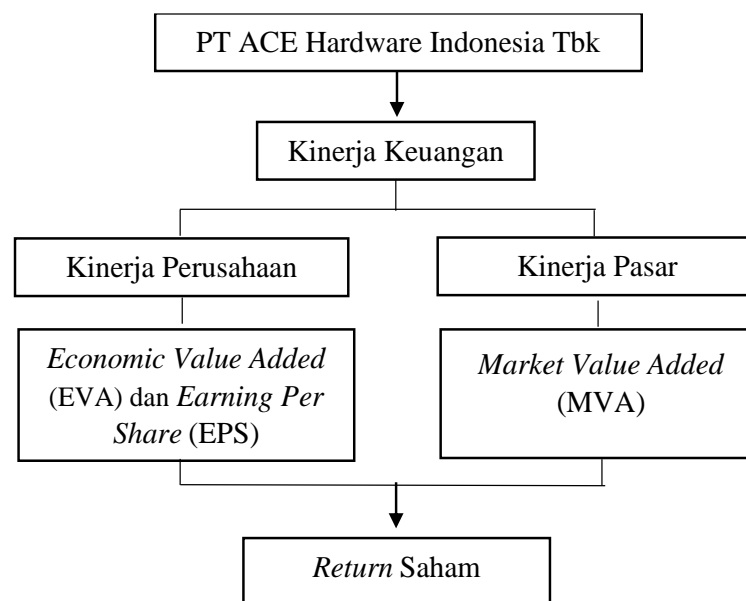
sehingga menyebabkan banyaknya permintaan saham perusahaan yang berakibat terhadap kenaikan harga saham. Sejalan juga dengan penelitian yang menyatakan bahwa *Market Value Added* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return* saham karena perusahaan telah berhasil memaksimalkan kekayaan pemegang saham maka ketika nilai MVA meningkat akan diikuti dengan nilai *return* saham yang meningkat (Rachdian R, 2019).

Earning Per Share merupakan analisis keuangan dengan menggunakan pendekatan rasio profitabilitas. *Earning Per Share* merupakan perbandingan antara jumlah *earning* (laba bersih) yang dibagikan kepada para pemegang saham dengan jumlah lembar saham perusahaan yang beredar. *Earning Per Share* adalah rasio laba per lembar saham atau disebut juga rasio nilai buku merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham (Hantono, 2018: 12). *Earning Per Share* mampu menilai kemampuan perusahaan dalam membagikan keuntungan dari perolehan laba perusahaan kepada para pemegang saham atas hasil investasi. *Earning Per Share* dijadikan sebagai informasi dasar investor sebelum melakukan keputusan investasi, jika *Earning Per Share* nya tinggi maka ketersediaan laba perusahaan yang akan dibagikan untuk para pemegang saham semakin besar. Hal ini menjadi daya tarik investor untuk menginvestasikan dananya, meningkatnya daya tarik investor akan menyebabkan meningkatnya harga saham. Hal ini akan menunjukkan semakin besar keuntungan atau *return* saham yang akan diterima oleh para pemegang saham.

Pengaruh *Earning Per Share* terhadap *return* saham sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan bahwa *Earning Per Share* berpengaruh secara

signifikan karena semakin tinggi EPS maka keuntungan yang akan diperoleh dari *return saham* pun akan meningkat (Safira, L dan Budiharjo, R, 2021). Apabila nilai EPS suatu perusahaan tinggi maka akan menjadi daya tarik investor untuk membeli harga saham perusahaan sehingga menyebabkan harga saham tinggi yang akan memengaruhi *return* saham. Sejalan juga dengan penelitian yang menyatakan bahwa *Earning Per Share* berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham karena ketika laba per saham tinggi maka dividen yang dihasilkan pun besar (Mayuni, I dan Suarjaya, G, 2018). Dividen merupakan salah satu komponen dalam *return* saham.

Secara skematis kerangka pemikiran tersebut dapat digambarkan sebagai berikut.



Gambar 2. 1 Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah diuraikan di atas, maka dapat diperoleh hipotesis dari penelitian ini sebagai berikut.

H₁: *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh terhadap *Return Saham* pada PT ACE Hardware Indonesia Tbk.

H₂: *Market Value Added* (MVA) berpengaruh terhadap *Return Saham* pada PT ACE Hardware Indonesia Tbk.

H₃: *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh terhadap *Return Saham* pada PT ACE Hardware Indonesia Tbk.