

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

Bab ini memuat dan mengkaji beberapa tinjauan pustaka dan penelitian terdahulu yang berkaitan dengan pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) Terhadap *return* saham.

2.1.1 *Economic Value Added* (EVA)

Metode penilaian kinerja yang hanya berdasarkan data akuntansi sering dianggap kurang optimal dalam mendukung tujuan utama perusahaan, yaitu meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Untuk mengatasi keterbatasan ini, para ahli keuangan memperkenalkan konsep *Economic Value Added* (EVA) sebagai ukuran kinerja yang lebih komprehensif. EVA tidak hanya mengukur laba bersih, tetapi juga memperhitungkan biaya modal, sehingga memberikan gambaran yang lebih realistis tentang nilai ekonomi yang benar-benar dihasilkan perusahaan. Konsep ini menekankan pentingnya penciptaan nilai di luar sekadar keuntungan akuntansi, dengan memperhatikan apakah perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang cukup besar untuk menutup biaya modal dan memberikan nilai tambah bagi pemegang saham.

2.1.1.1 Pengertian *Economic Value Added* (EVA)

Economic Value Added (EVA) merupakan pengukuran kinerja keuangan berdasarkan nilai yang merefleksikan jumlah absolut dari nilai kekayaan pemegang

saham yang dihasilkan, baik bertambah maupun berkurang setiap tahunnya (Rudianto, 2018: 217). EVA merupakan alat yang berguna untuk memilih investasi keuangan yang paling menjanjikan dan sekaligus sebagai alat yang cocok untuk mengendalikan operasi perusahaan. EVA juga merupakan suatu sistem manajemen keuangan yang mengukur laba ekonomi perusahaan, yang menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi (*operating cost*) dan biaya modal (*cost of capital*).

Economic Value Added (EVA) merupakan ukuran kinerja yang menggabungkan perolehan nilai dengan biaya untuk memperoleh nilai tambah tersebut (Hanafi. M, 2019: 52). Pendekatan *Economic Value Added* (EVA) ini pertama kali dikembangkan oleh lembaga konsultan manajemen keuangan asal Amerika Serikat. *Stern Steward Management Services* pada pertengahan tahun 1990-an.

Jadi dapat disimpulkan bahwa *Economic Value Added* (EVA) adalah konsep penilaian kinerja keuangan yang berfokus pada penciptaan nilai tambah ekonomi bagi pemegang saham atau investor. EVA ini mengukur seberapa efektif perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang melebihi dari biaya modal atas kinerja keuangan perusahaan tersebut.

2.1.1.2 Komponen *Economic Value Added* (EVA)

Economic Value Added (EVA) terdapat 3 komponen didalamnya (Rudianto, 2018: 218). Berikut komponennya:

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

Net Operating Profit After Tax merupakan laba bersih yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan setelah dikurangi pajak, namun belum mencakup biaya-biaya keuangan seperti bunga utang maupun pencatatan nonkas seperti penyusutan dan amortisasi. NOPAT mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan murni dari aktivitas intinya, tanpa dipengaruhi oleh struktur pembiayaan atau pengeluaran nonkas, sehingga memberikan gambaran yang lebih fokus pada efisiensi dan kinerja operasional perusahaan.

2. IC (*Invested Capital*)

Invested Capital adalah total sumber daya finansial yang diinvestasikan ke dalam perusahaan, mencakup modal asing dan modal internal. Dalam struktur modal perusahaan, sumber dana ini terdiri dari utang jangka panjang, seperti obligasi yang diperoleh dari pihak eksternal, serta modal sendiri, yang meliputi ekuitas saham dan saldo laba yang dihasilkan dari keuntungan perusahaan. Dengan demikian, *invested capital* merupakan keseluruhan dana bersih yang dimasukkan ke dalam perusahaan dan digunakan untuk operasional serta pengembangan bisnis.

3. *Cost of Capital*

Cost of Capital merupakan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk memperoleh dana yang diperlukan dalam menjalankan berbagai kegiatan investasi. Biaya ini mencakup seluruh komponen modal, baik dari sumber ekuitas (modal sendiri) maupun dari sumber utang. *Cost of Capital* berperan

sebagai tolok ukur penting dalam pengambilan keputusan investasi, karena perusahaan perlu memastikan bahwa tingkat pengembalian investasi yang dicapai dapat melebihi biaya modal yang dikeluarkan.

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

Beberapa keunggulan yang dimiliki *Economic Value Added* (EVA) (Rudianto, 2018: 224), antara lain:

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.

Sedangkan beberapa kelemahan yang dimiliki EVA (Rudianto, 2018: 224) antara lain:

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.

2.1.1.4 Rumus Perhitungan *Economic Value Added* (EVA)

Dalam menghitung *Economic Value Added* (EVA) dapat dilakukan menggunakan rumus berikut:

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

$\text{NOPAT} = \text{Net Operating Profit After Tax}$

$\text{Capital Charge} = \text{Invested Capital} \times \text{Cost of Capital}$

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

Net Operating Profit After Tax merupakan laba bersih yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan setelah dikurangi pajak, namun belum mencakup biaya-biaya keuangan seperti bunga utang maupun pencatatan non kas seperti penyusutan dan amortisasi. Rumus perhitungannya:

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

Keterangan:

- EBIT (*Earnings Before Interest and Taxes*) = laba sebelum bunga dan pajak, yang menunjukkan keuntungan operasional perusahaan tanpa mempertimbangkan struktur pendanaan.
- *Tax Rate* = tarif pajak perusahaan dan persentase.

B. Menghitung *Invested Capital* (IC)

Invested Capital (IC) adalah total sumber daya finansial yang diinvestasikan ke dalam perusahaan, mencakup modal asing dan modal internal. Rumus perhitungannya:

$$\text{IC} = (\text{Total Utang} + \text{Ekuitas}) - \text{Utang Jangka Pendek}$$

Keterangan:

- Total Utang = mencakup seluruh kewajiban perusahaan, dengan menjumlahkan utang jangka panjang dan utang jangka pendek
- Ekuitas = total modal yang dimiliki oleh pemegang saham, termasuk modal yang disetor dan saldo laba ditahan
- Utang Jangka Pendek = Kewajiban yang harus dibayar dalam jangka waktu yang relatif pendek kurang dari satu tahun

C. Menghitung *Cost of Capital*

Dalam menghitung *Cost of Capital*, disini menggunakan rumus *Weighted Average Cost of Capital* (WACC). WACC adalah rata-rata tertimbang dari berbagai biaya modal khusus pada saat tertentu. Berikut rumus perhitungannya:

$$\text{WACC} = \left(\frac{E}{V} \times Re \right) + \left(\frac{D}{V} \times Rd \times (1 - \text{Tax Rate}) \right)$$

Keterangan:

- E = Nilai pasar ekuitas perusahaan (modal sendiri)
- D = Nilai pasar utang perusahaan
- V = Total nilai modal perusahaan (ekuitas + utang), yaitu $V = E + D$

- ***Re*** = *Cost of Equity* atau tingkat pengembalian yang diharapkan dari ekuitas
- ***Rd*** = *Cost of Debt* atau tingkat bunga utang
- ***Tax Rate*** = Tarif pajak perusahaan

2.1.2 *Market Value Added (MVA)*

Dalam berinvestasi, *Market Value Added (MVA)* penting dalam memahami konteks dan signifikansinya dalam menganalisis kinerja perusahaan. MVA ini dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai bagi investor. MVA dapat memberikan wawasan lebih dalam mengenai hubungan antara biaya modal dan hasil dari investasi yang dilakukan. Dalam memahami konsep ini, para investor dapat lebih efektif dalam mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan serta strategi yang diterapkan untuk mencapai tujuan jangka panjang.

2.1.2.1 *Pengertian Market Value Added (MVA)*

Market Value Added (MVA) sebagai perbedaan antara nilai pasar saham perusahaan dengan ekuitas modal investor yang telah diberikan. Kekayaan pemegang saham akan menjadi maksimal dengan memaksimalkan perbedaan antara nilai pasar ekuitas perusahaan dan modal ekuitas yang diinvestasikan oleh investor (Brigham dan Houston, 2019: 68).

Market Value Added (MVA) didefinisikan sebagai selisih antara nilai pasar perusahaan dan jumlah total modal yang diinvestasikan (Hanafi, 2019: 55). MVA mencerminkan seberapa banyak nilai yang berhasil dihasilkan oleh perusahaan untuk pemegang saham melebihi biaya modal yang telah

diinvestasikan. Dengan kata lain, MVA menggambarkan sejauh mana perusahaan efektif dalam mengelola aset dan modalnya untuk menciptakan kekayaan bagi pemegang saham. Konsep ini sangat signifikan karena MVA yang positif menunjukkan bahwa perusahaan telah mampu memberikan nilai yang lebih dari ekspektasi, sedangkan MVA yang negatif mengindikasikan sebaliknya.

Dengan melihat berbagai pendapat para ahli, dapat disimpulkan bahwa *Market Value Added* (MVA) adalah nilai tambahan yang diperoleh investor dari selisih antara nilai pasar ekuitas perusahaan dan nilai buku ekuitas yang tercantum dalam laporan keuangan perusahaan. *Market Value Added* (MVA) mencerminkan upaya untuk memaksimalkan kesejahteraan investor dengan meningkatkan nilai pasar perusahaan melebihi jumlah aset yang diinvestasikan oleh investor.

2.1.2.2 Tujuan *Market Value Added* (MVA)

Market Value Added (MVA) bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah bagi investor dengan nilai pasar perusahaan sebagai perbandingan dengan total modal yang diinvestasikan. MVA menjadi indikator utama dalam mengevaluasi saham (Hanafi, 2019: 56). *Market Value Added* (MVA) dapat membantu manajemen untuk mengidentifikasi efektivitas strategi bisnis yang diterapkan. Apabila MVA menunjukkan hasil positif, berarti perusahaan telah berhasil memberikan nilai yang lebih tinggi dibanding dengan modal yang disetorkan, sehingga ini bisa menjadi indikator keberhasilan dalam menerapkan strateginya. Dan ketika MVA itu negatif, itu menunjukkan diperlukannya peninjauan ulang strategi bisnisnya untuk

memastikan bahwa sumber daya dikelola dengan optimal untuk mendukung pertumbuhan dan kesejahteraan investor (Hanafi, 2019: 58).

2.1.2.3 Rumus *Market Value Added* (MVA)

Dalam menghitung MVA, untuk melihat selisih antara nilai pasar dengan nilai buku saham menggunakan rumus berikut:

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

Keterangan:

- Nilai Pasar Saham: ini dilihat dari total nilai perusahaan di mata pasar berdasarkan harga saham sesuai periodenya. Nilai ini diperoleh dengan rumus berikut:

$$\text{Nilai Pasar Saham} = \text{Harga Pasar Per Lembar} \times \text{Jumlah Saham Beredar}$$

- Nilai Buku Saham: total nilai buku saham perusahaan berdasarkan dari laporan keuangan perusahaan, yaitu modal awal yang diinvestasikan oleh investor dan laba yang ditahan.

Indikator:

- 1) *Market Value Added* (MVA) > 0 atau bernilai positif, ini menunjukkan bahwa perusahaan berhasil dalam meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh para pemegang saham.
- 2) *Market Value Added* (MVA) < 0 atau bernilai negatif, ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak berhasil dalam meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh para pemegang saham.

2.1.3 *Return Saham*

Dalam berinvestasi, investor berharap untuk memperoleh keuntungan atau pengembalian yang disebut dengan *return* saham. *Return* saham ini menjadi salah satu daya tarik para investor untuk menanamkan asetnya untuk membeli saham di bursa efek indonesia (BEI). Dengan mendapatkan keuntungan atau *return*, investor berhasil mendapatkan *return* sesuai dengan apa yang diharapkan.

2.1.3.1 *Pengertian Return Saham*

Salah satu tujuan investor berinvestasi adalah untuk mendapatkan *return*. Tanpa adanya tingkat keuntungan yang dinikmati dari suatu investasi, tentunya investor tidak akan melakukan investasi. Jadi semua investasi mempunyai tujuan utama mendapatkan *return*.

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi (Jogiyanto, 2017: 199). *Return* adalah “Pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi. Pendapatan investasi dalam saham ini merupakan keuntungan yang diperoleh dari jual beli saham, dimana jika untung disebut *capital gain* dan jika rugi disebut *capital loss* (Samsul, 2016: 291).

Return atau tingkat pengembalian adalah selisih antara jumlah yang diterima dan jumlah yang diinvestasikan, dibagi dengan jumlah yang diinvestasikan (Brigham dan Houston, 2018: 215).

Dari beberapa definisi di atas dapat disimpulkan bahwa *return* saham merupakan tingkat pengembalian berupa imbalan yang diperoleh dari hasil jual beli saham.

Return saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas berinvestasi yang dilakukannya (Tandellin, 2017: 105). *Return* investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu:

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

Secara sistematis *return* suatu investasi dapat ditulis sebagai berikut: *Return* total = *yield* + *capital gain (lost)*

Sedangkan Jogiyanto (2017: 96), *Return* saham terdiri dari dua komponen utama, yaitu *yield* dan *capital gain/loss*. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Investasi dalam saham, *yield* ditunjukkan oleh besarnya dividen yang kita peroleh. Sedangkan, *capital gain/loss* sebagai komponen kedua dari *return* merupakan kenaikan harga suatu surat berharga (saham atau obligasi), yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor.

Berdasarkan pengertian *return*, bahwa *Return* total, merupakan *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode yang terdiri dari *capital gain/loss* dan *yield*, (Jogiyanto, 2017: 96):

$$\text{Return saham} = \frac{(p_t - P_{(t-1)})}{P_{(t-1)}} + \text{Yield}$$

Dimana:

P_t = harga penutupan saham ke t

$p_{(t-1)}$ = harga penutupan saham ke t-1

Informasi yang tersedia di pasar modal memiliki peranan yang penting untuk mempengaruhi segala macam bentuk transaksi perdagangan di pasar modal tersebut. Hal ini disebabkan karena para pelaku di pasar modal akan melakukan analisis lebih lanjut terhadap setiap pengumuman atau informasi yang masuk ke bursa efek tersebut. Informasi atau pengumuman-pengumuman yang diterbitkan oleh emiten akan mempengaruhi para (calon) investor dalam mengambil keputusan untuk memilih portofolio investasi yang efisien.

2.1.3.2 Jenis-Jenis *Return* Saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* yang sudah terjadi (*realisasian*) atau (*return ekspektasian*) yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang (Jogiyanto, 2017: 203).

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

Return realisasi merupakan *return* yang sudah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi dapat digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan dan dapat digunakan sebagai dasar penentu *return* ekspektasi dan risiko di masa yang akan datang. *Return* ini dibedakan menjadi 4 (Jogiyanto, 2017: 205) yaitu:

- a. *Return* total, merupakan *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode yang terdiri dari *capital gain/loss* dan *yield*.

$$\text{Return saham} = \frac{(p_t - P_{(t-1)})}{P_{(t-1)}} + \text{Yield}$$

Dimana:

P_t = harga penutupan saham ke t

$p_{(t-1)}$ = harga penutupan saham ke t-1

- b. Relatif *return*, dapat bernilai negatif atau positif yang dapat digunakan dengan menambahkan nilai 1 terhadap nilai return total.

Relatif *return* = (*return* total + 1)

$$\text{Relatif return} = \frac{(p_t - P_{(t-1)}) + D}{P_{(t-1)}} + 1$$

- c. Kumulatif *Return*, menunjukkan total terakhir yang diperoleh dalam suatu periode tertentu.

$$\text{Kumulatif return} = R_1 + R_2 + R_3 + R_n$$

- d. *Return* disesuaikan, merupakan *return* nominal yang perlu disesuaikan dengan tingkat inflasi yang ada.

$$R_{IA} = \frac{(1+R)}{(1+IF)} - 1$$

Dimana:

R_{IA} = *return* disesuaikan dengan inflasi

R = *return* nominal

IF = tingkat inflasi

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

Merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang, berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi masih bersifat tidak pasti. Pengembalian yang

diharapkan adalah laba yang diterima oleh pemodal atas investasinya pada perusahaan emiten dalam waktu yang akan datang dan tingkat keuntungan ini sangat dipengaruhi oleh prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Seorang investor mengharapkan *return* tertentu di masa mendatang tetapi jika investasi yang dilakukannya telah selesai maka investor akan mendapat *return* realisasi yang dilakukan.

Return ekspektasi dapat dihitung berdasarkan beberapa cara (Jogiyanto, 2017: 206), sebagai berikut:

1. Berdasarkan nilai ekspektasi masa depan
2. Berdasarkan nilai-nilai *return* historis
3. Berdasarkan model *return* ekspektasi yang ada.

2.1.4 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang bisa menjadi penguat dan menjadi latar belakang dalam mendukung penelitian ini. Berikut hasil penelitian – penelitian terdahulu yang sudah diringkas ke dalam tabel beserta sumbernya:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

NO	Peneliti, Tahun, Judul	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1	Rachdian, and Achadiya Pengaruh <i>Earnings Power (BEP), Market Value Added (MVA), Dan Return On Investment (ROI)</i> Terhadap <i>Return Saham</i> .	Robbih, Nur (2019), <i>Basic</i> Variabel independen: <i>MVA</i> Variabel Dependen: <i>Return Saham</i>	Variabel Independen: <i>BEP</i> dan <i>ROI</i>	<i>Market Value Added</i> , berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.	<i>Nominal Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen</i> 8.2 (2019): 239-254.

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
2	Kusuma, Rizka Ayu (2018), Pengaruh <i>economic value added (EVA)</i> dan <i>market value added (MVA)</i> terhadap <i>return</i> saham (indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016).	Variabel Independen: <i>EVA</i> dan <i>MVA</i> Variabel Dependen: <i>Return Saham</i>	Objek Penelitian	<i>Economic Value Added (EVA)</i> dan <i>Market Value Added (MVA)</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.	<i>Skripsi. Universitas Brawijaya: Malang</i> (2018).
3	Felicia Angelica, Mohklas, Nurul Latifah (2022), <i>Economic Value Added (EVA)</i> dan <i>Market Value Added (MVA)</i> terhadap <i>return</i> saham.	Variabel Independen: <i>EVA</i> dan <i>MVA</i> Variabel Dependen: <i>Return Saham</i>	-	<i>EVA</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. <i>MVA</i> tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.	<i>Jurnal Ilmiah Fokus Ekonomi, Manajemen, Bisnis & Akuntansi (EMBA)</i> (2022): 113-122.
4	Utami, Melly Putri, Hermiyetti (2023), Pengaruh <i>economic value added (EVA)</i> dan <i>market value added (MVA)</i> terhadap <i>return</i> saham.	Variabel Independen: <i>EVA</i> dan <i>MVA</i> Variabel Dependen: <i>Return Saham</i>	-	<i>EVA</i> dan <i>MVA</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham	<i>Jurnal Akuntansi, Keuangan, Pajak dan Informasi (JAKPI)</i> 3.1 (2023): 28-41.
5	Riani, D., Rumiasih, N., Hasnin, H., & Ridwan, M. (2023), Pengaruh <i>Return on Investment (ROI)</i> , <i>Earning Per Share (EPS)</i> , <i>Net Profit Margin (NPM)</i> , dan <i>Market Value Added (MVA)</i> Terhadap <i>Return Saham</i> .	Variabel Independen: <i>MVA</i> Variabel Dependen: <i>Return Saham</i>	Variabel Independen: <i>ROI</i> , <i>EPS</i> , dan <i>NPM</i>	<i>MVA</i> dan <i>ROI</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Return Saham</i> ,	<i>Journal on Education</i> , 5(2), 3290-3301.

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
6	Abdul Rahman (2022), <i>Economic Value Added</i> dan <i>Return Saham</i> Perusahaan Manufaktur Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	Variabel Independen: EVA dan MVA Variabel Dependen: <i>Return Saham</i>	-	<i>Economic Value Added</i> (EVA) dan <i>Market Value Added</i> (MVA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Return Saham</i> (RS).	<i>Jurnal Mirai Management</i> 7.3 (2022): 579-592
7	Firdausia, Yuli Kurnia (2019), Analisis <i>Economic Value Added</i> (EVA) Dan <i>Market Value Added</i> (MVA) Terhadap <i>Return</i> Pada Saham Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2014–2018.	Variabel Independen: EVA dan MVA Variabel Dependen: <i>Return Saham</i>	-	EVA dan MVA berpengaruh secara signifikan terhadap <i>return</i> saham.	<i>Majalah Ekonomi</i> 24.2 (2019): 184-193
8	Sang Sang Andrias & Naning Margasari (2018), Pengaruh <i>Economic Value Added</i> (EVA) dan <i>Market Value Added</i> (MVA) terhadap <i>Return</i> pada Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI.	Variabel Independen: EVA dan MVA Variabel Dependen: <i>Return Saham</i>	-	Terdapat pengaruh positif <i>economic value added</i> (EVA) terhadap <i>return</i> saham dan terdapat pengaruh negatif <i>market value added</i> (MVA) terhadap <i>return</i> saham	<i>Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia (JMBI)</i> 7.5 (2018): 490-500.

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
9	Aisyah Riszka Utami, Elmira Siska, & Natal Indra (2023), <i>Pengaruh EVA Dan MVA Terhadap Return Saham Perusahaan Food & Beverage di BEI</i>	Variabel Independen: EVA dan MVA Variabel Dependen: <i>Return Saham</i>	-	Secara parsial, EVA dan MVA berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham. Secara simultan, atau bersama – sama, baik EVA maupun MVA berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham.	<i>GEMILAN G: Jurnal Manajemen dan Akuntansi</i> 3.3 (2023): 87-98.
10	Catur Septiana Wulandani dan Denies Priantinah (2017), <i>Pengaruh EPS, EVA dan MVA terhadap return saham pada perusahaan sektor industri barang konsumsi.</i>	Variabel Independen: EVA dan MVA Variabel Dependen: <i>Return Saham</i>	Variabel Independen: EPS	Pengaruh positif EPS, EVA dan MVA terhadap <i>Return Saham</i> tidak signifikan.	<i>Jurnal Profita: Kajian Ilmu Akuntansi</i> 5.5 (2017).
11	Raharjo, Andi (2021), <i>Pengaruh Eva Dan Mva Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Idx30 Di Bei.</i>	Variabel Independen: EVA dan MVA Variabel Dependen: <i>Return Saham</i>	-	EVA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>Return Saham</i> , MVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Return Saham</i> .	Vol 3 No 1 (2021): <i>Jurnal Ilmiah Manajemen Ubhara</i>
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)

12	Arnova, I. (2016), <i>Pengaruh ukuran kinerja roa, roe, eps dan eva terhadap return Saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2008 - 2011.</i>	Variabel Independen: EVA Variabel Dependen: Return Saham	Variabel Independen: ROA, ROE, dan EPS.	<i>Economic Value Added</i> berpengaruh positif terhadap <i>return saham</i>	<i>EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis</i> , 4(1).
13	Hendro Sasongko dan Fara Shaliza (2019), <i>Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Dan Economic Value Added (Eva) Terhadap Return Saham Pada Industri Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2012-2016.</i>	Variabel Independen: EVA Variabel Dependen: Return Saham	Variabel Independen: Leverage dan Profitabilitas	EVA berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap <i>return saham</i>	<i>JIAFE (Jurnal Ilm. Akunt. Fak. Ekon., vol. 4, no. 1, pp. 55–68, 2019, doi: 10.34204/jiafe.v4i1.1077)</i> (2019).
14	Aulya, Rafky, and Henri Agustin (2023), <i>Pengaruh Ekonomi Value Added dan Market Value Added terhadap Return Saham perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI dari tahun 2016 – 2020.</i>	Variabel Independen: EVA dan MVA Variabel Dependen: Return Saham	-	EVA dan MVA secara bersama – sama tidak berpengaruh secara signifikan terhadap <i>return saham</i> .	<i>JURNAL EKSPLO RASI AKUNTA NSI</i> 5.4 (2023): 1334-1351.
15	Hidajat dan Nastasya Cindy (2018), <i>Pengaruh roe, eps, eva, dan mva terhadap return saham perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di BEI periode 2010-2016.</i>	Variabel Independen: EVA dan MVA Variabel Dependen: Return Saham	Variabel Independen: ROE dan EPS	<i>Economic Value Added</i> , dan <i>Market Value Added</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return saham</i>	<i>Jurnal Ekonomi</i> 23.1 (2018): 62-75.
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)

16	Silalahi, E., & Manullang, M. (2021). Pengaruh <i>economic value added</i> dan <i>market value added</i> terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia.	Variabel Independen: EVA dan MVA Variabel Dependen: <i>Return</i> Saham	Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	<i>Economic Value Added</i> (EVA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Return</i> Saham; <i>Market Value Added</i> (MVA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Return</i> Saham.	<i>Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan</i> , 30–41.
17	Sa'adah, L., & Kurniawan, R. (2021). Pengaruh <i>EVA</i> , <i>MVA</i> dan <i>EPS</i> Terhadap <i>Return</i> Saham di Bursa Efek Indonesia (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019).	Variabel Independen: EVA dan MVA Variabel Dependen: <i>Return</i> Saham	Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019	<i>Economic Value Added</i> secara parsial tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham; <i>Market Value Added</i> secara parsial berpengaruh terhadap <i>return</i> saham	<i>Ecopreneur</i> . 12, 4(2), 159.
18	Mahasidhi, I. G. B. N. D., & Dewi, L. G. K. (2022). Pengaruh <i>Price To Book Value</i> , <i>Economic Value Added</i> , Dan <i>Market Value Added</i> Terhadap <i>Return</i> Saham Investor Pada Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia.	Variabel Independen: EVA dan MVA Variabel Dependen: <i>Return</i> Saham	Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia	secara Simultan <i>Price to Book Value (PBV)</i> , <i>Economic Value Added</i> (EVA) dan <i>Market Value Added</i> (MVA) berpengaruh signifikan terhadap <i>Return</i> Saham	<i>Jurnal Manajemen</i> , 8(2), 383–392.
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)

19	Taopik, T. A., Kusumawardhani, A. P., & Purwadisastra, D. (2023). Pengaruh <i>Economic Value Added (EVA)</i> dan <i>Market Value Added (MVA)</i> Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan Sub Sektor Tembakau Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017 – 2022.	Variabel Independen: EVA dan MVA Variabel Dependen: <i>Return Saham</i>		Secara simultan <i>Economic Value Added (EVA)</i> Dan <i>Market Value Added (MVA)</i> tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>return saham</i>	<i>In Search</i> , 22(1), 202–216.
20	Baskara Taji, A., Lasmanah, & Azib. (2023). <i>Analisis Pengaruh Economic Value Added (EVA)</i> dan <i>Market Value Added (MVA)</i> terhadap <i>Return Saham</i> dengan Nilai Perusahaan sebagai Intervening pada Perusahaan Sektor Agribisnis yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2020.	Variabel Independen: EVA dan MVA Variabel Dependen: <i>Return Saham</i>	Perusahaan Sektor Agribisnis yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2020	secara parsial baik EVA maupun MVA tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Return saham</i>	<i>Bandung Conference Series: Business and Management</i> , 3(1).
21	Bouteska, A., & Regaieg, B. (2019). <i>The Relationship Between Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), and Stock Price Performance.</i>	Variabel Independen: EVA dan MVA Variabel Dependen: <i>Return Saham</i>	Perusahaan-perusahaan di Bursa Efek Tunisia.	Hasil menunjukkan bahwa EVA dan MVA memiliki korelasi positif dengan <i>stock returns</i> .	<i>Journal of Accounting and Finance</i> , 8(2), 78-90.
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)

22	Kumar, R., & Sharma, R. (2022). <i>Economic Value Added (EVA) and Market Value Added (MVA) as Performance Measures and Their Effect on Stock Returns.</i>	Variabel Independen: EVA dan MVA Variabel Dependen: Return Saham	Perusahaan-perusahaan di India yang terdaftar di BSE (Bombay Stock Exchange).	Hasilnya menunjukkan bahwa EVA lebih berpengaruh daripada MVA dalam memprediksi stock returns.	<i>International Journal of Business and Management</i> , 13(5), 45-56.
23	Doe, J., & Smith, J. (2020). <i>Economic Value Added (EVA) and Market Value Added (MVA) as Determinants of Stock Returns: Evidence from the US Market.</i>	Variabel Independen: EVA dan MVA Variabel Dependen: Return Saham	Perusahaan-perusahaan di S&P 500 (AS)..	EVA dan MVA secara signifikan memengaruhi stock returns, terutama pada perusahaan dengan kapitalisasi pasar besar.	<i>Journal of Finance and Economics</i> , 12(4), 112-125.
24	Garcia, M., & Lopez, C. (2021). <i>The Effect of Economic Value Added (EVA) and Market Value Added (MVA) on Stock Returns: A Comparative Study.</i>	Variabel Independen: EVA dan MVA Variabel Dependen: Return Saham	Perusahaan-perusahaan di pasar berkembang dan pasar maju (multi-negara).	Hasil menunjukkan bahwa EVA lebih relevan di pasar berkembang, sedangkan MVA lebih berpengaruh di pasar maju.	<i>International Review of Financial Analysis</i> , 75, 101-115.
25	Brown, E., & Wilson, D. (2021). <i>Economic Value Added (EVA) and Market Value Added (MVA) as Predictors of Stock Returns: Evidence from the UK.</i>	Variabel Independen: EVA dan MVA Variabel Dependen: Return Saham	Perusahaan-perusahaan di FTSE 100 (Inggris).	Hasil penelitian menunjukkan EVA dan MVA memiliki kemampuan prediktif yang baik terhadap stock returns di pasar saham Inggris.	<i>British Journal of Management</i> , 27(3), 456-470.

2.2 Kerangka Pemikiran

Investasi merupakan kegiatan menanamkan modal atau dana pada bidang tertentu dengan harapan akan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Pasar modal merupakan salah satu wadah untuk mengumpulkan dana investasi secara tepat. Di pasar modal, para investor dapat menanamkan modalnya melalui berbagai bentuk investasi salah satunya dalam bentuk saham (Jogiyanto, 2017: 85). Pengambilan keputusan untuk berinvestasi di pasar modal tentunya harus tepat dengan cara menganalisis informasi yang akurat dan lengkap. Dalam hal ini laporan keuangan dapat dijadikan sebagai gambaran dari seluruh hasil kegiatan perusahaan sebagai kinerja perusahaan. Laporan keuangan perusahaan merupakan sumber informasi utama bagi kepentingan manajemen maupun dalam pengambilan keputusan investasi bagi investor di pasar modal. Beberapa indikator yang biasa digunakan oleh para investor dalam pengambilan keputusan investasi adalah *economic value added (EVA)*, *market value added (MVA)* dan *return saham*.

Economic Value Added (EVA) merupakan ukuran kinerja yang menggabungkan perolehan nilai dengan biaya untuk memperoleh nilai tambah tersebut (Hanafi. M, 2019: 52). EVA ini mengukur seberapa efektif perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang melebihi dari biaya modal atas kinerja keuangan perusahaan tersebut. *Economic Value Added (EVA)* terdapat 3 komponen didalamnya (Rudianto, 2018: 218). Berikut komponennya, NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*), *Invested Capital* dan *Cost of Capital*.

Economic Value Added (EVA) memiliki pengaruh terhadap *return saham*. EVA merupakan ukuran kinerja keuangan perusahaan yang menghitung nilai

ekonomi sebenarnya yang diciptakan oleh perusahaan dengan mengurangi biaya modal dari laba operasional setelah pajak. Ketika suatu perusahaan memiliki EVA positif yang konsisten, hal ini menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu menciptakan nilai lebih bagi pemegang saham di atas biaya modal yang dikeluarkan. Hal ini didukung oleh teori yang menyebutkan bahwa EVA terbukti memiliki kemampuan lebih baik dalam menjelaskan *return* saham dibandingkan ukuran kinerja tradisional (Stewart, 2019: 23). EVA terbukti mempunyai korelasi positif terhadap *return* saham, di mana perusahaan dengan EVA tinggi cenderung mengalami peningkatan harga saham dan memberikan imbal hasil yang lebih baik bagi investor. Semakin tinggi EVA, semakin besar kemungkinan investor tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut, yang pada gilirannya dapat mendorong naiknya harga saham dan *return* yang diperoleh. Hal ini didukung oleh penelitian empiris, yang menemukan korelasi signifikan antara EVA dan *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek (Montorres dan Revilla, 2020). Sejalan pula oleh penelitian lain, yang mengkonfirmasi bahwa EVA memiliki kemampuan prediktif yang lebih akurat terhadap pergerakan harga saham (Sharma dan Kumar, 2020). Dengan demikian, temuan empiris tersebut menguatkan hipotesis bahwa EVA memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham serta menunjukkan kemampuan prediktif yang lebih akurat terhadap pergerakan harga saham

Selain *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) juga mampu mempengaruhi *return* saham. *Market Value Added* (MVA) didefinisikan sebagai selisih antara nilai pasar perusahaan dan jumlah total modal yang

diinvestasikan (Hanafi, 2019: 55). Dalam menghitung MVA, untuk melihat selisih antara nilai pasar dengan nilai buku saham. *Market Value Added* (MVA) memiliki hubungan erat dengan *return* saham sebagai indikator kinerja perusahaan yang mencerminkan nilai pasar yang diciptakan. MVA dihitung dengan mengurangi nilai pasar modal yang diinvestasikan dari total nilai pasar perusahaan, yang secara fundamental menggambarkan kemampuan manajemen dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. Perusahaan dengan MVA positif dan tinggi cenderung memiliki kinerja saham yang lebih baik, karena investor memandang perusahaan tersebut mampu menghasilkan *return* di atas biaya modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi MVA, semakin besar kepercayaan pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan nilai, yang selanjutnya mendorong peningkatan harga saham dan *return* yang diterima oleh investor. Dengan demikian, MVA tidak sekadar menjadi alat ukur kinerja keuangan, tetapi juga menjadi sinyal penting bagi investor dalam mempertimbangkan potensi investasi dan ekspektasi *return* di masa mendatang. Hal ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Stern Stewart & Co., menjelaskan bahwa MVA merupakan ukuran terbaik untuk menilai kinerja perusahaan dari perspektif pemegang saham (Alfred Rappaport, 2018: 65). Dimana MVA dianggap sebagai alat ukur yang paling komprehensif dalam menilai penciptaan nilai perusahaan dan potensi *return* investasi. Dengan demikian, MVA bukan sekadar angka matematis, melainkan refleksi strategis dari kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah yang berkelanjutan bagi para investor. Hal ini diperkuat oleh penelitian terdahulu, yang menemukan bahwa MVA memiliki korelasi signifikan dengan *return* saham

dan kinerja pasar (Yook dan McCann, 2021). Sejalan juga oleh penelitian lain, mengkonfirmasi bahwa MVA merupakan indikator yang lebih akurat dalam memprediksi *return* saham di masa depan. Mereka menemukan bahwa perusahaan dengan MVA positif dan tinggi cenderung memberikan *return* yang lebih baik kepada investor (Worthington dan West, 2024). Dengan demikian, temuan tersebut mendukung hipotesis bahwa MVA memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham serta berperan sebagai indikator yang lebih akurat dalam memprediksi kinerja pasar dan *return* saham di masa depan.

Saham merupakan bukti kepemilikan seseorang atau badan pada suatu perseroan terbatas. Saham yang terdapat di Bursa Efek Indonesia saham atas nama, artinya nama pemilik saham akan tercantum dalam daftar pemegang saham perseroan bersangkutan (Jogiyanto, 2017: 140). Sedangkan harga saham yaitu harga pasar saham melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal (Sartono, 2016: 70).

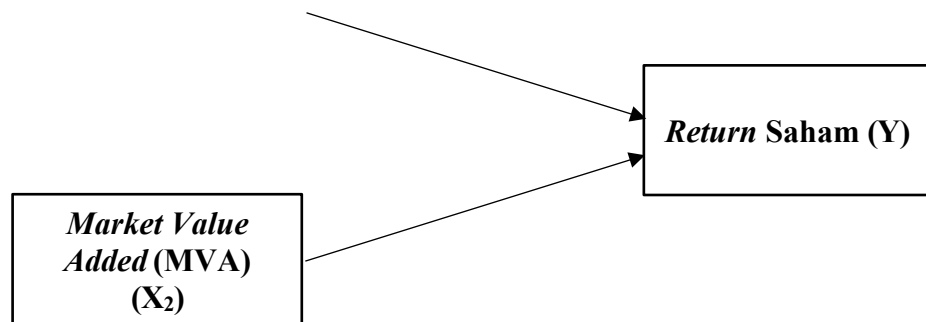
Return atau tingkat pengembalian adalah selisih antara jumlah yang diterima dan jumlah yang diinvestasikan, dibagi dengan jumlah yang diinvestasikan (Brigham dan Houston, 2018: 215). *Return* saham terdiri dari dua komponen utama, yaitu *yield* dan *capital gain*. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Investasi dalam saham, *yield* ditunjukkan oleh besarnya dividen yang kita peroleh. Sedangkan, *capital gain* sebagai komponen kedua dari *return* merupakan kenaikan harga suatu surat berharga (saham atau obligasi), yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor (Jogiyanto, 2017: 96).

Berdasarkan pengertian *return*, bahwa *Return* total, merupakan *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode yang terdiri dari *capital gain* dan *yield* (Jogiyanto, 2017: 96). Peningkatan atau penurunan *return* saham yang diperoleh para investor dapat ditentukan oleh kinerja keuangan perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan perusahaan. Menurut Adnyana (2020) menyatakan bahwa hal yang serupa yaitu untuk memprediksi *return* saham terdapat banyak faktor yang dapat dipergunakan investor sebagai parameter, dimana salah satunya ialah menilai kinerja keuangan perusahaan dalam menentukan pilihan terhadap suatu saham. Kinerja keuangan yang baik akan dapat membuat perusahaan mampu membayar dividen kepada para investor sehingga dalam hal ini terjadi peningkatan perolehan *return* saham (*capital gain* dan *dividen*) perusahaan.

Economic Value Added (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) merupakan bagian informasi yang disajikan dalam laporan keuangan yang merupakan salah satu faktor yang memengaruhi *return* saham dengan asumsi bahwa suatu informasi akan dianggap informatif jika informasi tersebut mampu menambah atau mengubah kepercayaan para pengambil keputusan. Dengan demikian, EVA dan MVA berperan penting dalam proses pengambilan keputusan investasi, di mana informasi yang mereka sajikan dapat secara signifikan memengaruhi penilaian investor terhadap prospek *return* saham suatu perusahaan.

Dari pernyataan tersebut, maka kerangka pemikiran dari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut.

<i>Economic Value Added (EVA) (X₁)</i>



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut. “*Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)* secara simultan maupun parsial berpengaruh terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Produsen Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.