

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Teori

##### 2.1.1 *Economic Value Added* (EVA)

EVA yaitu mengukur laba yang sebenarnya pada perusahaan selama tahun berjalan.

(Kusuma & Topowijono, 2018) EVA ialah memperkirakan pendapatan ekonomis yang sebetulnya dari usaha periode yang berkaitan. *Economic Value Added* menggambarkan laba perusahaan setelah dikurangkan modal keseluruhan.

*Economic Value Added* yaitu alat untuk menghitung suatu laba perusahaan dengan cara semua modal dikurangkan. Dengan lebih rinci, laba operasi bersih setelah pajak dikurangkan dengan biaya modal yang digunakan oleh perusahaan.

b. Rumus Perhitungan *Economic Value Added* (EVA)

$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Biaya Modal}$ $\text{Biaya Modal} = \text{WACC} \times \text{Total Capital}$
---

**Rumus 2. 1** Rumus EVA

Keterangan :

WACC : *Weight Average Cost of Capital* (biaya modal rata-rata tertimbang)

Total *Capital* : Total penjumlahan dari modal dan modal saham.

EBIT: *Earnings Before Interest and Tax*.

NOPAT: *Net Operating Profit After Tax* (Laba operasi bersih setelah pajak), yang diperoleh dengan rumus:

NOPAT = *Earning Before Interest and Taxes* (1-Tarif)

*Economic Value Added* dapat diukur dengan mengurangkan biaya modal perusahaan yang diakibatkan penanaman modal. Apabila EVA mendapat nilai positif artinya perusahaan berhasil dalam melakukan pengembalian yang melebihi penanam modal tanamkan. Dan apabila EVA mendapat nilai negatif artinya perusahaan belum berhasil dalam melakukan pengembalian penanam modal tanamkan ke perusahaan.

c. Keuntungan dan Kerugian *Economic Value Added* (EVA)

Keuntungan EVA sebagai alat untuk mengukur hasil kerja suatu perusahaan dan EVA mampu menutupi kekurangan dari rasio finansial.

Kelebihan EVA diantaranya yaitu:

1. EVA memiliki keleluasaan pada akuntansi yang berlangsung umum
2. EVA mampu memberikan dukungan kepada kepastian dalam keputusan perusahaan
3. EVA memiliki bagian yang tidak mempersulit.

EVA selain memiliki kelebihan EVA juga memiliki kelemahan sebagai alat ukur kinerja diantaranya:

1. EVA kurang mampu memperkirakan akibat dari strategi yang sedang

dijalankan

2. EVA memiliki bawaan pengukuran hasil jangka pendek
3. EVA cenderung melupakan hasil kerja non profit.

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

MVA salah satu instrument yang cocok untuk memeriksa berhasil atau tidaknya perusahaan memberikan pengembalian yang tinggi untuk para investor. Batasan MVA menurut (Kusuma & Topowijono, 2018) yakni “perbedaan diantara nilai pasar ekuitas suatu perusahaan dengan nilai buku seperti disajikan dalam neraca, nilai pasar dihitung dengan cara mengalikan harga saham dengan jumlah saham yang beredar”.

#### b. Rumus *Market Value Added*

*Market Value Added* dilakukan dengan perhitungan sebagai berikut (Kusuma & Topowijono, 2018):

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

**Rumus 2. 2** Rumus MVA

Dimana perhitungan rumus tersebut adalah:

Nilai pasar saham = Harga pasar saham x jumlah saham beredar

Nilai buku saham = Nilai buku ekonomis per lembar saham (EPS/ROE) x Jumlah saham yang beredar

*Market Value Added* dilakukan perhitungan dengan cara berikut:

MVA= Nilai Pasar dikurangkan dengan modal yang di investasikan

Nilai pasar yaitu = Saham beredar x Harga saham

Modal yang diinvestasikan = Total Ekuitas Saham biasa

Apabila MVA mendapati nilai MVA lebih dari 0 atau memiliki nilai positif, berarti menggambarkan suatu industri tersebut telah memberikan tingkat pengembalian lebih tinggi dari sebelumnya sedangkan, jika  $MVA < 0$  atau bernilai negative, menunjukkan perusahaan tersebut belum berhasil dalam melakukan pengembalian modal yang telah di setorkan kepada perusahaan.

#### c. Keunggulan dan kekurangan *Market Value Added* (MVA)

Keunggulan MVA berdasarkan penelaahan (Sa'diyah, 2015) yakni MVA hanya fokus terhadap dampak tindakan kinerja industri sejak didirikannya industri, oleh karena itu MVA lebih sesuai menjadi metode untuk mengukur hasil kerja tata kelola tingkat tinggi.

Kekurangan dari MVA ialah hanya bisa dilakukan pada perusahaan yang sudah terbuka kepublik. MVA juga belum bisa menilai hasil kerja perusahaan tertutup atau hasil kerja bagian dalam suatu perusahaan. Sehingga merupakan hal yang sesuai apabila MVA diciptakan untuk investor.

### **2.1.3 Return Saham**

*Return* adalah keseluruhan yang dihasilkan melalui investasi. *Return* dapat dibagikan menjadi dua bagian yang pertama ialah pengembalian yang sudah

terjadi dan yang kedua ialah pengembalian yang masih dinantikan oleh penanam modal dimasa yang akan datang. *Return* yang telah terjadi biasanya disebut dengan realisasi. *Return* realisasi diukur menggunakan data riwayat sebelumnya sehingga kesalahan yang terjadi sebelumnya dapat diatasi dimasa yang akan datang. *Return* ekspektasi ialah harapan yang tinggi dari penanam modal untuk dimasa yang akan datang. Perbedaan tersebut menunjukkan bahwa terdapat *return* yang telah terjadi dan harapan yang diinginkan kedepannya.

Para penanam modal memiliki ambisi untuk melakukan pendanaan pada instrument yang sesuai dengan yang diharapkan untuk meningkatkan pengembalian modal melebihi sebelumnya. *Return* adalah keseluruhan yang sudah dihasilkan melalui pendanaan maupun tingkat keberhasilan yang dirasakan oleh investor (Cahyadi & Darmawan, 2016). Apabila tidak ada keuntungan pada suatu investasi sudah pasti penanam modal tidak akan melakukan pendanaan yang kedepannya tidak memberikan hasil yang sesuai dengan yg diharapkan. Dalam pendanaan, baik pada jangka pendek ataupun jangka panjang pasti memiliki tujuan yang diprioritaskan yakni memperoleh keuntungan dapat dikatakan sebagai *return*, kontan ataupun tidak kontan.

## **2.2 Penelitian Terdahulu**

Penelitian dilakukan atas dasar dan acuan yang berkaitan dengan teori dari hasil penelaahan sebelumnya. Hal ini ialah penelaahan terdahulu yang telah dikaji dan telaah oleh para peneliti sebelumnya tentang *Return Saham*:

1. Penelaahan terdahulu oleh (Octaviani, 2016) ialah “Faktor-Faktor Yang

Mempengaruhi *return* Saham Pada Emisi Saham Perdana” Penelitian tersebut bertujuan untuk mengetahui tingkat pengembalian saham perdaana. Kesamaan dalam peneliti diatas yaitu menggunakan *purposive sampling*. Penelitian ini memakai pengujian asumsi klasik

(Octaviani, 2016) memaparkan hasil penelitiannya antarlain:

- a) Peubah yang mendominasi penelaahan ini ialah *return* saham dikarenakan laba per lembar bernilai 0,901 dan skala penjaminan bernilai 0,946.
- b) Variabel Y di pengaruhi secara bersama-sama oleh variabel-variabel X. Dapat ditarik kesimpulan, tingkat pengaruh signifikasi didapatkan 0,000 yaitu dibawah dari 0,10.

Ada beberapa kesamaan pada penelitian (Octaviani, 2016), diantaranya:

- a) Variabel independen berupa *Return* Saham.
- b) Sampel memiliki kesamaan yaitu diambil dengan metode *purposive sampling*.

2. (Mizan, 2018) melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Pengukuran *Return On Asset*, *Return On Equity*, *Earning Per Share*, dan *Economic Value Added* terhadap *Market Value Added*”. Penelitian tersebut bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari pengukuran *Return On Asset*, *Return On Equity*, *Earning Per Share*, dan *Economic Value Added* berdampak buruk atau baiknya pada *Market Value Added*. Penentuan sampel menggunakan *purposive sampling* dan diuji statistik. (Mizan, 2018) memaparkan hasil

penelitiannya sebagai berikut:

- a) Hasil variabel bebas *Economic Value Added*. Didapatkan signifikansi bernilai 0,000. Tingkat signifikansi 0,000 kurang dari 0,05. Peneliti menarik kesimpulan  $H_0$  ditolak dan  $H_{a4}$  diterima.

Penelitian yang dilakukan memiliki kemiripan (Mizan, 2018), diantaranya:

- a) Peubah bebas memiliki kemiripan yakni *Economic Value Added* dan *Market Value Added*
- b) Penggunaan sampel memiliki kesamaan yaitu *purposive sampling*.

3. Penelitian yang dilakukan (Pratama & Tjun Tjun, 2018) berjudul “Pengaruh Suku Bunga Acuan dan Nilai Kurs Tengah Valuta Asing Terhadap *Return Saham*”. Penelaahan ini memiliki tujuan diantaranya:

- a) Dampak Suku Bunga Acuan pada *Return Saham*
- b) Pengaruh Nilai Kurs Tengah Valuta Asing terhadap *Return Saham*

Metode pengambilan data yang dipergunakan dalam penelaahan tersebut menggunakan *non-probability sampling* dan metode *purposive sampling*.

4. Penelitian yang dilakukan oleh (Montoliang & Tjun Tjun, 2018) dengan judul “Pengaruh *Free Cash Flow* dan *Economic Value Added* terhadap *Return Saham* Studi pada Saham Perusahaan yang Tercatat Aktif dalam

LQ 45 di BEI Periode 2015-2017” Penelaahan ini memiliki tujuan untuk mendapati:

- a) Variabel bebas *Free Cash Flow* pada *Return Saham* yang diperoleh pemegang saham atas perusahaan yang terindeks dalam LQ 45 di BEI periode 2015-2017.
- b) Variabel bebas *Economic Value Added* atas *Return Saham* yang diperoleh pemegang saham pada perusahaan yang terindeks dalam LQ 45 di BEI periode 2015-2017.
- c) Variabel bebas Arus kas bebas dan *Economic Value Added* pada *Return Saham* yang diperoleh investor pada industri yang terindeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017.

Metode pengambilan data yang diaplikasikan dalam penelitian tersebut yaitu Penelitian lapangan dan *library research*. Sedangkan metode analisis dalam penelaahan adalah Uji hipotesis. Penelaahan ini memperlihatkan hasil antarlain:

- a) Hasil hipotesis pertama, didapatkan dampak yang signifikansi antara Arus kas bebas atas *Return Saham* pada perusahaan yang terindeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017, yakni bernilai tujuh koma 6 persen dari *Return Saham* dipengaruhi oleh arus kas bebas pada perusahaan yang terindeks LQ 45 pada tahun 2015-2017.
- b) Hasil hipotesis kedua, ditemukan bahwa sebesar tujuh puluh tujuh koma Sembilan persen dari *Return Saham* dipengaruhi oleh *Economic Value Added* pada perusahaan-perusahaan LQ 45 pada periode 2015-2017.
- c) Hasil hipotesis ketiga, ditemukan sebesar tujuh puluh delapan persen dari

*Return Saham* yang dipengaruhi oleh *Free Cash Flow* dan *Economic Value Added* pada perusahaan-perusahaan LQ 45 pada periode 2015-2017.

Penelitian ini memiliki kesamaan pada penelaahan yang dibuat oleh (Montoliang & Tjun Tjun, 2018), Sebagai berikut:

- a) Variabel terikat memiliki kesamaan yakni *Return Saham*
- b) Variabel bebas memiliki kesamaan yakni *Economic Value Added*

5. (Adi et al., 2018) melakukan penelitian dengan judul “*The Influence Of Economic Value Added and Market Value Added On Corporate Value*” penelaahan tersebut memiliki tujuan sebagai berikut:

- a) Pengaruh *Economic Value Added* terhadap nilai perusahaan yang diperoleh penanam modal.
- b) Dampak *Market Value Added* pada nilai perusahaan yang akan didapati penanam modal.

Teknik penelaahan ini yaitu menggunakan teknik regresi. Penelaahan ini didapati hasil berupa:

- a) *Economic Value Added* memiliki pengaruh negative sehingga EVA tidak signifikan pada perusahaan
- b) *Market Value Added* tidak berpengaruh atas perusahaan
- c) *Economic Value Added* negative menerangkan perusahaan tidak mampu memberikan pengembalian modal sesuai harapan investor.

6. Penelitian yang dilakukan (Hamzh et al., 2019) dengan judul “*The Impact*

*Of The Financial Structure Of Tourism Companies On The Market Value Added: An Empirical Study*". Penelaahan ini menunjukkan pengaruh struktur keuangan perusahaan pariwisata terhadap *Market Value Added*. Penelitian tersebut menggunakan pendekatan kuantitatif untuk menguji hipotesis. Teknik analisis tersebut menggunakan uji normalitas data, nilai skewness dengan kurtosis data. (Hamzh et al., 2019) memaparkan hasil penelitiannya sebagai berikut:

- a) Dalam Penelitian ini, tujuan utamanya adalah untuk mengeksplorasi hubungan antara struktur keuangan irak perusahaan pariwisata dan nilai tambah pasar. Untuk mencapai tujuan penelitian ini, data keuangan diambil dari perusahaan pariwisata irak periode 2004-2018. Tiga variabel digunakan untuk mewakili struktur modal, yang merupakan tingkat *leverage*, tingkat ekuitas pada total asset, dan tingkat kewajiban jangka pendek atas ekuitas sebagai variabel independen

7. Penelitian yang dilakukan oleh (Anggreni et al., 2017) berjudul "Pengaruh *Operating Leverage*, *Economic Value Added*, dan *Market Value Added* terhadap *Return Saham* Studi Empiris pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016". Teknik pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Hasil yang sesuai dengan penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Dari hasil pengujian statistik dan menggunakan analisis regresi

linier berganda 1) *Operating Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return*. 2) Variabel bebas *Economic Value Added* dan *Market Value Added* memiliki pengaruh yang sama yaitu memiliki signifikan yang sama pada *Return*.

## **2.3 Kerangka Pemikiran**

### **2.3.1 Pengaruh *Economic Value Added* Terhadap *Return* Saham**

EVA yaitu sesuatu yang diharapkan menghasilkan keuntungan bagi penanam modal. Dalam hal ini untuk mengetahui kekayaan hampir 50% investor menggunakan teknik ukur EVA dikarenakan EVA menghasilkan laba residu melalui keseluruhan biaya modal, antarlain biaya modal yang sudah dikurangi. Apabila *Economic Value Added* naik maka *Return* Saham juga akan naik. Hal ini dikarenakan EVA memberikan nilai yang positif pada perusahaan dengan penciptaan nilai perusahaan yang baik sehingga penanam modal lebih mempercayakan modalnya pada perusahaan. Sebaliknya apabila perusahaan memiliki nilai negatif perusahaan akan memiliki nilai yang negatif juga dikarenakan pengembalian saham akan rendah kepada investor.

### **2.3.2 Pengaruh *Market Value Added* terhadap *Return* Saham**

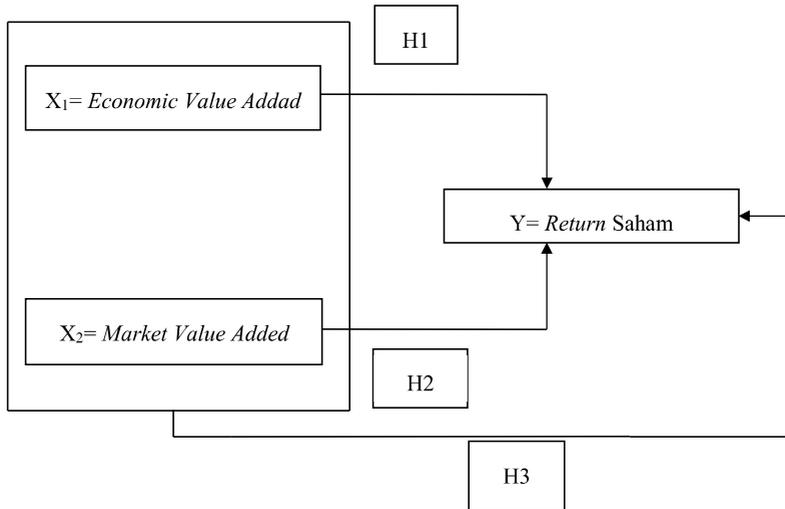
*Market Value Added* yaitu keseluruhan nilai perusahaan sudah di apresiasi melebihi dari pendanaan yang diinvestasi keperusahaan dari investor. Apabila MVA memiliki nilai yang positif berarti perusahaan memiliki kinerja yang baik.

Begitu juga kebalikannya industri yang bernilai tidak positif berarti industri tersebut memiliki hasil kerja yang tidak baik dan kurangnya keuntungan yang diharapkan investor. Dapat disimpulkan naiknya MVA akan meningkatkan keuntungan modal dan deviden, sehingga pengembalian modal semakin meningkat pula.

### **2.3.3 Pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *Return Saham***

Peubah EVA dan MVA adalah untuk pengukuran hasil kerja suatu perusahaan. Apabila perusahaan memiliki tarif EVA ataupun MVA tarif diatas normal perusahaan akan mendapatkan pendanaan yang tinggi pula. Hal itu juga mempengaruhi tarif saham. Perusahaan juga akan memberikan tingkat pengembalian modal kepada penanam modal.

Berdasarkan pemaparan relasi yang telah diuraikan sebelumnya maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini yaitu :



**Gambar 2. 1** Kerangka Pemikiran

## 2.4 Hipotesis Penelitian

Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. H1 = *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh dan signifikan terhadap *Return Saham*.
2. H2 = *Market Value Added* (MVA) berpengaruh dan signifikan terhadap *Return Saham*.
3. H3 = *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) berpengaruh dan signifikan terhadap *Return Saham*.