

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perusahaan adalah unit kegiatan yang mengelola sumber daya ekonomi untuk menyediakan barang atau jasa bagi masyarakat dengan harapan menghasilkan uang dan memenuhi kebutuhan mereka. Perusahaan disini memiliki tugas untuk mengelolah asal sumber ekonomi yang diklaim dengan faktor-faktor produksi yang efektif dan efisien. Perusahaan mempunyai tujuan yang sama serta utama yaitu memperoleh keuntungan yang bisa digunakan buat keberlangsungan setiap usaha, yang mana berhasil atau tidaknya sebuah perusahaan setidaknya terdapat dorongan, kemampuan serta dukungan dari pihak manajemen dalam setiap kesempatan sekarang atau di masa depan, baik dalam waktu dekat atau jauh di masa depan.

Pasar modal merupakan salah satu cara perusahaan saham memenuhi kebutuhan perusahaan akan permodalan dan sumber daya ekonomi. Akibatnya, pasar modal memudahkan penggunaan berbagai prasarana dan sarana untuk jual beli dan kegiatan terkait lainnya.¹ Pasar modal disini merupakan salah satu aspek yang sangat penting dalam sebuah pembangunan perekonomian suatu negara, dalam hal ini dikarenakan sudah banyak yang digunakan dalam pasar modal untuk menyerap suatu investasi. Pasar modal menjadi sumber pembiayaan yang sangat dibutuhkan

¹Yoyo Arifardhani, *Hukum Pasar Modal di Indonesia*, (Jakarta: Kencana, 2020), hlm. 07.

oleh pelaku usaha yang memerlukan tambahan modal, juga sebagai alternatif pembiayaan bagi masyarakat investor.²

Di pasar modal, pihak yang memiliki kelebihan modal (investor) dan pihak yang memiliki kebutuhan modal segera dan jangka panjang bertemu. Pasar modal adalah tempat orang membeli dan menjual surat berharga, tetapi dapat juga dianggap sebagai tempat atau sistem yang memenuhi kebutuhan modal usaha.³

Uang dan pasar modal pada dasarnya memiliki tujuan yang sama: untuk mengalokasikan lebih banyak sumber daya keuangan, mengantisipasi peningkatan investasi dan kebutuhan ekonomi. Pasar modal memiliki tujuan yang sama dengan uang. Secara ringkas, tujuan pasar modal adalah untuk menyediakan unit-unit kelebihan dana dengan investasi jangka panjang dan modal jangka panjang untuk unit-unit yang berpartisipasi dalam proses produksi.⁴ Pasar modal merupakan bagian penting dari perekonomian suatu negara karena dapat digunakan untuk mendapatkan uang untuk bisnis dan investor untuk menyediakan dana untuk bisnis. Masyarakat umum dapat berinvestasi di saham, obligasi, reksa dana, dan instrumen keuangan lainnya melalui pasar modal.

Salah satu surat berharga yang diterbitkan oleh perusahaan yaitu saham. Dimana saham adalah bentuk kepemilikan perusahaan tanpa ada tanggung jawab dari si pemeran saham terhadap perusahaan tersebut. Saham itu sendiri merupakan instrument investasi yang mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik

²Mas Rahmah, *Hukum Pasar Modal*, (Jakarta: PRENADAMEDIA, 2019), hlm.1 .

³Abdurrahman, *Ensiklopedi Ekonomi Keuangan dan Perdagangan*, (Jakarta: Pradnya Paramita, 1991), hlm. 169.

⁴Imamul Arifin dan Giana Hadi, *Cakrawala Ekonomi*, (Jakarta: PT Setia Purna, 1997), hlm. 47.

Saham juga dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang dalam suatu perusahaan.⁵

Dengan menyertakan modal tersebut, maka seseorang memiliki klaim atas pendapatan perusahaan dan klaim atas asset perusahaan. Return merupakan keuntungan yang diperoleh, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukan. Return merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor dalam berinvestasi dan juga merupakan pengembalian atas kebenaran investor menanggung resiko investasi yang dilakukan.⁶ Menurut Jogiyanto return saham dapat dibedakan menjadi dua, yaitu return realisasi dan return ekspektasi. Sedangkan sumber pendapatan dalam investasi saham dapat berupa dividen dan capital gain. Return saham dapat dihitung dengan melihat selisih harga periode berjalan dan periode sebelumnya.

Evaluasi laporan keuangan berkala merupakan salah satu alat yang dapat digunakan oleh pelaku bisnis untuk menilai keadaan kinerja perusahaan. Analisis rasio keuangan biasanya digunakan oleh pelaku usaha untuk mengukur kinerja keuangannya dengan menganalisis laporan keuangannya. rasio-rasio yang salah satunya berfungsi sebagai tolak ukur dalam mengambil keputusan.⁷ Selain berperan penting dalam perusahaan, analisis laporan keuangan juga memiliki kekurangan atau kelemahan yaitu tidak memperhatikan risiko yang dihadapi perusahaan dengan mengabaikan adanya biaya modal.⁸ Untuk mengatasi kekurangan tersebut, maka dikembangkan konsep penguran kinerja keuangan berdasarkan nilai tambah Value

⁵William Hartanto, *The Tao Of Bandarmology*, (Jakarta: Gramedia, 2017), hlm. 17.

⁶Moeljadi, *Manajemen Great Profit*, (Jakarta: PT Elex Media Komputindo), hlm. 101.

⁷Rahayu, *Kinerja Keuangan Perusahaan*, (Jakarta: Universitas Prof.Moestpo, 2020), hlm. 06.

⁸Karioto, *Analisa Laporan Keuangan*, (Malang: Universitas Brawijaya, 2017), hlm. 167.

Added, yaitu Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA). Dari situ dapat dijadikan acuan yang lebih baik bagi pemilik modal untuk mempertimbangkan apakah perusahaan memberikan keuntungan atau kerugian terhadap modal yang diinvestasikan.

Economic Value Added (EVA) merupakan ukuran kinerja operasional perusahaan yang bisa berdiri sendiri tanpa ukuran-ukuran atau angka pembanding lainnya. Pendekatan EVA merupakan suatu pendekatan baru atau merupakan ukuran profitabilitas dalam menilai kinerja perusahaan dengan mempertimbangkan secara adil harapan-harapan penambang dana, terutama pemegang saham dan kreditor.⁹ EVA adalah laba ekonomi yang dihasilkan setelah semua biaya modal dikurangkan. Secara spesifik EVA adalah laba operasional bersih setelah pajak dikurangi beban nilai biaya modal yang digunakan.¹⁰ Sedangkan Market Value Added (MVA) adalah perbedaan 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.¹¹

Cash Value Added adalah nilai tambah dari kegiatan arus kas perusahaan. CVA adalah suatu pengukuran kinerja yang serupa dengan EVA. Dalam CVA perusahaan berusaha untuk menghasilkan kas dengan tujuan menciptakan kemakmuran ekonomi bagi pemegang saham. Pengukuran kinerja perusahaan

⁹Muslhikah Novitasari dan Anita Erari, "Pengaruh Economic Value Added terhadap Indeks Harga Saham Individual pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI", *Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis: Universitas Cendrawasih*, Page Volume 1. Nomor 1, (Januari 2017), hlm. 38.

¹⁰James C. Van Horne dan John M. Wachowicz, Jr, *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*, (Jakarta: Salemba Empat, 2007), hlm. 141.

¹¹Brigham Eugeni F, dan Houston Joel F, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, (Jakarta: Salemba Empat, 2012), hlm. 111.

dengan CVA membantu investor untuk melihat apakah perusahaan memiliki kemampuan untuk menciptakan kas dari satu periode ke periode yang lainnya, semakin tinggi kas yang dapat dihasilkan oleh perusahaan, semakin baik pula perusahaan tersebut untuk dijadikan objek investasi.¹²

Jakarta Islamic Index (JII) adalah sebuah indeks syariah yang didalamnya terdiri dari 30 saham yang berdasarkan syariah islam dan merupakan saham yang memiliki kapasitas besar dengan likuiditas tinggi. Jakarta Islamic Index (JII) dimaksud sebagai tolak ukur untuk mengukur kinerja investasi pada saham dengan basis syariah. Indeks saham ini diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi secara syariah.¹³ Investasi yang sedang berkembang saat ini dan banyak diminati para investor adalah investasi saham yang berbasis syariah. Salah satu tempat yang menyediakan saham-saham berbasis syariah adalah Jakarta Islamic Index (JII).

Tabel 1.1

Rata-rata Return Saham Tahun 2018-2020



¹²Parast, Maram Zarat Dakhely, dkk, "The Study of the Effect of Relationship Between Value Added Economic, Operating Cash Flow, and Stock Market Value of Pharmaceutical Companies, European Online Journal of Natural and Social Sciences", Vol.2, No.3, (2013), hlm, 6.

¹³Eduasrdus Tandelilin, *Portofolio dan Investasi (Teori dan Aplikasi)*, (Yogyakarta: KANISUS, 2010), hlm. 89.

Fenomena yang terjadi yakni Jakarta Islamic Index pada tahun 2018-2020. Pada tahun 2018 menunjukkan rata-rata Return saham sebesar 0,30. Tahun 2019 mengalami penurunan rata-rata sebesar 0,25. Selanjutnya pada tahun 2020 kembali mengalami penurunan secara drastis rata-rata sebesar 0,06. Jadi sebagai investor harus tetap jeli dalam memilih perusahaan mana yang akan di investasi. Dari data ini kita dapat melihat bahwasanya secara keseluruhan *return* menalami penurunan, penurunan terbanyak pada tahun 2020 dibandingkan dengan penurunan pada tahun sebelumnya. Dan ini merupakan fenomena yang sangat menarik karena berbanding terbalik dengan kondisi di pasar modal yang menyatakan bahwa IDX30 mengalami suatu kenaikan, oleh karena itu hal ini sangat menarik untuk diteliti.

Indeks harga saham syariah, Jakarta Islamic Index (JII) berakhir melemah lebih dari 1%. Berdasarkan data Bloomberg, JII ditutup di level 636,11 dengan melorot 1.04% atau 6,70 poin dari level penutupan perdagangan sebelumnya. Pada perdagangan sebelumnya, pergerakan indeks syariah tersebut berakhir di level 642,8 dengan pelemahan tajam 2,28% atau 15,03 poin.¹⁴ Tahun 2020 Index JII secara menyeluruh memang terjadi penurunan yang signifikan. Hal ini wajar mengingat performa dari konstituen JII yang turun signifikan. Sebut saja konstituen yang cukup besar di JII ada beberapa saham konstruksi yang sangat membebani kinerja indeks seperti PGAS, JPFA dan CTRA yang melemah sejak awal tahun.¹⁵

Fenomena tentang *return* saham ialah mengacu pada informasi Bursa Efek Indonesia melaporkan indeks IDX30 bergerak 542,58 poin atau 0,22 persen sebagai

¹⁴Renat Sofie Andriani <https://market.bisnis.com/read/20200203/7/1196762/20-saham-seret-jii-melemah-lebih-dari-1-persen>. Diakses 2 November 2021 Jam 21.49 WIB.

¹⁵Benedicta Prima <https://www.google.com/amp/s/amp.kontan.co.id/news/jakarta-islamic-index-jii-turun-1014-ytd-kenapa> Diakses 3 November 2021 03.27 WIB.

respons atas fenomena return saham. Namun, indeks tersebut relatif stabil sepanjang tahun, dengan kenaikan hanya 0,34 persen sejak awal tahun. PT Gudang Garam Tbk, dengan harga Rp, menjadi emiten di indeks IDX30 dengan harga tertinggi. TP Barito Pacific Tbk (BRPT), anggota indeks IDX30, meraih imbal hasil tertinggi sebesar 68.625 per saham berkat kenaikan harga saham 121,76% menjadi Rp1.060/saham.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Nainggulang, R.R (2016), membuktikan bahwa variabel Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) menunjukkan bahwa pengaruh yang signifikan terhadap Return saham. Kartini dan Gatoto Hermawan dengan judul “Economic Value Added dan Market value Added terhadap Return saham” menunjukkan bahwa samasama berpengaruh signifikan terhadap Return saham.¹⁶

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Y.D (2013) menyebutkan bahwa Economic Value Added (EVA) tidak berpengaruh signifikan terhadap Return saham. Hasil penelitian tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan Rahayu dan Aisyah (2013) yang meneliti tentang “Pengaruh Economic Value Added dan Market Value Added terhadap Return saham perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 tahun 2009-2011” menyatakan bahwa EVA maupun MVA tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham yang diterima oleh pemegang

¹⁶Kartika dan Gatot Hermawan, “Economic Value Added dan Market value Added terhadap Return saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2005-2006” *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 12, No. 3, (September 2008), hlm. 335-336.

saham dan secara simultan menunjukkan bahwa variabel EVA dan MVA secara sama-sama tidak memiliki pengaruh terhadap return saham.¹⁷

Ovan Bayu Sugara dan Fakhruddin, pada judul “Pengaruh EVA, MVA dan CVA terhadap Return Saham” yang mengatakan EVA dan CVA tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, sedangkan MVA berpengaruh positif terhadap return saham.¹⁸ Putri Kurnia Widiyati dengan judul “Analisis Pengaruh Economic Value Added dan Market Value Added terhadap Return Saham pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI”, menyatakan bahwa secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan EVA dan MVA terhadap Return Saham pada Perusahaan Otomotif yang terdaftar di BEI.¹⁹

Berdasarkan fenomena yang telah diuraikan diatas mengenai penelitian tentang Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA) dan Cash Value Added (CVA) terhadap Return saham telah banyak dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya. Namun pada penelitian sebelumnya memberikan hasil yang tidak konsisten atau tidak valid, sehingga peneliti akan melakukan penelitian ulang. Maka dari itu, berdasarkan penjelasan diatas penelitian ini akan memberikan judul tentang **“Pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) dan *Cash Value Added* (CVA) terhadap *Return Saham* pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index”**.

¹⁷Luke Suciyati Amna, “Pengaruh Economic Value Added dan Market Value Added terhadap Return Saham”, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 11, No. 1, (Maret 2020), hlm. 61

¹⁸Sugara, O.B dan Fakhruddin, “Pengaruh EVA, MVA dan CVA terhadap Return Saham”, *Jurnal Akuntansi*, Vol. 6, No.1, (2016), hlm. 34.

¹⁹Putri Kurnia Widiati, “Pengaruh Economic Value Added dan Market Value Added terhadap Return Saham yang terdaftar di Indonesia”, *Jurnal El-Dinar*, Vol. 1, NO. 2, (Juli 2013), hlm. 47.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan di atas, maka timbul rumusan masalah dalam penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana Pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) dan *Cash Value Added* (CVA) secara simultan terhadap *Return Saham*?
2. Bagaimana Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Return Saham*?
3. Bagaimana Pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return Saham*?
4. Bagaimana Pengaruh *Cash Value Added* (CVA) terhadap *Return Saham*?

C. Tujuan Penelitian

Dari berbagai rumusan masalah di atas, maka ada beberapa tujuan penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk menguji dan menganalisis *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) dan *Cash Value Added* (CVA) berpengaruh secara simultan terhadap *Return Saham*
2. Untuk menguji dan menganalisis *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh terhadap *Return Saham*
3. Untuk menguji dan menganalisis *Market Value Added* (MVA) berpengaruh terhadap *Return Saham*
4. Untuk menguji dan menganalisis *Cash Value Added* (CVA) berpengaruh terhadap *Return Saham*.

D. Asumsi Penelitian

Asumsi penelitian adalah anggapan-anggapan dasar tentang suatu hal yang dijadikan pijakan berfikir dan bertindak dalam melaksanakan penelitian.²⁰ Asumsi dapat bersifat substantif atau metodologis. asumsi substantif berhubungan dengan permasalahan penelitian, sedangkan asumsi metodologis berkaitan dengan metodologi penelitian.²¹

Variabel atau faktor yang mempengaruhi Return Saham diantaranya: Return On Assets (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), Earning Rasio pr Share (EPS), Prive to Book Value (PBV),²² *Market Value Added* (MVA), *Cahs Value Added* (CVA), *Economic Value Added* (EVA),²³ Produk Domestik Bruto (PDB), Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Suku Bunga SBI, Inflasi, Net Profit Margin (NPM), dan Price Earning Ratio (PER).²⁴ Adapun variabel yang digunakan dalam penelitian ini diantaranya adalah *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) dan *Cahs Value Added* (CVA). Untuk variabel yang lainnya tidak digunakan dalam penelitian ini diantaranya Return On Assets (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), Earning Rasio pr Share (EPS), Prive to Book Value (PBV), Produk Domestik Bruto

²⁰Abd. Mukhid, *Metodologi Penelitian Pendekatan Kuantitatif*, (Surabaya: CV. Jakad Media Publishing, 2021), hlm. 60.

²¹Tehubijuluw, dkk, *Metode Penelitian Sosial Teori dan Aplikasi*, (Ponogoro: Uwais Inspirasi Indonesia, 2019), hlm. 66.

²² Desi Atista dan Astohar, "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham", *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*, Volume 3, Momor 1, (Mei 2021), hlm. 08.

²³ Yusbardini, "Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Komponen-Komponen EVA terhadap Imbal Hasil Saham pada Industri Barang Konsumsi di BEI", *Jurnal Muara Ekonomi dan Bisnis*, Vol.2, No.2, (Oktober 2018), ISSN 2579-63224.

²⁴ Yuliaratih, Kadek Ayu Silvia, dkk, "Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Return Saham pada Perusahaan Property dan Real Estate di BEI", *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, p-1395-1528, (Juni 2018), ISSN 2337-3067: <https://doi.org/10.24843/EEB.2018.v07.i05.p10>.

(PDB), Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Suku Bunga SBI, Inflasi, Net Profit Margin (NPM), dan Price Earning Ratio (PER).

E. Hipotesis Penelitian

Kata-kata "hipotesis", yang berarti "sebelum", dan "tesis", yang berarti "postulat", membentuk hipotesis. Oleh karena itu, hipotesis adalah proposisi yang dipikirkan dengan matang sebelum menjadi benar. Oleh karena itu, hipotesis merupakan pernyataan jangka pendek yang masih kurang substansinya. Namun demikian, hipotesis juga dapat digunakan sebagai jawaban yang paling tepat dan tepat terhadap suatu pertanyaan penelitian teoretis.

Adapun hipotesis pada penelitian ini adalah:

H₁: *Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA) dan Cash Value Added (CVA)* berpengaruh secara simultan terhadap Return Saham

H₂: *Economic Value Added (EVA)* berpengaruh signifikan terhadap Return Saham

H₃: *Market Value Added (MVA)* berpengaruh signifikan terhadap Return Saham

H₄: *Cash Value Added (CVA)* berpengaruh signifikan terhadap Return Saham

F. Kegunaan/ Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna dan memberikan manfaat, baik manfaat secara teoritis maupun manfaat secara praktis.

1. Aspek Teoritis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai sumbang saran dan imu pengetahuan manajemen khususnya dan dapat menambah wawasan dan pengetahuan untuk pihak lain yang membuktikannya.

2. Aspek Praktisi

a. Bagi Perusahaan

Bermanfaat untuk mengetahui kinerja keuangan berupa tingkat efisiensi yang kemudian bisa digunakan untuk pengambilan keputusan dan kebijakan deviden.

b. Bagi Lembaga IAIN Madura

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan sumber bacaan dan referensi yang bisa memberikan informasi teoritis dan empiris pada pihak-pihak yang melakukan penelitian lebih lanjut mengenai permasalahan ini.

c. Bagi Investor

Bagi para pemegang saham atau para investor, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai konsep penukuran kinerja selain rasio-rasio laporan keuangan, yaitu *Economic Value Added (EVA)*, *Market Value Added (MVA)* dan *Cash Value Added (CVA)* yang dapat digunakan sebagai pertimbangan tambahan dalam melakukan investasi.

G. Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang dilakukan pada pendapatan *Return Saham* pada Perusahaan Jakarta Islamic Indeks dengan tahun penelitian yang dilakukan adalah 2018-2020. Variabel adalah ciri atau sifat yang mengandung nilai-nilai yang berbeda. Variabel juga berarti mengelompokkan sifat-sifat atau ciri-ciri (atribut) secara logis. Sifat atau ciri adalah karakteristik atau kualitas yang

menggambarkan suatu objek. Misalnya gender adalah variabel maka laki-laki dan perempuan adalah sifat/ciri.²⁵

Dalam penelitian ini terdapat dua ruang lingkup variabel, diantaranya:

1. Variabel Independen (X)

Variabel bebas adalah variabel yang dapat mempunyai hubungan positif atau negatif terhadap variabel terikat lainnya dan dapat mempengaruhi perubahan variabel terikat. Variabel yang berpengaruh terhadap variabel terikat juga dapat disebut sebagai variabel bebas. Ada tiga jenis variabel bebas. variabel bebas dalam hal ini, yaitu:

a. *Economic Value Added (EVA)*

Metode untuk memperkirakan laba ekonomi aktual perusahaan untuk tahun tertentu adalah Economic Value Added (EVA). Ini sangat kontras dengan akuntansi laba bersih, yang tidak memperhitungkan biaya ekuitas. Dalam EVA, bagaimanapun, biaya ekuitas diperhitungkan.²⁶

$$EVA = NOPAT - (WACC \times \text{Invested Capital})$$

b. *Market Value Added (MVA)*

Market Value Added (MVA) merupakan perbedaan antara nilai pasar perusahaan (hutang dan ekuitas) dengan total investasi modal kedalam perusahaan. Nilai pasar perusahaan merupakan "*Interprise Value*" dari perusahaan yang

²⁵Nikolaus Duli, *Metodologi Penelitian Kuantitatif, Beberapa Konsep Dasar untuk Penulisan Skripsi & Analisis Data dengan SPSS*, (Yogyakarta: DEEPUBLISH, 2019), hlm. 46.

²⁶ Brigham & Houston J.F, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, (Jakarta: Salemba Empat, 2010), hlm. 111.

bersangkutan dimana hasil jumlah seluruh nilai pasar ang di klaim oleh pihak lain terhadap perusahaan pada waktu tertentu.²⁷

$$\begin{aligned} \text{MVA} &= \text{Nilai Pasar Ekuitas} - \text{Modal Ekuitas ang di investasikan} \\ &= (\text{Saham g beredar} \times \text{Harga Saham}) - \text{Total Modal Sendiri} \end{aligned}$$

c. *Cash Value Added (CVA)*

Cash Value Added (CVA) adalah pengukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan arus kas diatas dan diluar biaya modalnya, dan menandakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan likuid dari satu periode peuangan ke keuangan yang lainna.²⁸

$$\begin{aligned} \text{CVA} &= \text{Operating Cash Flow} - \{ \text{Determinansi Ekonomi} + (k \times \text{total kapital}) \} \\ &= \text{Operating Cash Flow} - \text{Cosh Of Capital}. \end{aligned}$$

2. Variabel Dependen (Y)

a. *Return Saham*

Return Saham merupakan keuntungan yang diperoleh pemegang saham karena meninvestasikan dananya, keuntungan tersebut berupa deviden dan keuntungan dari selisih harga saham tahun sekarang dengan tahun sebelumnya.²⁹

$$\text{Return Saham} = \frac{P_1 - P_0}{P_0}$$

²⁷ Adler Maymans Manurun, *Cara Menilai Perusahaan*, (Jakarta: PT Alex media Komputendo, 2006), hlm. 133.

²⁸ Puji Muniarty dkk, *Strategi Pengelolaan Manajemen Resiko Perusahaan*, (Cirebon: INSANIA, 2021), hlm. 30.

²⁹ Brigham & Houston J.F, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, (Jakarta: Salemba Empat, 2010), hlm. 215.

H. Definisi Istilah

Adapun definisi istilah bertujuan untuk menghindari perbedaan pengertian atau kurang jelasnya makna. Maka dari itu peneliti mendefinisikan istilah-istilah yang digunakan dalam judul penelitian, definisi istilah tersebut sebagai berikut:

1. *Economic Value Added (EVA)*

Economic Value Added, atau EVA, adalah keuntungan setelah memperhitungkan semua pengeluaran modal. Selain itu, EVA adalah metrik kinerja operasional perusahaan yang dapat digunakan sendiri dan tidak boleh dibandingkan dengan metrik lainnya..

2. *Market Value Added (MVA)*

Selisih antara nilai pasar ekuitas perusahaan saat ini dan nilai pasar ekuitas saat ini dalam persediaan disebut market value added (MVA). Nilai pasar ditentukan dengan mengalikan harga saham dengan jumlah saham yang beredar.

Nilai tambah pasar atau disebut dengan MVA merupakan perbedaan antara nilai pasar saat ini dari suatu perusahaan dan modal yang disumbangkan oleh para investor. Jika MVA bertambah maka perusahaan memiliki nilai tambah, tetapi jika MVA negatif maka perusahaan telah menghancurkan nilai.

3. *Cash Value Added (CVA)*

Cash Value Added (CVA) atau disebut dengan nilai tambah tunai merupakan pengukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan arus kas di atas dan di luar biaya modalnya. *Cash Value Added (CVA)* merupakan sebuah indikator

kinerja manajer yang lebih baik dari pada menggunakan indikator earning, karena sudah menggunakan kuantitas dan risiko atas pengambilan suatu modal.

4. *Return Saham*

Return merupakan keuntungan yang diperoleh dari sejumlah dana yang di investasikan ke sebuah perusahaan. Sedangkan saham dapat didefinisikan bahwa bentuk kepemilikan suatu perusahaan tanpa ada tanggung jawab yang diberikan oleh si pemegang saham terhadap perusahaan tersebut. Jadi *Return Saham* merupakan sebuah keuntungan yang diperoleh pemegang saham karena sudah bersedia menginvestasikan dananya pada sebuah perusahaan, keuntungan tersebut dapat berupa deviden dan keuntungan dari selisih antara jumlah harga saham sekarang dengan harga saham sebelumnya.

I. *Kajian Penelitian terdahulu*

Penelitian terdahulu yang berkaitan dengan Pengaruh *Economic Value Added*, *Market Value Added* dan *Cash Value Added* terhadap *Return Saham* telah dilakukan oleh beberapa peneliti, yaitu diantaranya sebagai berikut:

Penelitian oleh Fedro Christian Montoliang dan Lauw Tjun Tjun (2018) dengan judul Pengaruh *Free Cash Flow* dan *Economic Value Added* terhadap *Return Saham* (Studi pada Saham Perusahaan yang tercatat Akhir dalam LQ45 di BEI Periode 2015-2017). Teknik yang digunakan adalah menggunakan pendekatan nonprobability sampling, yaitu teknik pengambilan sampel tanpa memberi peluang atau kesempatan sama bagi anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa secara parsial baik *Free Cash Flow* dan *Economic Value Edded* berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Dan juga

secara simultan baik *Free Cash Flow* dan *Economic Value Added* berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. *Economic Value Added* jua memiliki pengaruh yang lebih besar dari *Free Cash Value* dalam menentukan *Return Saham*.³⁰

Penelitian ini dilakukan oleh Riska Ayu Kusuma dan Potowijono (2018) tentang Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return saham* (studi pada perusahaan yang terdaftar di index LQ45 di BEI). Teknik yang digunakan oleh peneliti adalah teknik *purposive sampling*, yang mana penentuan sampel ini ditentukan dengan memilih perusahaan yang telah memenuhi kriteria. Hasil penelitian ini bahwa pada Uji F menunjukkan bahwa EVA dan MVA berpengaruh signifikan terhadap *return saham*. Sedangkan uji t menunjukkan bahwa MVA berpengaruh signifikan terhadap *return saham*, berbeda dengan EVA yang tidak berpengaruh signifikan terhadap *return saham*.³¹

Penelitian yang dilakukan oleh Natasya Cindy Hidayat (2018), dengan judul *Pengaruh Return On Equity, Earnin Per Share, Economic Value Added dan Market Value Added terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2016*. Metode yang digunakan adalah metode kuantitatif, dimana dalam pelaksanaan yang digunakan adalah data historis keuangan tahunan, dan penggunaan sampelnya adalah metode *porposive sampling*. Dalam penelitian ini teknik yan digunakan adalah analisis linier beranda, dengan

³⁰Fedro Christian Montoliang dan Lauw Tjun Tjun, "Pengaruh *Free Cash Flow* dan *Economic Value Added* terhada *Return Saham* (Studi pada Saham Perusahaan yang tercatat Aktif dalam LQ45 di BEI Periode 20152017)" *urnal Akuntansi Maranatha*, Volume 10, Nomor 2, November 2018, hlm 232-238. <https://doi.org/10.28932/am.v10i2.1088>

³¹Riski Ayu Kusuma dan Potowijono, "Pengaruh *Economic Value Added*, dan *Market Value Added* terhadap *Return Saham* (studi pada perusahaan yang terdaftar di index LQ45 di BEI)", Vol. 61, No.3, (2018), hlm 65-72.

hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial *Return On Equity*, *Earning Per Share*, *Economic Value Added* dan *Market Value Added* berpengaruh signifikan positif terhadap *Return Saham*. Dan juga *Return On Equity*, *Earning per Share*, *Economic Value Added* dan *Market Value Added* secara bersamaan mempengaruhi pengambilan saham.³²

Penelitian ini dilakukan oleh Ovan Bayu Sugara dan Fakhruddin (2018) pada penelitian tentang Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) *Market Value Added* (MVA) dan *Cash Value Added* (CVA) terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Sektor Industri Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif dengan pendekatan deskriptif kausal. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa EVA, MVA dan CVA berpengaruh positif terhadap *return* saham, sehingga menunjukkan terhadap pertambahan nilai pada perusahaan-perusahaan tersebut.³³

Penelitian oleh Putu Devi Anggreni, Edy Sujana dan usti Ayu urnamawati (2017), dengan judul Pengaruh Operating Leverage, *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return Saham* (Studi empiris pada perusahaan property dan real estate di BEI tahun 2014-2016). Hal ini mengatakan

³²Natasya Cindy Hidayat, "Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) *Market Value Added* (MVA) dan *Cash Value Added* (CVA) terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Sektor Industri Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016", *Jurnal Ekonomi*, Vol.23 No.1, (2018), hlm. 62-75.

³³Ovan Bayu Sugara dan Fakhruddin, "Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) *Market Value Added* (MVA) dan *Cash Value Added* (CVA) terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Sektor Industri Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016", *Jurnal Akuntansi*, Vol.6, No.1, (2011),

bahwa *operating leverage*, *economic value added* dan *market value added* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.³⁴

Penelitian yang dilakukan oleh Junia Nita Saroh, Diyah Santi Hariyani dan Robb Sandhi Dessyarti (2021) tentang Pengaruh *Economic Value Added*, *Market Value Added* dan *Cash Value Added* terhadap *Return* Saham pada BUMN yang terdaftar di LQ45 tahun 2016-2019. Metode yang digunakan adalah metode *purposive sampling*, dengan riset memakai informasi skunder. Hasil dari penelitian ini adalah EVA secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham, MVA secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan CVA secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham atau ditolak. Sebaliknya elastis EVA, MVA dan CVA dengan cara simultan mempunyai pengaruh terhadap *return* saham (alhasil diperoleh).³⁵

Penelitian yang dilakukan oleh Lailatus Sa'adah dan Rahmad Kurniawan (2021) tentang Pengaruh EVA, MVA dan EPS terhadap *Return* Saham dibursa Efek Indonesia (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019). Metode yang digunakan adalah penelitian asosiatif, karena keterkaitan satu variabel dengan variabel lainnya, pengambilan sampel menggunakan metode *non probability sampling*. Dengan hasil penelitian menyatakan bahwa *Economic Value Added* (EVA) secara parsial berpengaruh

³⁴Putu Devi Anggreni, Edy Sujada dan Gusti Ayu Purnamawati, *Pengaruh Operating Leverage, Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) terhadap Return Saham (Studi empiris pada perusahaan property dan real estate di BEI tahun 2014-2016)*, *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, Vol. 8, No. 2, (2017), hlm. 12. <http://dx.doi.org/10.23887/jimat.v8i2.14120>

³⁵Junia Nita Saroh, Diyah Santi Hariyani dan Robby Sandhi Dessyarti, "Pengaruh *Economic Value Added*, *Market Value Added* dan *Cash Value Added* terhadap *Return* Saham pada BUMN yang terdaftar di LQ45 tahun 2016-2019", *Bulletin of Management and Business*, Volume 2, Nomor 2, (Oktober 2021), hlm. 177-181. <https://doi.org/10.31328/bmb.v2i2.19>

negarif dan tidak signifikan terhadap *return* saham, MVA secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sedangkan EPS secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. EVA, MVA dan EPS secara simultan tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham.³⁶

Penelitian telah dilakukan oleh Rocky R. Nianggolan (2016) tentang pengaruh *Return On Asset (ROA)*, *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)* terhadap *Return Saham*. Jenis penelitian menggunakan penelitian asosiatif kausal, dan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Hasil dari penelitiannya menunjukkan bahwa ROA secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dikarenakan tingkat keuangan yang tercermin dalam EPS yang relative kecil , sehingga tingkat minat investor untuk menanam saham didalamnya sangat minim. Sedangkan pada *economic value added* dan *market value added* menunjukkan bahwa berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.³⁷

Ringkasan penelitian terdahulu mengenai *Economic Value Added (EVA)*, *Market Value Added (MVA)* dan *Cash Value Added (CVA)* terhadap *Return Saham* dapat dilihat pada table sebagai berikut:

³⁶Lailatus Sa'adah dan Rahmad Kurniawan, "Pengaruh EVA, MVA dan EPS terhadap *Return Saham* di Bursa Efek Indonesia (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019)", *Jurnal Ecopreneur Fakultas Ekonomi dan Bisnis UMAHA*, Volume 4, Nomor 2, (2021), hlm. 168-170. <http://dx.doi.org/10.1804/e12.v4i2.1012>

³⁷Rocky R. Nianggolan, *Pengaruh Return On Asset (ROA), Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) terhadap Return Saham*. Vol. 4, No. 2, (2016), hlm. 121-127.

Tabel 1.2

Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Nama (Tahun), Variabel	Judul	Hasil penelitian	Persamaan dan perbedaan
1	Fedro Christian Montoliang dan Lauw Tun Tjun (2018) FCF dan EVA	Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> dan <i>Economic Value Added</i> terhadap <i>Return Saham</i> (Studi pada Saham Perusahaan yang tercatat aktif dalam LQ45 di BEI Periode 2015-2017)	Secara parsial baik <i>Free Cash Flow</i> dan <i>Economic Value Added</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> . Dan juga secara simultan baik <i>Free Cash Flow</i> dan <i>Economic Value Added</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> . <i>Economic Value Added</i> juga memiliki pengaruh yang lebih besar dari <i>Free Cash Value</i> dalam menentukan <i>Return Saham</i>	Persamaannya di rasio EVA Perbedaan di rasio FCF dan menggunakan nonprobability sampling.
2	Riska Ayu Kusuma dan Potowijono (2018) EVA dan MVA	Pengaruh <i>Economic Value Added</i> (EVA) dan <i>Market Value Added</i> (MVA) terhadap <i>Return saham</i> (studi pada perusahaan yang terdaftar di index LQ45 di BEI).	Hasil penelitian pada uji F menunjukkan bahwa EVA dan MVA secara simultan berpengaruh signifikan terhadap <i>return saham</i> . Untuk uji t menunjukkan bahwa MVA berpengaruh signifikan terhadap <i>return saham</i> . Sedangkan untuk EVA tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return saham</i> .	Persamaannya menggunakan rasio EVA dan MVA, sedangkan teknik yang digunakan <i>purposive sampling</i> . Perbedaannya tidak ada variabel independen CVA
3	Natasya Cindy	Pengaruh <i>Return On</i>	secara parsial <i>Return On Equity, Earning</i>	Persamaannya pada rasio

	Hidayat (2018) ROE, EPS, EVA dan MVA	<i>Equity, Earnin Per Share, Economic Value Added dan Market Value Added</i> terhadap <i>Return Saham</i> Perusahaan Sektor Pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2016	<i>Per Share, Economic Value Added dan Market Value Added</i> berpengaruh signifikan positif terhadap <i>Return Saham</i> . Dan juga <i>Return On Equity, Earnin per Share, Economic Value Added dan Market Value Added</i> secara bersamaan mempengaruhi pengambilan saham.	EVA, MVA dan menggunakan metode <i>purposive sampling</i> Perbedaannya pada rasio ROE dan EPS
4	Ovan Bayu Sugara dan Fakhruddin (2018) EVA, MVA dan CVA	Pengaruh <i>Economic Value Added (EVA) Market Value Added (MVA) dan Cash Value Added (CVA)</i> terhadap <i>Return Saham</i> pada Perusahaan Sektor Industri Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>Economic value Added (EVA) dan Cash Value Added (CVA)</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return saham</i> . Berbeda dengan <i>Market Value added (MVA)</i> berpengaruh positif terhadap <i>return saham</i> .	Persamaan dengan menggunakan variabel EVA, MVA dan CVA. Sedangkan metode yang digunakan metode kuantitatif dengan pendekatan deskriptif kausal.
5	Putu Devi Anggredi, Edy Sujana dan Gusti Ayu Purnamawati (2018) Operating Leverage, EVA dan MVA	Pengaruh <i>Operating Leverage, Ecomonic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA)</i> terhadap <i>Return Saham</i> (Studi empiris	Penelitian ini menunjukkan bahwa <i>Operating Leverage, Economic Value Added dan Market Value added</i> secara keseluruhan berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return saham</i> .	Persamaannya menggunakan variabel EVA dan MVA Perbedaannya tidak menggunakan variabel Leverage

		pada perusahaan property dan real estate di BEI tahun 2014-2016).		
6	Junia Nita Saroh, Diyah Santi Hariyani dan Robby Sandhi Dessyarti (2021) EVA, MVA dan CVA	Pengaruh <i>Economic Value Added</i> , <i>Market Value Added</i> dan <i>Cash Value Added</i> terhadap <i>Return Saham</i> pada BUMN yang terdaftar di LQ45 tahun 2016-2019	EVA secara parsial berpengaruh terhadap <i>return</i> saham, MVA secara parsial berpengaruh terhadap <i>return</i> saham, sedangkan CVA secara parsial tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham atau ditolak. Sebaliknya elastis EVA, MVA dan CVA dengan cara simultan mempunyai pengaruh terhadap <i>return</i> saham (alhasil diperoleh).	Persamaan dengan rasio EVA, MVA dan CVA dan juga metode yang digunakan adalah <i>purposive sampling</i> , dengan riset memakai informasi skunder.
7	Lailatus Sa'adah dan Rahmad Kurniawan (2021) EVA, MVA dan EPS	Pengaruh EVA, MVA dan EPS terhadap <i>Return Saham</i> dibursa Efek Indonesia (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019)	EVA secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham, MVA secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham, sedangkan EPS secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. EVA, MVA dan EPS secara simultan tidak memiliki pengaruh terhadap <i>return</i> saham.	Persamaan dengan rasio EVA dan MVA Perbedaan dengan rasio EPS (Earning Per Share).
8	Rocky R. Nianggolan	pengaruh <i>Return On</i>	Hasil dari penelitian ini mengatakan	Persamaan dengan rasio

	<p>2016 ROA, EVA dan MVA</p>	<p><i>Asset (ROA), Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA)</i> terhadap <i>Return Saham.</i></p>	<p>bahwa ROA, EVA dan MVA terdapat pengaruh secara simultan yang signifikan terhadap <i>Return Saham.</i> Dan EVA dan MVA terdapat pengaruh yang signifikan terhadap <i>Return Saham.</i> Sedangkan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham.</i></p>	<p>RVA dan MVA dengan menggunakan teknik <i>purposive sampling.</i> Perbedaan dengan menggunakan rasio ROA</p>
--	--------------------------------------	--	--	--