

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

Landasan Teori

2.1.1 Teori Signal (*Signalling Theory*)

Laporan keuangan menjadi informasi yang paling penting bagi para investor. Laporan keuangan merupakan cerminan dari keadaan perusahaan merupakan sinyal bagi investor untuk berinvestasi. Informasi akurat yang diberikan oleh perusahaan digunakan sebagai alat analisis untuk pengambilan keputusan pada investor. Menurut Eugene F. Brigham & Houston (2019) sinyal adalah intruksi yang diterima para investor mengenai pandangan terkait manajemen yang disampaikan oleh perusahaan.

Yang dikatakan *Signalling theory* adalah penjelasan terkait bagaimana pemberian informasi kepada pihak eksternal. Perusahaan terdorong untuk memberikan informasi agar pihak luar mengetahui propek dimasa depan perusahaan, sehingga para investor terdorong untuk berinvestasi. Dengan mengurangi informasi yang asimetri dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi asimetri informasi dengan memberikan sinyal ke pihak eksternal.

2.1.2 Kinerja Keuangan

Seperti yang jelaskan oleh Hutabarat (2020), pada dasarnya, salah satu tujuan perusahaan adalah memaksimalkan keuntungan. Jika terjadi kegagalan dalam tujuan suatu perusahaan, maka perlu dilakukan langkah-langkah untuk meningkatkan kinerja perusahaan menjadi lebih baik. Fahmi (2012) pencapaian perusahaan dalam mengimplementasikan

keuangannya dapat dilihat dari kinerja keuangannya. Kinerja keuangan menjadi salah satu informasi yang sangat penting dan menjadi faktor dalam pengambilan keputusan pihak internal maupun investor dalam berinvestasi. Dalam melakukan penilaian kinerja perusahaan sebelumnya, pihak internal atau manajemen perusahaan menggunakan informasi pengukuran kinerja keuangan sebagai bahan evaluasi dalam penyusunan hasil kerja dimasa depan. Pengukuran kinerja keuangan juga digunakan sebagai alat untuk mengambil keputusan bagi para pemegang saham sebelum melakukan investasi. Metode EVA dan MVA yang telah dikenalkan oleh Sten Steward menjadi salah satu indikator dalam mengukur kinerja keuangan.

2.1.3 Retrun Saham

Return merupakan keuntungan yang diperoleh para investor sebagai hasil dari kegiatan investasinya. Surat berharga atau yang biasa disebut saham menjadi bukti kepemilikan seseorang atas suatu perusahaan (Ansori, 2015). Jika perusahaan memperoleh laba, maka setiap investor atau pemegang saham berhak atas laba atau deviden yang dibagikan sesuai dengan bagian kepemilikannya (Kurnianti, 2015). Eugene F. Brigham & Houston (2019) memberikan pernyataan bahwa return merupakan selisih dari hasil yang diterima dengan modal yang telah ditanamkan.

Hasil yang diperoleh dari kegiatan berinvestasi disebut dengan Return saham (Hartono, 2015). Return saham yang dihitung berdasar pada data sebelumnya (historis) dapat dikatakan sebagai *Realized return*, hal ini biasanya digunakan sebagai tolok ukur kinerja perusahaan. Harapan return yang didapatkan para investor dimasa depan merupakan *Return expected*, yang dimana hal ini belum terjadi dimasa sekarang.

Pengembalian suatu investasi dapat berupa yield yang menjelaskan pendapatan yang diperoleh investor secara periodik dalam bentuk dividen dan berupa capital gain yang mengartikan selisih antar harga beli dan harga jual saham. Dari komponen return di atas, selanjutnya dapat dihitung total return (pengembalian) dan level selanjutnya (Rate of Return) sebagai berikut :

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

P_t = harga saham pada periode t

P_{t-1} = harga saham pada periode t-1

2.1.4 *Economic Value Added (EVA)*

2.1.5.1 Pengertian

Kekayaan investor dapat diukur dengan berbagai elem yang ada di laporan keuangan, namun salah satu indikatornya adalah *Economic Value Added (EVA)* (Wijaya & Tjun, 2009), selain itu EVA juga dijadikan sebagai tolok ukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan modalnya dalam usaha penciptaan nilai tambah ekonomis perusahaan.

Seperti yang di katakan Sten Steward dalam jurnal (Wijaya & Tjun, 2009) yang menyatakan bahwa “EVA menjadi tolok ukur pendapatan perusahaan dengan mengurangi modal dari keuntungan yang dihasilkan dalam bisnis”. EVA adalah ramalan nilai yang mampu diciptakan perusahaan selama periode tertentu dan berbeda dengan laba akuntansi yang tidak terdapat modal ekuitas yang

direfleksikan dalam laba akuntansi (Eugene F. Brigham & Houston, 2019).

Jadi EVA merupakan cara perusahaan dalam menciptakan suatu nilai tambah dengan cara menjadikan biaya modal sebagai pengurang yang timbul karna investasi. Secara matematis, EVA dirumuskan sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{EVA} &= \text{NOPAT} - \text{Biaya Modal} \\ &= \text{NOPAT} - (\text{WACC} \times \text{invested capital}) \end{aligned}$$

Keterangan :

NOPAT : Net Operating Profit After Tax
WACC : Weighted Average Cost of Capital
Invested Capital : Equity + Long-term debt at the beginning of the period

EVA bernilai positif (+) atau >0 , hal ini menjelaskan bahwa perolehan return $>$ biaya modal. Jika EVA sama dengan (=) 0, artinya seluruh keuntungan dibayarkan penuh kepada para investor atau bisa disebut impas. Jika EVA negatif (-) atau < 0 , hal ini menjelaskan return yang diberikan kepada para investor lebih kecil dari biaya modalnya, hal ini berarti perusahaan gagal memenuhi harapan para investor (Utama, 1997).

EVA mampu menjadi penyesuai antara tujuan manajemen dan tujuan investor, menjadi pacuan untuk perusahaan mampu melakukan peningkatan laba perusahaan tanpa harus meningkatkan biaya modalnya (Rudianto, 2006). Tetapi yang menjadi kekurangan dari EVA adalah penganalisaan biaya modal yang kurang akurat dan mengabaikan faktor kualitatif dari pengoptimalan kinerja perusahaan (Rudianto, 2006).

2.1.5.2 Komponen Pembentuk EVA

Equity (ekuitas) dan liability (hutang) merupakan komponen pembentuk biaya modal, yang diterima para investor dari kegiatan investasinya berupa dividen dan capital gain. Perusahaan yang mampu mengoptimalkan nilainya adalah perusahaan yang memperhatikan biaya modalnya, hal tersebut dilakukan agar investor mampu mengambil keputusan sebelum melakukan investasi. EVA dapat membantu manajemen dalam menimbang kinerja perusahaan dengan memperhatikan hal berikut: (Rudianto, 2006)

- 1) Modal Rata-rata Tertimbang (Wiegthed Average Cost of Capital = WACC)

Modal tidak hanya tergantung pada ekuitas dan kewajiban, tetapi juga dilihat dari bagaimana struktur modal (Ansori, 2015). Biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) harus mempertimbangkan biaya modal sendiri (Ke) dan biaya pinjaman (Kd) karna hal itu harus mampu merefleksikan biaya modal rata-rata dimasa depan (S. Rahayu, 2007).

- 2) Biaya modal (*cost of capital*)

Beberapa yang termasuk dalam biaya modal antara lain, biaya modal saham preferen (*cost of preferred stock*), biaya modal biasa (*cost of common stock*), biaya saham (*cost of debt*) dan biaya laba ditahan. Biaya modal adalah tanggungan yang ditentukan perusahaan dalam menggunakan dana para investor.

- 3) Struktur modal (*capital stucture*)

Struktur modal (*capital structure*) mencerminkan konsistensi perusahaan dengan

menimbang bagaimana perusahaan mampu dalam memenuhi kewajibannya dalam hutang dan membayar pokok (*principal*) tepat waktu.

2.1.5.3 Manfaat EVA

Menurut Utama (1997) beberapa manfaat dari EVA sebagai berikut :

1. Menjadi tolok ukur dalam menilai bagaimana kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah.
2. Dijadikan sebagai pengenal proyek yang mampu menghasilkan return lebih tinggi dari tingkat cost of capital.
3. Menjadi pembanding return dengan biaya modal dalam merefleksikan risiko investasi.

2.1.5 Market Value Added (MVA)

2.1.5.1 Pengertian

Market Value Added (MVA) merupakan hasil pengurangan atas nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku ekuitas (Myers, 1991) dalam (Himawan et al., 2009). Menurut Eugene F. Brigham & Houston (2019) seiring dengan tujuan utama perusahaan, yaitu mengoptimalkan kekayaan investor. Hal ini akan sangat menguntungkan investor dan memastikan sumber daya yang ada dimanfaatkan secara maksimal. Tingginya MVA akan sejalan dengan kerja manajer dalam mencari kekayaan yang maksimal bagi investor. Untuk memaksimalkan kekayaan investor perusahaan harus mampu mengoptimalkan nilai MVA (Ansori, 2015). Young & O'Byrne (2001) juga menyatakan bahwa MVA adalah selisih antara harga saham

di pasar dengan total modal yang ditanamkan. Seiring berjalannya waktu, tujuan perusahaan tidak hanya meraih keuntungan atau laba sebesar-besarnya tetapi juga fokus pada kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan kekayaan investor. Karena jika perusahaan mampu mengoptimalkan kekayaan investor, maka akan menarik investor untuk terus konsisten dalam menanamkan modalnya.

2.1.5.2 Perhitungan MVA

Market Value Added dapat dirumuskan sebagai berikut (Himawan et al., 2009) :

$$\begin{aligned} \text{MVA} &= \text{Nilai Pasar Ekuitas} - \text{Nilai Buku Ekuitas} \\ &= (\text{Jumlah Lembar Saham} \times \text{Harga Pasar}) - \\ &\quad (\text{total ekuitas} : \text{jumlah saham beredar}) \end{aligned}$$

Atau menurut Eugene F. Brigham & Houston (2019) merumuskan :

$$\begin{aligned} \text{MVA} &= \text{nilai pasar dari saham} - \text{ekuitas modal yang} \\ &\quad \text{diberikan pemegang saham.} \\ &= (\text{jumlah saham beredar}) \times (\text{harga saham}) - \\ &\quad \text{total ekuitas saham biasa.} \end{aligned}$$

Menurut Young & O'Byrne (2001) berikut yang menjadi indikator pengukur MVA, yaitu :

- Apabila Market Value Added (MVA) bernilai positif atau > 0 , maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan dianggap berhasil menambah tingkat nilai modal investor. MVA yang menilai secara positif bahwa manajemen perusahaan mampu meningkatkan kekayaan investor (Kartini & Hermawan, 2008).
- Apabila Market Value Added (MVA) bernilai negatif atau < 0 , maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan dianggap

tidak berhasil dalam usaha peningkatan nilai modal yang ditanamkan investor. Tujuan utama perusahaan seharusnya adalah meningkatkan kekayaan investor, karena jika MVA negatif maka akan mengakibatkan penurunan nilai modal investor (shareholder's weight). (Kartini & Hermawan, 2008).

2.1.5.3 Kelebihan dan Kekurangan MVA

Menurut Baridwan & Legowo (2002) perhitungan MVA memiliki kelebihan yaitu MVA adalah ukuran yang berdiri sendiri tanpa memerlukan analisa tren, namun MVA hanya berlaku pada perusahaan public saja.

2.1.6 Hubungan EVA dan MVA

EVA dan MVA terhubung secara *indirect*. Nilai EVA yang baik maka mencerminkan nilai MVA yang baik pula (Kartini & Hermawan, 2008). Elemen utama dari MVA adalah harga saham lebih bergantung pada ekspektasi kinerja masa depan perusahaan daripada kinerja historis, sehingga perusahaan yang memiliki historis nilai EVA yang negatif berkemungkinan memiliki nilai MVA yang positif, namun harus diimbangi dengan harapan investor dimasa depan. Menurut Eugene F. Brigham & Houston (2019) saat penilaian kinerja manajerial dalam program intensif kompensasi, EVA digunakan sebagai tolok ukur umum karna dapat merefleksikan penciptaan nilai tambah suatu perusahaan dalam satu periode, sedangkan MVA merefleksikan kinerja perusahaan selama berdiri.

2.1.7 Indeks LQ-45

Perusahaan yang tergabung sebagai Indeks LQ-45 adalah perusahaan yang dinilai memiliki likuiditas stabil. Selain

dinilai dari tingkat likuiditas, disagregasi perusahaan ini juga mempertimbangkan kapitalisasi pasar (U. T. Rahayu & Aisjah, 2011). Bursa Efek Indonesia memiliki klasifikasi dalam mengelompokkan perusahaan kedalam indeks LQ-45, klasifikasi tersebut sebagai berikut:

1. Perusahaan yang memiliki tingkat kapitalisasi pasar tertinggi dalam setahun periode
2. Telah dicatat minimal selama 3 bulan oleh BEI
3. Memiliki prospek pertumbuhan dan keuangan yang stabil
4. Perusahaan yang memiliki nilai transaksi tertinggi di pasar dalam setahun periode
5. Mengalami penambahan *free float* yang awalnya 60% menjadi 100% dalam porsi penilaian.

2.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Penelitian sejenis sebelumnya merupakan pijakan awal untuk melakukan penelitian ini. Penelitian terdahulu merupakan gambaran dan pembandingan untuk penelitian selanjutnya. Berikut penelitian sebelumnya yang linear :

1. Ansori (2015)

Penelitian Ansori yang berjudul “Pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* Terhadap *Return Saham* Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” penggunaan metode kuantitatif pada penelitian ini dengan mengambil sampel secara Target Sampling dan diperoleh 30 emiten yang menjadi objek penelitian.

Penelitian ini menyimpulkan bahwa EVA dan MVA berpengaruh positif secara signifikan terhadap *Return Saham* yang dibuktikan dengan hasil uji parsial masing-

masing EVA (uji $t=3,265$; $sig=0,045$) dan MVA (uji $t=6,878$; $sig=0,023$).

2. Natasya Cindy Hidajat (2018)

Dalam penelitian Natasya yang berjudul “Pengaruh Return On Equity, Earning Per Share, Economic Value Added, dan Market Value Added Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Pertanian Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2016”, sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 77 sampel, analisis yang dilakukan dibantu dengan Eviews 6. Penelitian ini menyimpulkan bahwa semua variabel independen dalam penelitian berpengaruh positif secara signifikan terhadap variabel dependen.

3. Yusnita Octafilia dan Subagio (2019)

Penelitian ini memiliki judul “Analisis Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), Price To Book Value (PBV), Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), dan Profitabilitas Pada Return Saham LQ 45 Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Dari 2010 hingga 2018”. Penelitian ini menyimpulkan bahwa EVA memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap return saham yang dibuktikan dengan nilai signifikansi 0,068 yang artinya lebih besar dari 0,05. Berbeda dengan MVA yang disimpulkan bahwa MVA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham yang dibuktikan dengan nilai signifikansinya sebesar 0,019 yang artinya lebih kecil dari 0,05.

4. Rahma Swara Mahardika (2021)

Penelitian Rahma yang berjudul “Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2019” yang

menghasilkan bahwa EVA tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen, dan MVA disimpulkan bahwa memiliki pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Sampel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 13 perusahaan dengan metode deskriptif asosiatif.

5. Jie Lydia Irawan (2021)

Dalam penelitian Jie Lydia yang berjudul “Pengaruh Return On Equity, Debt to Equity Ratio, Basic Earning Power, Economic Value Added dan Market Value Added Terhadap Return Saham”. Penelitian Jie Lydia menyimpulkan bahwa EVA memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan, hal ini dibuktikan dengan hasil signifikansi yang dihasilkan lebih besar dari 0,05 yaitu 0,371. Sama halnya dengan EVA, MVA disimpulkan juga dinilai berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham yang dibuktikan dengan nilai signifikansinya yang dihasilkan sebesar 0,10.

Penelitian Terdahulu

| No. | Nama Peneliti | Judul Penelitian | Metode Analisis | Hasil Penelitian |
|-----|---------------|--|-------------------------|--|
| 1. | Ansori (2015) | Pengaruh <i>Economic Value Added</i> Dan <i>Market Value Added</i> Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di | Regresi Linier Berganda | Hasil dari penelitian ini berdasarkan uji parsial menunjukkan bahwa EVA dan MVA berpengaruh positif terhadap |

| | | | | |
|----|--------------------------------------|--|-------------------------|---|
| | | Bursa Efek Indonesia | | <i>Return</i> saham di perusahaan manufaktur |
| 2. | Natasya Cindy Hidajat (2018) | Pengaruh <i>Return On Equity, Earnings 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 | Regresi Data Panel | Hasil dari penelitian ini menjelaskan bahwa secara parsial EVA dan MVA memiliki pengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Begitupun secara simultan, EVA dan MVA memiliki pengaruh secara signifikan terhadap harga saham. |
| 3. | Yusnita Octafilia dan Subagio (2019) | <i>Analysis Of Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), Price To Book Value (PBV), Earning Per Share (EPS), Price Earning</i> | Regresi Linier Berganda | Hasil uji menunjukkan bahwa <i>economic value added</i> berpengaruh signifikan terhadap return saham, dan MVA tidak berpengaruh signifikan |

| | | | | |
|----|------------------------------|--|-------------------------------|---|
| | | <i>Ratio (PER), And Profitability On Stock Return's LQ 45 Listed On Indonesia Stock Exchange From 2010 to 2018</i> | | terhadap return saham LQ 45 yang terdaftar di BEI tahun 2010-2018 |
| 4. | Rahma Swara Mahardika (2021) | Pengaruh <i>Economic Value Added (EVA) Dan Market Value Added (MVA) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2019</i> | Analisis deskriptif asosiatif | <i>Economic Value Added (EVA)</i> tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap <i>Return Saham</i> sedangkan <i>Market Value Added (MVA)</i> memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> . Secara simultan <i>Economic Value Adedd (EVA)</i> dan <i>Market Value Added (MVA)</i> berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> . |
| 5. | Jie Lydia Irawan (2021) | Pengaruh <i>Return On Equity, Debt to Equity Ratio,</i> | Regresi Linear Berganda | Hasil penelitian ini mencerminkan bahwa EVA dan |

| | | | |
|--|--|---|---|
| | | <i>Basic Earning Power, Economic Value Added dan Market Value Added Terhadap Return Saham</i> | MVA tidak berpengaruh terhadap <i>Return</i> saham. |
|--|--|---|---|

Tabel 2 1

Berdasarkan penelitian sebelumnya di atas, kesamaan dan perbedaan sudah dapat dilihat disetiap penelitian yang ada. Kesamaan tersebut terletak pada penggunaan EVA dan MVA sebagai *independent variable* dan return saham sebagai *dependent variable*. Menurut teori Ang (1997) dalam bukunya yang berjudul “Buku Pintar: Pasar Modal Indonesia” yang menjelaskan bahwa kinerja perusahaan tradisional dapat dilihat dari rasio-rasio keuangan yang terdiri dari; *Current Ratio, Return on Investment, Debt to Equity Ratio, Price to Book Value, dan Inventory Turnover*. Mengapa peneliti memilih menggunakan EVA dan MVA adalah karena terdapat kelemahan pada rasio keuangan yang mengabaikan biaya modal, hal ini tentunya sangat sulit untuk menentukan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai perusahaan. Selain itu, peneliti ingin mengetahui dan membuktikan apakah EVA dan MVA masih menjadi indikator terkuat dalam mempengaruhi return saham di masa pandemi COVID-19 yang telah mengubah seluruh kondisi di pasar modal. Yang melatarbelakangi pemilihan perusahaan LQ-45 sebagai objek penelitian dikarenakan emiten LQ-45 adalah perusahaan yang telah dijamin likuiditasnya oleh Bursa Efek Indonesia, sehingga return yang diberikan kepada investor juga akan terjamin, namun dengan menggunakan perhitungan EVA dan MVA akan diketahui apakah semua emiten yang menjadi anggota LQ-45 memiliki kemampuan dalam penciptaan nilai tambah bagi perusahaannya dan menjamin

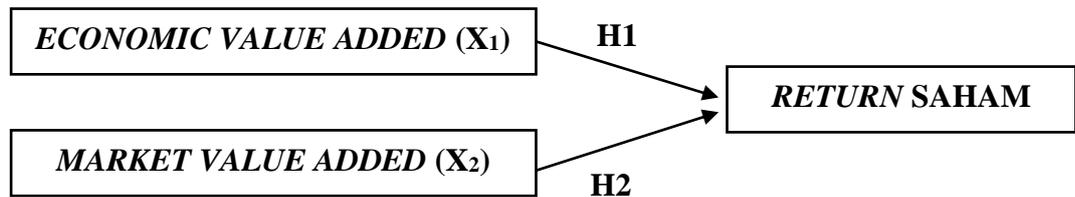
kemakmuran investor. Perbedaan antara penelitian ini dengan sebelumnya terletak periode laporan keuangan perusahaan yang dijadikan sampel, peneliti sebelumnya tentunya mengambil sampel dimana perusahaan tersebut belum terkena dampak pandemi COVID-19, sedangkan pada penelitian kali ini menggunakan LQ 45 perusahaan yang telah terdampak pandemi COVID-19 yang mengubah pasar modal.

2.3 Model Konseptual Penelitian

Tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Apabila perusahaan mampu menciptakan keuntungan yang maksimal maka akan berdampak pada peningkatan nilai pasar sahamnya, tetapi hal ini tidak mempengaruhi utang perusahaan. Sebaliknya, jika perusahaan mengalami kerugian, utang perusahaan akan menjadi prioritas utama perusahaan, dan harga saham perusahaan akan anjlok. Dengan demikian, nilai saham dapat dijadikan sebagai indikator yang cocok untuk mengukur kinerja suatu perusahaan, seperti yang dikatakan oleh Pradhono & Christiawan (2004) bahwa dengan memaksimalkan nilai perusahaan maka akan memaksimalkan kekayaan para investor pula.

Return saham merupakan tujuan utama para investor yang menjadi penyandang dana di capital market. Investor menanamkan modalnya dengan harapan yang tinggi untuk dapat menerima deviden dan capital gain dengan keyakinan bahwa investor akan berhasil dalam investasinya, selalu ada resiko kegagalan dalam berinvestasi (Alexander & Destriana, 2013). Return saham dapat dinilai dari kinerja perusahaan yang direfleksikan dengan metode EVA dan MVA.

Maksud dari penelitian ini dilakukan adalah untuk membuktikan apakah EVA dan MVA berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan LQ-45, dimana EVA (X1) dan MVA (X2) merupakan independent variable dan return saham (Y) sebagai dependent variable.



Gambar 2 1

H1 (Hipotesis 1) : Economic Value Added berpengaruh positif terhadap return saham

H2 (Hipotesis 2) : Market Value Added berpengaruh positif terhadap return saham

2.4 Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Return*

“Nilai yang ditambahkan oleh manajemen kepada pemegang saham selama satu periode tertentu adalah nilai EVA, karna EVA menjadi tolok ukur untuk mengukur kinerja keuangan yang kemampuan dalam menangkap aba ekonomisnya lebih baik dibanding ukuran yang lain” (Eugene F. Brigham & Houston, 2006). Para investor akan tertarik pada perusahaan yang memiliki nilai EVA yang tinggi, hal ini karna EVA menjadi penentu nilai perusahaan. Nilai perusahaan searah dengan tingkat investasi yang tentunya akan mampu meningkatkan harga saham dan berakibat pada peningkatan return saham melalui *capital gain*. Nilai positif pada EVA merefleksikan keuntungan yang diperoleh investor dikarnakan tingkat kembaliannya lebih besar dari biaya modalnya. Peningkatan laba perusahaan dan dividen akan seiring dengan peningkatan return saham.

2. Pengaruh Market Value Added (MVA) terhadap Return

Menurut Warsono (2003) menyatakan bahwa *Market Value Added* (MVA) adalah perbandingan antara nilai ekuitas yang dipasok oleh investor dengan nilai pasar ekuitas perusahaan pada

suatu periode tertentu. Tolok ukur dari nilai tambah pasar yaitu nilai pasar perusahaan dengan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh para investor dalam perusahaan. Konsep MVA didasarkan pada total nilai pasar dikurangi biaya modal. MVA yang bernilai positif merefleksikan bahwa perusahaan berhasil dalam usaha penciptaan nilai bagi para investor, dan sebaliknya (M. S. Rahayu, 2007). Dengan demikian, kekayaan investor didorong oleh peningkatan nilai MVA yang meningkat melalui peningkatan capital gain, maka hal ini berakibat pula pada return saham yang diterima oleh para pemegang saham. Keuntungan modal dan dividen yang lebih tinggi menghasilkan pengembalian saham yang lebih tinggi yang diterima.