

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Investasi

Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI), investasi diartikan sebagai penanaman uang atau modal dalam suatu perusahaan maupun proyek dengan tujuan memperoleh keuntungan. Sedangkan menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK), investasi adalah penanaman modal yang biasanya dilakukan dalam jangka panjang untuk pengadaan aktiva tetap atau pembelian saham-saham dan surat berharga lain dengan tujuan memperoleh keuntungan. Investasi juga bisa diartikan sebagai komitmen atas sejumlah dana yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan dimasa yang akan datang. Berdasarkan atas pengertian-pengertian dari investasi tersebut, bisa disimpulkan bahwa tujuan utama investor melakukan investasi adalah untuk memperoleh keuntungan. Keuntungan yang didapatkan dari suatu kegiatan investasi sering juga disebut sebagai *return*.

Pada zaman modern ini, ada banyak sekali instrumen investasi yang dapat dipilih oleh para investor untuk melakukan kegiatan investasi. Investasi dapat dilakukan pada aset-aset real atau aset yang berwujud, seperti emas, tanah, ataupun bangunan. Investasi dapat juga dilakukan pada aset-aset finansial atau aset yang berbentuk sekuritas, seperti saham, obligasi, reksadana, dan deposito. Dari berbagai instrumen investasi yang tersedia saat ini, saham masih menjadi salah satu insrumen investasi yang paling banyak

diminati oleh para investor untuk menanamkan modalnya. Selain karena proses transaksinya yang relatif mudah dan praktis, investasi saham juga diyakini memiliki potensi *return* yang lebih tinggi dibandingkan dengan instrumen investasi lainnya.

2.2 Return

Return merupakan hasil yang didapatkan dari suatu kegiatan investasi. Return suatu investasi biasanya direpresentasikan dalam bentuk persentase. Apabila perhitungan return positif, maka investasi yang dilakukan menghasilkan keuntungan, sebaliknya apabila perhitungan return negatif, maka investasi yang dilakukan mengalami kerugian. Oleh karena itu, memaksimalkan return merupakan prioritas utama para investor dalam melakukan investasi. Return dapat dibagi menjadi dua, yaitu:

a. *Return Realisasi (Realized Return)*

Return realisasi adalah bentuk pengembalian yang telah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. *Return* ini dapat digunakan untuk menilai performa perusahaan dan dijadikan sebagai indikator dalam menilai *return* ekspektasi dan potensi resiko di masa depan.

b. *Return Ekspektasi (Expected Return)*

Return ekspektasi adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor di masa yang akan datang. Artinya, *return* ekspektasi ini merupakan bentuk pengembalian yang belum terjadi.

Dalam pasar modal, investor tidak selalu mendapatkan *return* yang diharapkan. Namun ada beberapa komponen yang memungkinkan mereka untuk meraih keuntungan yang diharapkan. *Return* memiliki dua komponen utama, yaitu:

a. *Capital Gain*

Capital gain adalah keuntungan yang didapatkan dari selisih antara nilai investasi periode saat ini dengan nilai investasi periode sebelumnya. Dalam suatu investasi, *capital gain* bisa diartikan sebagai keuntungan yang didapatkan dari menjual suatu aset investasi dengan harga yang lebih tinggi dari harga awal atau harga belinya.

b. Imbal Hasil (*Yield*)

Yield adalah persentase kas yang didapatkan oleh investor secara berkala atas hasil dari suatu investasi, dalam investasi saham *yield* berupa dividen.

2.3 Saham

a. **Definisi Saham**

Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI), Saham adalah surat bukti pemilikan bagian modal perseroan terbatas yang memberi hak atas dividen dan lain-lain menurut besar kecilnya modal yang disetor. Sedangkan menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK), saham adalah bukti penyertaan modal di suatu perusahaan, atau merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan.

Berdasarkan atas beberapa definisi saham tersebut, dapat disimpulkan bahwa saham merupakan bukti kepemilikan seseorang atau kelompok atas suatu perusahaan karena yang bersangkutan telah memberikan sejumlah dana sebagai modal kepada perusahaan. Dengan menyertakan modal tersebut, pihak tersebut memiliki hak atas aset perusahaan sesuai dengan proporsi saham yang dimiliki.

b. Jenis Saham

Berdasarkan prioritas pembagian keuntungan kepada pemegang saham, jenis saham dibagi menjadi dua:

1) Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa adalah surat berharga yang dijual oleh perusahaan kepada seseorang atau kelompok sebagai tanda kepemilikan atas perusahaan tersebut sesuai dengan proporsi saham yang dimiliki. Sebagai pemegang saham biasa, hak yang diperoleh oleh para pemegang saham adalah sebagai berikut:

- a) Hak kontrol, merupakan hak yang memberikan wewenang kepada pemegang saham biasa untuk menghadiri Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan mengambil suara dalam pemilihan pimpinan perusahaan.
- b) Hak menerima dividen, merupakan hak untuk mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan yang dibagikan dalam bentuk dividen.

c) Hak *preemptive*, hak yang memberikan prioritas kepada pemegang saham lama untuk mendapatkan penawaran saham baru lebih awal dari calon pembeli saham baru sehingga persentase kepemilikannya tidak berubah.

2) Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham preferen adalah surat berharga yang dijual oleh perusahaan kepada seseorang atau kelompok sebagai tanda kepemilikan atas perusahaan tersebut sesuai dengan proporsi saham yang dimiliki, dimana pemegang saham ini mendapatkan hak yang lebih tinggi atas asset dan laba perusahaan dibandingkan pemegang saham biasa.

Sebagai pemegang saham preferen, hak yang diperoleh oleh para pemegang saham adalah sebagai berikut:

- a) Pemegang saham preferen akan didahulukan dalam pembagian dividen.
- b) Jika perusahaan mengalami kebangkrutan atau likuidasi, pemegang saham preferen memiliki hak klaim atas aset perusahaan yang didahulukan dibandingkan pemegang saham biasa.
- c) Saham preferen dapat ditukar dengan saham biasa.

c. Return Saham

Return saham dapat dihitung melalui penghitungan 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 sebelum t

2.2 *Economic Value Added (EVA)*

a. Pengertian *Economic Value Added (EVA)*

Konsep EVA pertama kali diperkenalkan oleh George Bennett Stewart III dan Joel M Stern pada tahun 1989. Mereka merupakan pendiri dari suatu perusahaan konsultasi asal Amerika Serikat, bernama *Stern Stewart & Co*. EVA adalah suatu indikator pengukuran kinerja keuangan perusahaan yang didapatkan dari mengurangi seluruh biaya modal perusahaan dengan laba operasinya yang telah disesuaikan dengan pajak.

EVA memberikan gambaran mengenai seberapa besar perusahaan telah memberikan nilai tambah kepada para pemegang sahamnya. EVA menunjukkan bahwa perusahaan telah benar-benar menciptakan nilai tambah bagi para pemegang sahamnya apabila perusahaan menghasilkan *return* yang melebihi dari semua biaya modalnya.

EVA merupakan pengukuran kinerja keuangan yang dianggap sesuai dengan harapan para investor dan pemegang saham, karena EVA memperhitungkan biaya modal. Semakin tinggi biaya modal yang ditanggung perusahaan, maka semakin tinggi pula tingkat pengembalian yang harus diberikan kepada para investor dan pemegang sahamnya. Jika tingkat pengembalian investasi perusahaan tidak mampu menutup biaya

modalnya, EVA perusahaan itu akan bernilai negatif. Sebaliknya, jika tingkat pengembalian investasi lebih besar dari biaya modalnya, maka EVA akan bernilai positif.

b. Perhitungan *Economic Value Added* (EVA)

Menurut Rudianto (2013:218), terdapat beberapa langkah yang harus dilakukan untuk mengukur kinerja perusahaan menggunakan konsep EVA, yaitu:

1) Menghitung Biaya Modal (*Cost of Capital*)

Biaya modal merupakan biaya yang harus dibayar atau dikeluarkan oleh perusahaan untuk mendapatkan modal atau dana. Modal atau dana tersebut bisa berasal dari utang (*debt*) maupun ekuitas (*equity*).

Dana yang telah diperoleh tersebut akan digunakan untuk membiayai pengadaan aset maupun operasional perusahaan. Jadi biaya modal merupakan gabungan dari biaya utang (*cost of debt*) dan biaya ekuitas (*cost of equity*).

a) Biaya Utang (*Cost of Debt*)

Biaya utang adalah sejumlah biaya yang harus dibayar oleh perusahaan atas setiap utang-utang yang dimilikinya. Utang yang dimaksud dapat berasal dari pinjaman bank ataupun obligasi perusahaan. Terdapat dua macam biaya utang, yaitu:

- Biaya utang sebelum pajak (*before-tax cost of debt*)

Biaya utang sebelum pajak dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut ini:

$$k_d = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Utang}} \times 100\%$$

Keterangan:

k_d = biaya utang sebelum pajak

- Biaya utang setelah pajak (*after-tax cost of debt*)

Biaya utang setelah pajak merupakan besaran bunga yang wajib dibayar oleh perusahaan. Perusahaan yang menggunakan sumber dana dari pinjaman atau utang akan terkena kewajiban untuk membayar bunga. Biaya utang setelah pajak dapat dihitung dengan rumus berikut ini:

$$k_i = k_d(1 - T)$$

Keterangan:

k_i = biaya utang setelah pajak

k_d = biaya utang sebelum pajak

T = tarif pajak

- b) Biaya Ekuitas (*Cost of Equity*)

Biaya ekuitas merupakan tingkat pengembalian (*return*) yang diharapkan oleh para investor terhadap modal yang telah diinvestasikan dalam suatu perusahaan. Terdapat dua model pendekatan yang bisa digunakan untuk menghitung biaya ekuitas, yaitu:

- Model Pertumbuhan Dividen (*Dividend Growth Model*).

Model ini hanya bisa digunakan pada perusahaan yang rutin membayarkan dividen dan juga mengasumsikan bahwa dividen akan tumbuh pada tingkat yang konstan. Pada model ini, biaya ekuitas dapat dihitung dengan rumus berikut ini:

$$k_e = \frac{D_1}{P_0} + g$$

Keterangan:

K_e = biaya ekuitas

D_1 = dividen yang akan dibayarkan

P_0 = harga saham saat ini

g = tingkat pertumbuhan dividen

- Model Penetapan Harga Aktiva Modal (*Capital Asset Pricing Model*).

Pada dasarnya, *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) merupakan suatu model yang menjelaskan hubungan antara tingkat risiko dengan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh para investor dari suatu saham. Besarnya tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor inilah yang menjadi biaya ekuitas bagi perusahaan. Pada model ini, biaya ekuitas dapat dihitung dengan rumus berikut ini:

$$k_e = R_f + \beta(R_m - R_f)$$

Keterangan:

k_e = biaya ekuitas

R_f = tingkat pengembalian bebas risiko

β = beta saham

R_m = tingkat pengembalian pasar

2) Menghitung Struktur Modal (*Capital Structure*)

Modal suatu perusahaan terdiri atas utang dan ekuitas. Struktur modal perusahaan mewakili komposisi antara utang dan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk membiayai bisnisnya. Setiap perusahaan memiliki struktur modal yang berbeda-beda, ada perusahaan yang sebagian besar modalnya berasal dari utang, ada perusahaan yang sebagian besar modalnya berasal dari ekuitas. Manajemen struktur modal perusahaan sangat diperlukan agar kondisi keuangan perusahaan tetap dalam kondisi yang baik dan aman. Proporsi struktur modal perusahaan dapat dihitung dengan cara berikut ini:

$$\text{Komposisi Modal Utang} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Utang dan Ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{Komposisi Modal Ekuitas} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Utang dan Ekuitas}} \times 100\%$$

3) Menghitung Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang (*Weighted Average Cost of Capital*)

Biaya modal suatu perusahaan tidak hanya bergantung pada biaya utang dan biaya ekuitas, tetapi juga seberapa banyak proporsi dari masing-masing biaya tersebut yang terdapat pada struktur modal, karena biaya modal dari masing-masing sumber dana berbeda,

maka perlu dihitung biaya modal rata-rata tertimbang dari berbagai sumber dana tersebut. Biaya modal rata-rata tertimbang dapat dihitung dengan rumus berikut ini:

$$WACC = k_d \times w_d \times (1 - T) + k_e \times w_e$$

Keterangan:

WACC = biaya modal rata-rata tertimbang

k_d = biaya utang setelah pajak

w_d = proporsi modal utang

T = tarif pajak

k_e = biaya ekuitas

w_e = proporsi modal ekuitas

4) Menghitung *Economic Value Added* (EVA)

Economic Value Added dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut ini:

$$\begin{aligned} EVA &= NOPAT - Capital Charges \\ &= (EBIT(1 - T)) - (WACC \times Invested Capital) \end{aligned}$$

Keterangan:

NOPAT = laba operasi bersih setelah pajak

Capital Charges = biaya modal tahunan

EBIT = pendapatan sebelum pajak

T = tarif pajak

WACC = biaya modal rata-rata tertimbang

Invested Capital = total modal yang diinvestasikan

c. Ukuran kinerja *Economic Value Added* (EVA)

Hasil penilaian kinerja perusahaan dengan menggunakan EVA dapat dikelompokkan ke dalam 2 kategori yang berbeda, yaitu:

- $EVA > 0$ atau EVA bernilai positif

Pada posisi ini berarti perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi para investornya. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menghasilkan *return* yang melebihi dari *return* yang diharapkan para investornya.

- $EVA < 0$ atau EVA bernilai negatif

Pada posisi ini berarti perusahaan tidak berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi para investornya. Hal ini menunjukkan bahwa *return* yang dihasilkan oleh perusahaan kurang dari tingkat *return* yang diharapkan oleh para investornya.

d. Keunggulan dan Kelemahan *Economic Value Added* (EVA)

Keunggulan yang didapatkan dari perhitungan EVA menurut Rudianto (2013:224), yaitu:

- EVA dapat menyelaraskan tujuan manajemen dengan kepentingan pemegang saham, dimana EVA digunakan

sebagai indikator kesuksesan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham atau investor.

- Perhitungan EVA digunakan secara mandiri tanpa memerlukan data pembanding, seperti standar industri atau data perusahaan lain sebagai konsep penilaian
- EVA merupakan sebuah konsep manajemen keuangan yang mencakup semua permasalahan bisnis, mulai dari strategi bisnis hingga keputusan operasional sehari-hari

Kelemahan yang didapatkan dari perhitungan EVA menurut Rudianto (2013:224), yaitu:

- Sulitnya menentukan biaya modal yang benar-benar akurat, khususnya biaya modal sendiri.
- Analisis EVA hanya mengukur faktor kuantitatif saja, sedangkan untuk mengukur kinerja secara optimal, perusahaan harus diukur berdasarkan faktor kuantitatif dan kualitatif.

2.3 Market Value Added (MVA)

a. Pengertian Market Value Added (MVA)

Market Value Added (MVA) merupakan suatu perhitungan yang menunjukkan perbedaan antara nilai pasar suatu perusahaan dengan modal yang telah diberikan para investornya. MVA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kekayaan para investornya. Jadi, kekayaan investor akan bertambah apabila MVA

bertambah. MVA dapat digunakan juga untuk menilai apakah perusahaan telah menggunakan modal yang diberikan oleh para investornya dengan baik atau tidak.

Tujuan utama sebagian besar perusahaan tentunya untuk memaksimalkan kekayaan para investornya, akan tetapi perusahaan juga harus memastikan bahwa sumber daya perusahaan yang terbatas telah dialokasikan secara efisien sehingga memberikan keuntungan bagi perekonomian perusahaan juga.

b. Perhitungan *Market Value Added* (MVA)

Market Value Added (MVA) merupakan suatu pengukur kinerja yang tepat untuk menilai sukses tidaknya perusahaan dalam menciptakan kekayaan bagi para investornya. *Market Value Added* (MVA) dapat dihitung dengan rumus berikut ini:

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

Keterangan:

- Nilai Pasar Saham (*Market Value of Equity*) dapat dihitung dengan mengalikan jumlah saham beredar (*Outstanding Shares*) dengan harga saham perusahaan.
- Nilai Buku Saham (*Book Value of Equity*) dapat dihitung dengan mengalikan jumlah saham beredar (*Outstanding Shares*) dengan nilai buku per lembar saham (*Book Value per Share*). Nilai buku per lembar saham didapatkan dari membagi total ekuitas dengan jumlah saham beredar (*Outstanding Shares*).

c. Ukuran kinerja *Market Value Added* (MVA)

Hasil penilaian kinerja perusahaan dengan menggunakan EVA dapat dikelompokkan ke dalam 2 kategori yang berbeda, yaitu:

- $MVA > 0$ atau MVA bernilai positif

Pada posisi ini berarti perusahaan berhasil meningkatkan kekayaan para investornya. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan modal yang telah diberikan para investornya dengan baik dan berhasil meningkatkan nilai dari modal tersebut.

- $MVA < 0$ atau MVA bernilai negatif

Pada posisi ini berarti perusahaan tidak berhasil meningkatkan kekayaan para investornya. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak efektif dalam menggunakan modal yang telah diberikan para investornya dan justru mengurangi nilai dari modal tersebut.

d. Keunggulan dan Kelemahan *Market Value Added* (MVA)

Keunggulan yang dimiliki MVA menurut Baridwan dan Legowo (2002) adalah MVA merupakan ukuran tunggal dan dapat berdiri sendiri yang tidak membutuhkan data pembanding, sehingga akan memudahkan pihak manajemen perusahaan dan para investor dalam menilai kinerja perusahaan. Sedangkan kelemahan yang dimiliki MVA adalah MVA hanya dapat diaplikasikan pada perusahaan yang sudah *go public*.

2.4 Penelitian Terdahulu

Berdasarkan pada penelitian terdahulu, penelitian mengenai pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return Saham* telah dilakukan oleh beberapa peneliti lain. Seperti pada penelitian yang dilakukan oleh:

1. Robbi Fernando (2022)

Dalam penelitiannya yang berjudul “*Economic Value Added, Market Value Added & Dividend Yield: Pengaruhnya Terhadap Return Saham Perusahaan*”. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa EVA berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap *return* saham, sedangkan MVA tidak memiliki pengaruh terhadap *return* Saham.

Hal yang membedakan dalam penelitian ini adalah pada data yang digunakan. Penelitian yang dilakukan oleh Robbi Fernando ini menggunakan data pada perusahaan indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020.

2. Deni Sunaryo (2019)

Dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* Terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Otomotif Periode 2010-2018”. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis

regresi linear berganda. Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa EVA dan MVA tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham.

Hal yang membedakan dalam penelitian ini adalah pada data yang digunakan. Penelitian yang dilakukan oleh Deni Sunaryo ini menggunakan data dari perusahaan-perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2018.

3. Esli Silalahi dan Meiyanti Manullang (2021)

Dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial EVA berpengaruh terhadap *Return* Saham, sedangkan MVA tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham.

Hal yang membedakan dalam penelitian ini adalah pada data yang digunakan. Penelitian yang dilakukan oleh Esli Silalahi dan Meiyanti Manullang ini menggunakan data perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017.

4. Andi Raharjo dan Rusdi Hidayat (2021)

Dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh *EVA* dan *MVA* Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan yang Tergabung dalam IDX30 di BEI”. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil pada penelitian ini

menunjukkan bahwa secara parsial EVA tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*, sedangkan MVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*.

Hal yang membedakan dalam penelitian ini adalah pada data yang digunakan. Penelitian yang dilakukan oleh Andi Raharjo dan Rusdi Hidayat ini menggunakan data perusahaan IDX30 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018.

5. Lailatus Sa'adah (2021)

Dalam penelitiannya yang berjudul “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)”. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial EVA tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*, sedangkan MVA memiliki pengaruh terhadap *Return Saham*.

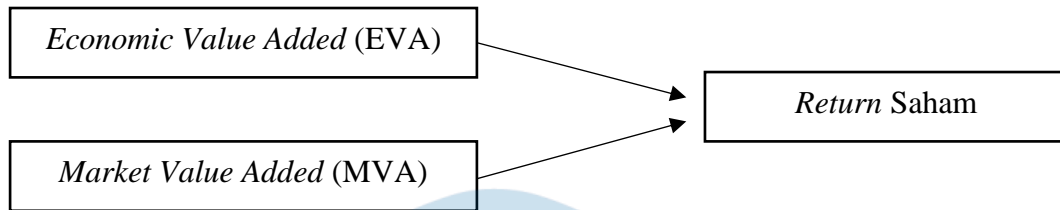
Hal yang membedakan dalam penelitian ini adalah pada periode penelitian yang digunakan. Penelitian yang dilakukan oleh Lailatus Sa'adah ini menggunakan data pada periode 2015-2019.

2.5 Hipotesis Penelitian

Hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) $H_1 = \text{Economic Value Added (EVA)}$ berpengaruh terhadap *Return saham*
- 2) $H_2 = \text{Market Value Added (MVA)}$ berpengaruh terhadap *Return saham*

2.6 Kerangka Berpikir



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

Return memiliki peran yang signifikan dalam menentukan nilai dari suatu investasi. *Return* dapat menjadi indikator untuk meningkatkan kekayaan para investor termasuk di dalamnya para pemegang saham. EVA adalah suatu cara untuk mengukur profitabilitas perusahaan yang sesungguhnya. EVA mengukur nilai tambah yang dihasilkan perusahaan dalam suatu periode tertentu. Nilai tambah ini tercipta apabila perusahaan memperoleh keuntungan (*profit*) di atas biaya modal (*cost of capital*) perusahaan.

Perusahaan yang memiliki EVA tinggi cenderung dapat lebih menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, karena semakin tinggi EVA semakin tinggi pula nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka investor yang berinvestasi melalui saham pada perusahaan juga akan bertambah, sehingga akan menaikkan harga saham perusahaan yang kemudian akan meningkatkan *return* saham perusahaan melalui *capital gain*. EVA positif menunjukkan bahwa perusahaan memperoleh laba karena tingkat pengembalian melebihi biaya modalnya, sehingga perusahaan yang memperoleh laba akan membagikan sebagian labanya sebagai dividen

kepada investor. Semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan maka semakin tinggi pula dividen yang diperoleh investor. Semakin tinggi dividen, maka *return* saham juga akan semakin tinggi. Hal ini menunjukkan pengaruh positif EVA terhadap *return* yang diperoleh pemegang saham.

2. Pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return* Saham

MVA mengacu pada ukuran kinerja keuangan perusahaan yang menunjukkan seberapa besar perusahaan memberikan nilai tambah kepada para pemegang sahamnya. MVA positif menunjukkan bahwa perusahaan berhasil memberikan nilai tambah bagi para pemegang sahamnya. Nilai MVA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan telah mampu memaksimalkan kekayaan para pemegang sahamnya sebagai hasil dari kinerja perusahaan yang baik dan mendapat respon yang tinggi dari pasar. Hal itu membuat kepercayaan investor terhadap perusahaan semakin meningkat sehingga akan meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan.

Permintaan yang tinggi akan membuat harga saham juga tinggi. Jika harga saham tinggi, maka *capital gain* juga akan meningkat karena pemegang saham dapat menjual sahamnya saat harga sahamnya lebih tinggi dari harga awal. Hal ini akan berpengaruh terhadap *Return* saham yang akan diperoleh para pemegang saham. Semakin tinggi *capital gain*, maka *Return* saham yang diperoleh para pemegang saham juga akan meningkat. Hal ini menunjukkan pengaruh positif MVA terhadap *Return* yang diperoleh pemegang saham.