



BAB II

KAJIAN PUSTAKA



Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

A. Landasan Teoritis

1. Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan menurut Asnawi (2017: 1.5) berkaitan dengan sumber serta penggunaan modal atas dasar pengelolaan keuangan. Adanya manajemen keuangan bermaksud pada suatu aktivitas perusahaan yang berkaitan dengan bagaimana perusahaan mendapatkan dan menggunakan dana secara efisien, serta mengelola aset yang ada sesuai dengan misi perusahaan agar tujuan dapat tercapai secara menyeluruh. Sumber dana perusahaan dapat berupa modal langsung berupa tunai, pinjaman dari bank dan lembaga keuangan, penerbitan saham, surat utang, dan masih banyak lagi. Sutrisno dalam Roestanto (2017: 25) menyebutkan bahwa manajemen keuangan merupakan segala kegiatan perusahaan terkait usaha memperoleh dana dengan biaya murah serta efisiensi penggunaan dan pengalokasian dana. Manajemen keuangan tidak hanya berhubungan dengan melakukan perencanaan dan pemanfaatan dana, melainkan juga terkait cara mengontrolnya. Manajemen keuangan menurut Depdiknas dalam Roestanto (2017: 23) merupakan pengelolaan keuangan terkait mencatat, merencanakan, melaksanakan, mempertanggungjawabkan, serta melaporkan. Oleh karena itu, manajemen keuangan juga berkaitan erat dengan analisis rasio, peramalan keuangan, pengendalian biaya, dan laba. Penilaian efektivitas dan efisiensi perusahaan oleh manajer perusahaan dapat dilakukan dengan melihat data pelaporan manajemen keuangan.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



2. *Efficient Market Hypothesis (EMH)*

© Eugene Fama merupakan tokoh pencetus teori EMH pertama kali di tahun 1970. Konsep pasar efisien memiliki makna informasi masa lalu, sekarang dan informasi perusahaan merupakan informasi yang direfleksikan dalam harga saham sekarang. Pada pasar efisien, harga saham berfluktuasi di mana harga historis tidak dapat menjadi acuan dalam memproyeksi harga saham karena harga saham mendasar pada segala informasi yang tersedia. Terdapat tiga bentuk pasar menurut Smart, Gitman dan Joehnk (2017: 369) yaitu pasar efisien bentuk lemah (*weak form*), pasar efisien bentuk setengah kuat (*semi-strong form*), serta pasar efisien bentuk kuat (*strong form*).

a. **Pasar Efisien Bentuk Lemah**

Pada bentuk ini, informasi relevan yang diperoleh dari analisis pergerakan harga historis saham dapat direfleksikan sepenuhnya oleh harga saham. Investor dapat menggunakan analisis teknikal dalam memproyeksi harga saham namun akibatnya semakin banyak eksploitasi yang dilakukan terhadap sinyal tersebut menyebabkan sinyal tersebut akan kehilangan nilainya serta akan segera tercermin dalam harga.

b. **Pasar Efisien Bentuk Setengah Kuat**

Pada bentuk ini, informasi relevan yang diperoleh dari sumber yang bersifat publik dapat direfleksikan sepenuhnya oleh harga saham. *Return* yang diperoleh investor tidak dapat secara konsisten bersifat abnormal melalui penggunaan informasi yang tersedia untuk umum seperti laporan tahunan, kualitas manajemen dan rekomendasi analis.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



c. Pasar Efisien Bentuk Kuat

Pada bentuk ini, semua informasi relevan bagi perusahaan seperti informasi yang tersedia bagi pihak internal perusahaan tercerminkan oleh harga saham. Informasi yang ada termasuk informasi yang tidak tersedia bagi investor dapat dengan cepat disesuaikan dengan harga saham, di mana informasi tersebut terkadang diperoleh secara ilegal guna mendapatkan abnormal *return*.

3. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Michael Spence merupakan tokoh yang memperkenalkan teori sinyal pertama kali di tahun 1973 dalam penelitiannya yang berjudul *Job Market Signaling*, di mana prinsip sinyal adalah setiap tindakan berdasar pada informasi. Antara pihak perusahaan dan luar perusahaan masih terdapat ketidakselarasan. Brigham dan Houston (2019: 499) menyebutkan bahwa sering terjadinya asimetri informasi ketika manajer lebih mengetahui prospek perusahaan ke depannya dibandingkan investor. Oleh karena itu, pihak yang mengirim sinyal berupa informasi yang relevan untuk diterima oleh investor merupakan peran penting manajer. Selanjutnya atas interpretasi terhadap sinyal yang diterima, investor akan menyesuaikan tindakan yang diambilnya. Bentuk sinyal yang diberikan dapat berupa pengungkapan informasi akuntansi melalui laporan keuangan. Sinyal positif yang diterima investor diharapkan dapat membuat volatilitas transaksi saham meningkat. Di sisi lain, prospek perusahaan yang tidak bagus akan membuat perusahaan tersebut melakukan usaha pembiayaan diri melalui saham, yang berarti secara tidak langsung mereka berusaha memperoleh investor baru untuk berbagi kerugian (Brigham dan Houston, 2019: 500). Hal ini menunjukkan bahwa pada umumnya pengumuman penawaran saham dilihat sebagai sinyal bahwa prospek perusahaan seperti yang dilihat oleh manajer perusahaan adalah sedang tidak bagus.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



4. Pasar Modal

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Perekonomian Indonesia memiliki suatu penggerak yang di dalamnya terdapat fungsi sebagai perantara antara investor dan perusahaan yaitu pasar modal Indonesia. Rechtschaffen dalam Rahmah (2019: 1) mendefinisikan pasar modal sebagai tempat berkumpulnya pihak investor dengan pihak yang membutuhkan tambahan modal jangka pendek atau panjang. Pasar modal memiliki peran sebagai pihak yang memfasilitasi kegiatan transaksi instrumen keuangan (surat utang, reksa dana, saham, instrumen derivatif dan instrumen lainnya) serta memiliki manfaat dalam mendapatkan potensi *profit* dengan melihat risiko yang ada dari pilihan investasi yang tersedia. Pihak-pihak yang terlibat dalam pasar modal adalah sebagai berikut:

- a. Emiten, perusahaan yang mengedarkan saham serta obligasi.
- b. Investor, pihak yang menanamkan modal di perusahaan.
- c. Penjamin emisi, pihak penjamin terjualnya saham / obligasi hingga batas tenggat waktu yang ditentukan.
- d. Agen penjualan, pihak yang menjual efek dari perusahaan yang akan *Go Public* tanpa kontrak dengan emiten yang bersangkutan.
- e. Pialang, perantara antara emiten dan investor terkait transaksi efek yang dilakukan.

5. Saham

a. Pengertian Saham

Saham merupakan instrumen pasar modal, yaitu surat berharga yang mencerminkan bukti kepemilikan sebuah perusahaan. Pengertian saham menurut Suad dalam Maskuri, Hartono dan Pranaditya (2017) adalah materi yang merefleksikan hak pemodal untuk mendapatkan porsi perusahaan yang

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



menerbitkan sekuritas tersebut sehingga pemodal mendapatkan hak di suatu kondisi tertentu. Seorang investor yang menempatkan dananya di sebuah perusahaan akan mendapatkan 2 jenis keuntungan, yakni berupa *capital gain* dan dividen. *Capital gain* merupakan keuntungan yang diperoleh dari perkembangan nilai aset saham dan modal. Keuntungan modal yang diperoleh seorang investor terjadi ketika harga penjualan lebih tinggi daripada harga beli saham waktu pembelian, di mana selisihnya merupakan *capital gain* yang didapatkan oleh investor. Dividen merupakan pembagian laba yang didapatkan dari performa / kinerja emiten kepada pemegang saham atas modal yang ditanamkan. Besaran nilai dividen yang diperoleh investor dilihat dari jumlah saham yang dimiliki. Perusahaan dalam menjalankan usahanya tidak selalu memberikan dividen kepada para pemegang sahamnya melainkan laba tersebut ditahan oleh perusahaan sesuai dengan kebijakan dividen yang ditetapkan.

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

b. Jenis-Jenis Saham

Dalam menjalankan unit usaha, perusahaan mengeluarkan 2 jenis saham yang dapat dibedakan menjadi saham biasa dan saham preferen (Kasmir dalam Fernando, 2020).

(1) Saham Biasa

Hak klaim pada saham biasa didasarkan pada kondisi laba rugi perusahaan, di mana saham ini meliputi pemilik saham sesungguhnya yang akan bertanggung jawab atas risiko dan di sisi lain akan mendapat laba secara konsisten. Pemegang saham biasa dapat menerima dividen di saat kondisi perusahaan sedang baik. Mereka juga memiliki hak suara dalam RUPS dan ikut memilih peraturan dalam perusahaan. Tanggung jawab bersifat terbatas

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



sesuai dengan porsi saham yang dimiliki. Di sisi lain, ketika perusahaan menerbitkan saham baru, hak pemegang saham ini didahulukan.

(2) Saham Preferen

Pemilik saham preferen berhak mendapatkan bagian hasil tetap serta memperoleh prioritas utama dari hasil penjualan aset ketika perusahaan bangkrut. Pemilik saham ini juga memperoleh hak istimewa dalam mendapatkan pembayaran dividen yang lebih tinggi dari saham biasa. Saham jenis ini dapat dikonversi menjadi saham biasa jika terdapat persetujuan antara emiten dan pemilik saham. Saham ini lebih sulit ditransaksikan karena jumlahnya sedikit, namun terdapat dividen kumulatif di mana metode pembayaran dapat dilakukan secara berjalan dan lebih diprioritaskan dibandingkan saham biasa.

6. Return Saham

Return saham menurut Jogiyanto (2017: 283), dapat berupa *return* realisasi serta *return* ekspektasi. *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi dan dapat dikalkulasi dengan menggunakan data historis. Pengukuran kinerja perusahaan dapat menggunakan *return* realisasi. Selanjutnya terdapat *return* ekspektasi, yaitu *return* yang diharapkan akan diperoleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi.

Return saham diperoleh dalam bentuk persentase dari modal awal investasi.

Manfaat memahami *return* saham bagi investor adalah untuk mengukur tingkat keuntungan dari saham yang dimiliki. Investor melakukan investasi dengan tujuan utama adalah untuk mendapatkan *profit*, oleh karena itu diperlukan pemahaman terkait selisih harga melalui pegangan data yang absah sebagai rincian dasar atas hasil yang diperoleh.



7. Nilai Perusahaan

Ⓒ Hak cipta milik IBI RKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Laporan keuangan didasarkan pada nilai perolehannya (nilai waktu diperoleh atau dibeli), maka dari itu laporan keuangan selalu berdasarkan nilai buku (Asnawi, 2017: 1.26). Juwariyah dalam Ariyani dan Wirakusuma (2018) menyatakan bahwa hal penting yang perlu dilakukan perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan agar kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan juga dapat dimaksimalkan.

Christiawan dan Tarigan dalam Mutamimmah (2019) membagi nilai perusahaan menjadi lima jenis berdasarkan metode perhitungan yang digunakan, yaitu sebagai berikut:

a. Nilai Nominal

Nilai nominal merupakan nilai yang tercantum secara formal dan disebutkan secara eksplisit pada neraca perusahaan, serta ditulis secara jelas dalam surat saham kolektif.

b. Nilai Pasar

Nilai pasar terbentuk atas harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham dan hanya dapat ditentukan apabila saham perusahaan dijual di pasar saham.

c. Nilai Intrinsik

Nilai intrinsik mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai intrinsik tidak sekedar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di masa datang.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



d. Nilai Buku

Nilai buku merupakan nilai perusahaan yang dihitung atas dasar konsep akuntansi dengan membagi selisih antar total aset dan total utang dengan jumlah saham yang beredar.

e. Nilai Likuidasi

Nilai likuidasi diperoleh dari penjualan seluruh aset perusahaan setelah dikurangi seluruh kewajiban yang harus dipenuhi, dihitung dengan cara yang sama dengan menghitung nilai buku, yaitu berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuidasi.

Indrarini (2019: 2) menyebutkan bahwa nilai perusahaan dapat diindikasikan melalui harga saham yang mencerminkan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan. Tingginya persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan menggambarkan tingginya harga saham. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Sunarsih dan Mendra dalam Ariyani dan Wirakusuma (2018) menyatakan bahwa besarnya pasar menghargai nilai buku saham dapat dicerminkan oleh PBV. Dikatakan pasar semakin percaya terhadap prospek perusahaan ketika PBV bernilai tinggi.

Husnan dalam Nugraha dan Sulasmiyati (2017) menyatakan bahwa PBV perusahaan dengan nilai 1 atau di atas nilai buku menunjukkan manajemen perusahaan yang baik, sedangkan harga pasar suatu saham lebih rendah dari nilai buku terjadi karena memiliki PBV di bawah 1.

8. Profitabilitas

Penelitian ini juga menggunakan profitabilitas sebagai tolak ukur / rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan *profit* dari

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



penggunaan modalnya. Tingginya nilai profitabilitas menunjukkan perusahaan dianggap memiliki reputasi yang baik, karena dinilai dapat mempergunakan modal dan aset yang ada dengan baik.

a. Pengertian Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan parameter keuangan yang dikenakan oleh analis dan investor guna melakukan pengukuran dan evaluasi terkait kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba pada periode tertentu. Hanafi dalam Mubarak, Eksandy dan Oktalicia (2020) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu.

Suartini dan Sulistiyo (2017: 110) menyebutkan bahwa seluruh pengguna laporan keuangan seperti investor dan kreditor penting dalam memperhatikan rasio profitabilitas. Laba merupakan satu-satunya faktor penentu perubahan nilai efek bagi investor, sehingga pengukuran dan peramalan laba merupakan aktivitas yang penting untuk dilakukan. Bagi, kreditor, laba dan arus kas operasi umumnya merupakan sumber pembayaran bunga dan pokok.

b. Jenis-Jenis Profitabilitas

Ryanto dalam Noordiatmoko (2020) membagi rasio profitabilitas menjadi enam jenis, yaitu sebagai berikut:

(1) Margin Laba Kotor

Margin laba kotor merupakan perbandingan laba kotor terhadap penjualan bersih pada periode yang sama. Laba kotor yang dipengaruhi oleh laporan arus kas memaparkan besaran laba yang diperoleh perusahaan atas pertimbangan biaya yang digunakan dalam kegiatan produksi.



(2) Margin Laba Bersih

Rasio ini mengukur EAT perusahaan terhadap penjualan, dapat juga sebagai perhitungan jumlah rupiah laba bersih yang diperoleh setiap satu penjualan rupiah. Tingginya rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan yang baik dalam menghasilkan laba.

(3) Tingkat Pengembalian atas Penjualan

Rasio profitabilitas jenis ini menampilkan tingkat keuntungan perusahaan atas pembayaran biaya variabel kegiatan produksi sebelum dikurangi pajak dan bunga. Rasio ini menunjukkan tingkat keuntungan yang diperoleh dari setiap rupiah penjualan yang juga disebut margin operasional.

(4) Tingkat Pengembalian Aset (*Return on Asset*)

Return on Asset (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa jauh aset dapat menciptakan laba bersih. ROA yang tinggi dengan peningkatan dari waktu ke waktu mengindikasikan kinerja perusahaan yang baik, melalui perbandingan laba bersih terhadap total aset.

(5) Tingkat Pengembalian Investasi (*Return on Investment*)

Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang dapat digunakan untuk menutup investasi yang dikeluarkan dicerminkan melalui *Return on Investment*. ROI berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam memperoleh laba terhadap jumlah aktiva secara keseluruhan yang tersedia di perusahaan.

(6) Tingkat Pengembalian Ekuitas (*Return on Equity*)

Return on Equity menurut Hery (2016: 26) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



malalui penggunaan ekuitas perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa jauh ekuitas dapat digunakan dalam memperoleh laba bersih agar para pemegang saham dapat mengetahui kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi mereka. ROE dihitung dari penghasilan bersih perusahaan terhadap modal yang diinvestasikan oleh para pemilik perusahaan. Penelitian ini menggunakan tingkat pengembalian ekuitas sebagai alat ukur profitabilitas perusahaan.

Tandelilin dalam Yuniarti dan Hendaryan (2017) menyatakan bahwa faktor pertama yang memengaruhi nilai ROE adalah margin laba bersih, besarnya keuntungan yang dibayarkan dalam persentase dan jumlah penjualan bersih. Faktor kedua berupa perputaran total aktiva, jumlah aktiva yang digunakan dalam operasi perusahaan terhadap jumlah penjualan yang diperoleh selama periode. Terakhir terdapat faktor berupa rasio utang, rasio yang memperlihatkan proporsi antara kewajiban yang dimiliki dan total kekayaan yang dimiliki.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

9. *Economic Value Added*

Penerapan konsep *Economic Value Added* (EVA) akan membuat perusahaan lebih memprioritaskan fokus pada penciptaan nilai perusahaan. EVA memiliki perbedaan dibandingkan dengan ukuran-ukuran kinerja keuangan lain dikarenakan EVA memperhatikan faktor biaya modal dan memiliki metode tersendiri dalam menghitung pencapaian kinerja, yang lebih dari sekedar menilai dari *profit* suatu perusahaan. Analisis perolehan dana dari ekuitas diperlukan mengingat adanya pembiayaan tersebut juga menghasilkan *cost* berupa sejumlah keuntungan yang diharapkan, di samping kegunaannya dalam mengetahui sejauh mana perusahaan berhasil memberikan keuntungan bagi investor.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



a. Pengertian *Economic Value Added*

Istilah EVA pertama kali dipopulerkan oleh Stern Steward *Management Service* pada tahun 1993 yang merupakan perusahaan konsultan dari Amerika Serikat. Suripto (2015: 17) menjelaskan bahwa EVA berkaitan dengan kemakmuran dan kesejahteraan investor sehingga EVA merupakan pengukur kinerja keuangan yang dapat menjelaskan *economic profit* perusahaan dengan baik. Nilai tambah ini selanjutnya dialokasikan untuk memenuhi harapan semua pihak yang memiliki klaim dan kepentingan terhadap perusahaan. EVA menurut Tunggal dalam Fatmasari dan Dwiyanto (2019) merupakan metode pengukuran kinerja yang didasarkan pada nilai saham yang dihasilkan oleh pemegangnya, baik itu ketika nilainya bertambah maupun berkurang. Bringham and Houston dalam Putri dan Tumewu (2019) menyatakan EVA juga dapat diartikan sebagai suatu estimasi terhadap keuntungan ekonomis perusahaan selama periode tertentu dan secara substansial berbeda dengan laba akuntansi, hal ini disebabkan oleh adanya elemen biaya modal yang diperhitungkan dalam EVA yang tidak diperhitungkan dalam laba akuntansi tradisional dan faktor-faktor lainnya yang berkaitan dengan *adjustments*, seperti *inventory valuations*.

b. Ukuran Kinerja *Economic Value Added*

Dalam menentukan penilaian EVA, terdapat tiga tolak ukur yang dapat digunakan dalam penerapannya. Anonim dalam Putri dan Tumewu (2019) menyebutkan nilai EVA dengan makna masing-masing sebagai berikut:

- (1) EVA positif mengindikasikan perusahaan berhasil memiliki nilai tambah ekonomi.
- (2) EVA bernilai nol mengindikasikan perusahaan berada pada kondisi impas selama operasionalnya.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



- (3) EVA negatif mengindikasikan perusahaan gagal memenuhi harapan investor melalui operasionalnya.

© Hak Cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

c. Manfaat *Economic Value Added*

Utama dalam Andika (2016) menyatakan bahwa terdapat beberapa manfaat dari penggunaan EVA yaitu sebagai berikut:

- (1) EVA digunakan sebagai parameter kinerja perusahaan melalui penciptaan nilai.
- (2) EVA menyebabkan kepentingan investor dapat disesuaikan oleh manajemen perusahaan.
- (3) Dengan adanya EVA, para manajer bertindak seperti halnya pemegang saham yaitu dengan memaksimalkan nilai perusahaan melalui investasi yang dapat mengoptimalkan *return* serta meminimumkan tingkat biaya modal.
- (4) EVA berguna dalam mengidentifikasi proyek yang memberikan pengembalian lebih tinggi dari pada biaya modalnya.
- (5) Dengan adanya EVA, para manajer dapat membandingkan tingkat pengembalian proyek dengan tingkat risiko yang dicerminkan melalui tingkat biaya modal.

d. Kelebihan dan Kekurangan *Economic Value Added*

Kelebihan EVA dalam penerapannya menurut Suripto (2015: 20) adalah sebagai berikut:

- (1) EVA sebagai metode pengukuran kinerja keuangan, juga mencakup berbagai fungsi mulai dari perencanaan strategik, alokasi biaya, modal operasi, tolak ukur kinerja, kompensasi manajemen hingga komunikasi antara pihak internal dan eksternal.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



(2) EVA dinilai mampu memainkan peran sebagai suatu sistem insentif kompensasi yang dapat mengarahkan perusahaan dalam mencapai tujuan hakikinya, yaitu menciptakan nilai untuk pemegang saham.

(3) EVA dapat digunakan untuk mentransformasi budaya perusahaan, sehingga seluruh pihak organisasi menjadi lebih terstimulasi dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham.

Sedangkan untuk kekurangan EVA dalam penerapannya adalah sebagai berikut:

(1) Sulitnya menentukan akurasi biaya modal, khususnya biaya modal sendiri dikarenakan dalam perusahaan *go public* biasanya mengalami kesulitan dalam melakukan perhitungan sahamnya.

(2) Pengukuran kinerja perusahaan berdasarkan faktor kuantitatif dan kualitatif tidak dapat dilakukan melalui analisis EVA yang hanya mengukur faktor kuantitatif.

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

e. Biaya Modal

Biaya modal merupakan biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk mendapatkan modal yang digunakan dalam investasi perusahaan. Biaya modal sering disebut sebagai biaya modal rerata tertimbang (*Weighted Average Costs of Capital*) sebagai cerminan modal usaha dipakai bersumber dari utang dan modal sendiri, dan ditimbang menurut bobot / proporsi pendanaannya. *Weighted Average Costs of Capital* (WACC) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$WACC = w_d (k_d) (1 - tax) + w_e * k_e + w_p * k_p$$

Di mana w_d = bobot utang dalam struktur modal

w_e = bobot modal sendiri dalam struktur modal

w_p = bobot saham preferen dalam struktur modal

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



k_d = biaya utang

k_e = biaya saham / modal sendiri

k_p = biaya saham preferen

tax = tarif pajak yang berlaku

Asnawi dan Wijaya (2016: 109) menyebut bahwa terdapat tiga biaya yang merupakan komponen penyusun biaya modal yaitu biaya utang, biaya modal sendiri serta biaya modal perusahaan.

(1) Biaya Utang

Biaya utang (k_d) dapat berupa tingkat bunga atau kupon obligasi dari utang yang tertera. Terdapat dua pengertian dari biaya utang yaitu biaya utang sebelum pajak (k_d) dan biaya utang setelah pajak (k_d^*). Biaya utang sebelum pajak (k_d) merupakan biaya utang nominal, sebagaimana tertera pada utang (tingkat bunga yang dikenakan). Biaya ini dikeluarkan oleh investor untuk pemegang utang (kreditor). Biaya utang setelah pajak (k_d^*) merujuk pada sisi manfaat yang diberikan oleh utang berupa penghematan pajak yang dihasilkan. Hubungan antara (k_d^*) dan (k_d) dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$(k_d^*) = k_d (1 - tax\ rate)$$

(2) Biaya Saham Preferen

Saham preferen (*preferred stock*) merupakan saham yang memiliki karakter khusus, pada dasarnya berkenaan dengan pembayaran dividen. Saham ini biasanya mensyaratkan perusahaan harus membayar dividen secara teratur baik berkenaan dengan jumlah maupun waktu pembayarannya, oleh karena itu biaya saham preferen merupakan beban untuk saham ini. Dalam penerbitan (*floating costs*), yang harus dipertimbangkan (mengurangi) sehingga didapat nilai

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



bersihnya (*net proceed*). Biaya saham preferen dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$K_{ps} = \text{Div PS} / \text{Net proceed}$$

(3) Biaya Modal Sendiri

Biaya modal sendiri merupakan *opportunity cost* dari dana yang ditanamkan serta merupakan tingkat ekspektasi *return* $e(r_i)$ yang diharapkan. Bagi pemegang saham khususnya untuk perusahaan terbuka / *go public*, ekspektasi imbalan (k_e) bersumber dari dua hal yaitu kenaikan harga saham yang menghasilkan potensi *capital gain / loss*, serta pembagian dividen kas, sehingga dalam metode CAPM (k_e) dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$E(r)_i = r_f + (\beta) (r_m - r_f)$$

Di mana r_f = kadar bunga bebas risiko

r_m = imbalan pasar

β = hubungan fluktuasi saham dan pasar saham

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

B. Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa hasil penelitian terdahulu sebagai bahan pertimbangan dalam penelitian ini di antaranya sebagai berikut:

**Tabel 2. 1
Penelitian Terdahulu**

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil
1	Raharjo dan Hidayat (2021)	Pengaruh EVA dan MVA terhadap <i>Return</i> Saham pada Perusahaan Tergabung IDX30 di BEI	Variabel independen: EVA dan MVA	1. EVA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham. 2. MVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



C Hak Cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)			Variabel dependen: <i>Return Saham</i>	
2	Septianingsih, Hermanto dan Sakti (2020)	Pengaruh Profitabilitas terhadap <i>Return Saham</i> dengan Nilai Perusahaan sebagai Pemediasi	Variabel independen: Profitabilitas Variabel dependen: <i>Return Saham</i> Variabel <i>intervening</i> : Nilai Perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> 1. ROE tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. 2. EPS tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. 3. PBV tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. 4. ROE berpengaruh positif terhadap PBV. 5. EPS berpengaruh positif terhadap PBV. 6. ROE tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham melalui PBV. 7. EPS tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham melalui PBV.
3	Anggraini (2020)	Pengaruh <i>Return on Investment, Economic Value Added</i> dan <i>Market Value Added</i> terhadap <i>Return Saham</i> dengan Nilai Perusahaan sebagai Variabel	Variabel independen: ROI, EVA dan MVA Variabel dependen: <i>Return Saham</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. ROI tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. 2. EVA tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. 3. MVA tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



<p>C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p> <p>Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang</p> <p>Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie</p>		<p><i>Intervening</i> pada Perusahaan Sub Sektor Semen yang Terdaftar Di ISSI</p>	<p>Variabel <i>intervening</i>: Nilai Perusahaan</p>	<ol style="list-style-type: none">4. ROI berpengaruh terhadap nilai perusahaan.5. EVA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.6. MVA berpengaruh terhadap nilai perusahaan.7. Nilai perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.8. Nilai perusahaan tidak dapat memediasi pengaruh <i>Return on Investment</i> terhadap <i>return</i> saham.9. Nilai perusahaan dapat memediasi pengaruh tidak langsung EVA terhadap <i>return</i> saham.10. Nilai perusahaan dapat memediasi pengaruh tidak langsung MVA terhadap <i>return</i> saham.
---	--	---	--	---

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



<p>4</p> <p>C Hak cipta milik IBI KKG (Institut</p>	<p>Hardiyanti (2019)</p>	<p>Pengaruh <i>Economic Value Added</i> dan <i>Market Value Added</i> terhadap <i>Return Saham</i> pada Perusahaan Lq45 di BEI.</p>	<p>Variabel independen: EVA dan MVA Variabel dependen: <i>Return Saham</i></p>	<p>1. EVA tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. 2. MVA tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. 3. EVA dan MVA secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.</p>
<p>5</p> <p>Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p> <p>Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie</p>	<p>Arum dan Astuti (2019)</p>	<p>Pengaruh <i>Economic Value Added</i> (EVA) dan <i>Market Value Added</i> (MVA) terhadap <i>Return Saham</i> pada Perusahaan <i>Food and Beverage</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017</p>	<p>Variabel independen: EVA dan MVA Variabel dependen: <i>Return Saham</i></p>	<p>1. EVA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. 2. MVA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. 3. EVA dan MVA secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.</p>
<p>6</p>	<p>Bailusy, Taslim dan Suyadi (2019)</p>	<p>Pengaruh <i>Economic Value Added</i> (EVA), Profitabilitas dan <i>Leverage</i> terhadap <i>Return Saham</i> dengan Nilai Perusahaan sebagai Variabel</p>	<p>Variabel independen: <i>Economic Value Added</i> (EVA) dan Profitabilitas.</p>	<p>1. EVA tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. 2. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. 3. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.</p>

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



<p>C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p>		<p><i>Intervening</i> (Studi pada Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2017)</p>	<p>Variabel dependen: <i>Return Saham</i></p> <p>Variabel <i>intervening</i>: Nilai Perusahaan</p>	<p>4. Nilai perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. 5. Nilai perusahaan dapat memediasi pengaruh EVA terhadap <i>return</i> saham. 6. Nilai perusahaan tidak dapat memediasi pengaruh profitabilitas terhadap <i>return</i> saham. 7. Nilai perusahaan tidak dapat memediasi pengaruh <i>leverage</i> terhadap <i>return</i> saham.</p>
<p>7 Kian Gie)</p>	<p>Sasongko dan Shaliza (2018)</p>	<p>Pengaruh <i>Leverage</i>, Profitabilitas, dan <i>Economic Value Added</i> (EVA) terhadap <i>Return Saham</i> pada Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012-2016</p>	<p>Variabel independen: <i>Leverage</i>, Profitabilitas dan EVA</p> <p>Variabel dependen: <i>Return Saham</i></p>	<p>1. <i>Leverage</i>, Profitabilitas dan EVA berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. 2. <i>Leverage</i> berpengaruh secara signifikan terhadap <i>return</i> saham. 3. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. 4. EVA tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.</p>

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



<p>8</p> <p>C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p>	<p>Christy (2018)</p>	<p>Pengaruh <i>Earning Per Share, Debt to Equity Ratio, Return on Equity</i> dan <i>Price to Book Value</i> terhadap <i>Return Saham</i> pada Perusahaan Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017</p>	<p>Variabel independen: EPS, DER, ROE, dan PBV</p> <p>Variabel dependen: <i>Return Saham</i></p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. EPS tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. 2. DER tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. 3. ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. 4. PBV tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. 5. EPS, DER, ROE dan PBV secara simultan berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.
<p>9</p> <p>C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p>	<p>Rahayu dan Utiyati (2017)</p>	<p>Pengaruh EPS, RI, EVA, MVA, PER terhadap <i>Return Saham</i> pada Perusahaan Manufaktur</p>	<p>Variabel independen: EPS, RI, EVA, MVA, dan PER</p> <p>Variabel dependen: <i>Return Saham</i></p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. EPS, RI, EVA, MVA, (PER) secara bersama-sama simultan) berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. 2. EPS berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. 3. RI tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. 4. EVA tidak berpengaruh

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

				<p>signifikan terhadap <i>return</i> saham.</p> <p>5. MVA tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.</p> <p>6. PER tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.</p>
Dwikirana dan Prasentiono (2016)	<p>Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas, dan <i>Leverage</i> terhadap <i>Return Saham</i> dengan Nilai Perusahaan sebagai Variabel <i>Intervening</i></p>	<p>Variabel independen: Rasio Profitabilitas, Likuiditas dan <i>Leverage</i></p> <p>Variabel dependen: <i>Return Saham</i></p> <p>Variabel <i>intervening</i>: Nilai Perusahaan</p>	<p>1. ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.</p> <p>2. CR berpengaruh positif tidak signifikan terhadap PBV.</p> <p>3. ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.</p> <p>4. CR berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham.</p> <p>5. DER berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham.</p> <p>6. PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.</p>	



<p>C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p>				<p>7. PBV dapat memediasi hubungan antara ROE terhadap <i>return</i> saham.</p> <p>8. PBV tidak dapat memediasi hubungan antara CR terhadap <i>return</i> saham.</p>	
	<p>1</p>	<p>Puspitadewi dan Rahyuda (2016)</p>	<p>Pengaruh DER, ROA, PER dan EVA terhadap <i>Return Saham</i> pada Perusahaan <i>Food and Beverage</i> Di BEI</p>	<p>Variabel independen: DER, ROA, PER dan EVA</p> <p>Variabel dependen: <i>Return Saham</i></p>	<p>1. DER memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham.</p> <p>2. ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.</p> <p>3. PER memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.</p> <p>4. EVA memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham.</p>
		<p>Nuryani (2015)</p>	<p>Pengaruh <i>Economic Value Added (EVA)</i> dan <i>Financial Value Added (FVA)</i> terhadap <i>Return Saham</i> dengan</p>	<p>Variabel independen: EVA dan FVA</p> <p>Variabel dependen: <i>Return Saham</i></p>	<p>1. EVA tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.</p> <p>2. FVA tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.</p>

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)		Nilai Perusahaan sebagai Variabel <i>Intervening</i> pada Perusahaan Indeks Kompas 100	Variabel <i>intervening</i> : Nilai Perusahaan	3. Nilai perusahaan tidak dapat memediasi pengaruh EVA terhadap <i>return</i> saham. 4. Nilai perusahaan tidak dapat memediasi pengaruh FVA terhadap <i>return</i> saham.
	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 Bursa Efek Indonesia	Variabel independen: EVA dan MVA Variabel dependen: <i>Return Saham</i>	1. EVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. 2. MVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.

C. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan kajian pustaka dan penelitian terdahulu yang telah disebutkan, maka peneliti membuat kerangka penelitian sebagai berikut:

1. Pengaruh *Economic Value Added* terhadap *Return Saham*

Tunggal dalam Fatmasari dan Dwiyanto (2019) menyebutkan bahwa EVA merupakan metode pengukuran kinerja yang didasarkan pada nilai saham yang dihasilkan oleh pemegangnya, baik itu ketika nilainya bertambah maupun berkurang, di samping itu *return* memiliki peran yang signifikan dalam menentukan nilai dari suatu investasi. Nilai EVA positif menunjukkan terdapat nilai tambah ekonomi



terhadap perusahaan selama masa operasionalnya, berarti perusahaan memperoleh laba karena tingkat pengembalian melebihi biaya modalnya, sehingga perusahaan yang memperoleh laba akan membagikan sebagian labanya sebagai dividen kepada investor dan tingkat pengembalian / *return* yang didapatkan investor juga meningkat. EVA menggambarkan nilai tambah yang dapat diberikan oleh perusahaan kepada para pemilik perusahaan atau investor. Semakin besar *Value Added* yang tercipta maka akan membuat para investor semakin tertarik untuk berinvestasi pada saham tersebut, dikarenakan hal ini menunjukkan perusahaan tersebut masih memiliki sumber daya yang lebih untuk melakukan investasi sehingga menjadi peluang besar untuk semakin maju dan berkembang. Akibatnya, permintaan saham perusahaan tersebut akan semakin meningkat sehingga dapat memengaruhi harga saham. Permintaan akan lembar saham diimbangi dengan jumlah penawaran yang seimbang akan membuat harga saham menjadi meningkat. Semakin meningkat harga saham maka *return* yang dapat diperoleh para investor juga akan semakin besar. Hal ini juga didukung penelitian yang dilakukan oleh Ansori (2015), menyatakan bahwa EVA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

2. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Return* Saham

Hanafi dalam Mubarak, Eksandy dan Oktalicia (2020) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang mencerminkan ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan. Kemampuan memperoleh laba dapat diukur dari modal sendiri maupun dari seluruh dana yang diinvestasikan ke dalam perusahaan.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Profitabilitas pada penelitian ini diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE).

ROE merupakan salah satu tolak ukur rasio profitabilitas untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari investasi pemegang saham perusahaan tersebut yang dinyatakan dalam bentuk persentase. Nurfadillah dalam Yuniarti, Hendaryan (2017: 23) menyatakan bahwa semakin tinggi ROE berarti semakin efektif dan efisien perusahaan menggunakan modalnya dan kepercayaan investor atas modal yang diinvestasikannya semakin tinggi dan berdampak positif terhadap harga sahamnya. Harga saham yang naik menunjukkan hasil *return* yang meningkat bagi investor yang telah membeli saham perusahaan di harga sebelumnya. Penelitian yang dilakukan oleh Dwikirana dan Prasetyono (2016) menyebutkan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

3. Pengaruh Nilai Perusahaan terhadap *Return* Saham

Indrarini (2019: 2) menyebutkan bahwa nilai perusahaan dapat diindikasikan melalui harga saham yang mencerminkan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan. Nilai perusahaan merupakan salah satu indeks yang dapat mengukur efektivitas perusahaan, sehingga apabila perusahaan dapat memaksimalkan nilai perusahaan juga berarti memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Keuntungan memiliki saham perusahaan dapat dinilai dari tingkat pengembalian / *return* yang diterima oleh pemegang saham dari perusahaan yang bersangkutan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Sunarsih dan Mendra dalam Ariyani dan Wirakusuma (2018) menyatakan bahwa PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Rasio PBV merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku ekuitas. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa pasar semakin percaya akan prospek perusahaan. Mengoptimalkan nilai perusahaan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



merupakan hal yang sangat penting bagi perusahaan karena dengan mengoptimalkan nilai perusahaan maka kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan juga dapat dimaksimalkan. Hal ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Dwikirana dan Prasetiono (2016) menunjukkan bahwa PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

4. Nilai Perusahaan sebagai Variabel *Intervening* Memediasi Pengaruh *Economic Value Added (EVA)* terhadap *Return Saham*

Economic Value Added (EVA) merupakan sistem manajemen keuangan guna mengukur besaran laba keuangan dalam perusahaan, yang memberikan pernyataan tentang kesejahteraan hanya dapat tercipta apabila perusahaan mampu mencukupi seluruh biaya baik biaya modal maupun biaya operasional. Konsep EVA dinilai mampu memberikan solusi bagi perusahaan dalam upaya mendorong proses penciptaan nilai. EVA juga dinilai mampu memainkan peran sebagai suatu sistem insentif kompensasi yang dapat mengarahkan perusahaan dalam mencapai tujuan hakikinya, yaitu menciptakan nilai untuk pemegang saham, baik dari pihak perusahaan sendiri serta para investor. Hartono dalam Bailusy, Taslim dan Suyadi (2019) menegaskan bahwa informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Berita yang mengandung nilai positif diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. EVA perusahaan yang tinggi akan membuat daya tarik bagi investor karena semakin besar EVA semakin tinggi nilai perusahaan. Terdapat penelitian yang mendukung akan hal ini oleh Bailusy, Taslim dan Suyadi (2019) menyebutkan bahwa nilai perusahaan dapat memediasi pengaruh EVA terhadap *return* saham.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



5. Nilai Perusahaan sebagai Variabel *Intervening* Memediasi Pengaruh

Profitabilitas terhadap *Return Saham*

Rasio profitabilitas mencerminkan hasil akhir dari seluruh kebijakan keuangan dan keputusan operasional di mana *Return on Equity* (ROE) merupakan alat ukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang tersedia bagi investor. ROE menjadi salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan di masa datang. Prospek perusahaan yang baik akan menunjukkan perusahaan dinilai baik oleh pemegang saham dikarenakan jika nilai ROE tinggi maka harga saham akan cenderung tinggi, dan dengan meningkatnya harga saham menunjukkan meningkatnya nilai perusahaan. Kasmir dalam Halim dan Sari (2018) menjelaskan bahwa ROE merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik, yang berarti posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya. Pernyataan tersebut diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Dwikirana dan Prasetyono (2016) menyebutkan bahwa PBV dapat memediasi hubungan antara ROE terhadap *return* saham.

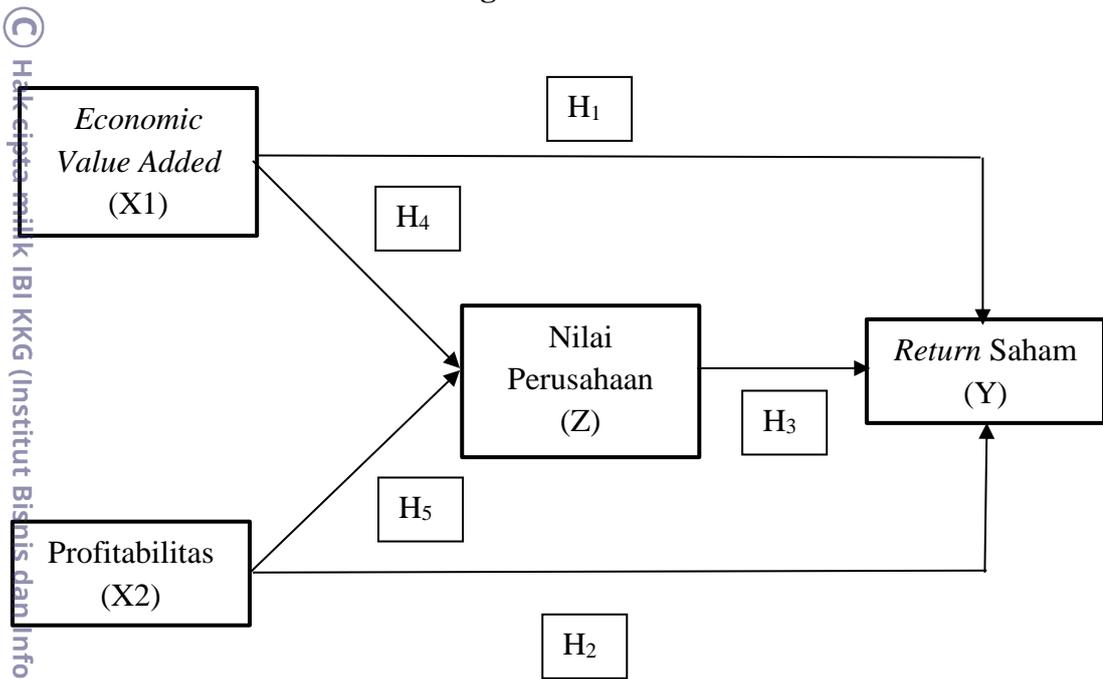
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Gambar 2. 1
Kerangka Pemikiran



Sumber: Konsep yang dikembangkan oleh peneliti

D. Hipotesis

Berdasarkan uraian rumusan masalah serta kerangka pemikiran, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H1: *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh positif terhadap *return* saham.
- H2: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham.
- H3: Nilai perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham.
- H4: Nilai perusahaan dapat memediasi pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* saham.
- H5: Nilai perusahaan dapat memediasi pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham.

© Hak Cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.