

BAB II

LANDASAN TEORI DAN KERANGKA PEMIKIRAN

2.1 Landasan Teori.

2.1.1 Teori Sinyal (Signalling Theory)

Salah satu teori yang seringkali digunakan pada penilaian kinerja perusahaan yaitu Teori Sinyal (*Signalling Theory*). Teori sinyal pertama kali diperkenalkan oleh Spence di dalam penelitiannya yang berjudul *Job Market Signaling*. Spence mengemukakan pendapat bahwa terdapat cara yang memungkinkan pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan potongan informasi relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima dalam bentuk isyarat atau sinyal. Pihak penerima kemudian akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut.

Dalam hal keuangan perusahaan, teori sinyal memberikan arti sinyal yang diberikan oleh manajemen perusahaan kepada investor selaku petunjuk mengenai prospek perusahaan tersebut (Brigham dan Houston, 2016:184). Ketika eksekutif puncak meningkatkan kepemilikan perusahaan, mereka akan mengkomunikasikan ke pasar modal bahwa

strategi diversifikasi merupakan untuk kepentingan terbaik pemiliknya. Para pemimpin perusahaan muda dalam penawaran umum perdana menumpuk dewan direksi mereka dengan berbagai kelompok direktur bergensi untuk mengirim pesan kepada calon investor tentang legitimasi perusahaan. Hal ini menggambarkan bagaimana satu pihak bisa melaksanakan aksi untuk memberikan sinyal mutu yang mendasarinya kepada pihak lain.

Menurut Ratnasari dkk. (2018), teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana sebaiknya suatu perusahaan memberikan sinyal kepada para pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berbentuk informasi mengenai apa yang telah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan kemauan pemilik. Sinyal dapat berbentuk promosi ataupun informasi lain yang melaporkan jika perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2016) teori sinyal ialah sesuatu sikap manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk untuk investor terkait pandangan manajemen pada prospek perusahaan di masa mendatang.

Manajemen perusahaan yang didasari motivasi teori sinyal dan berkaitan dengan beta pasar memberikan harapan bahwa kinerja perusahaan bisa membagikan sinyal positif terhadap suatu investasi. Sinyal ini akan membawa para investor untuk berinvestasi melalui pembelian saham perusahaan. Semakin banyak investor yang berinvestasi pada perusahaan, maka dapat mendorong terbentuknya kenaikan volume

transaksi perdagangan saham perusahaan tersebut. Keadaan ini akan berakibat pada peningkayan harga pasar saham perusahaan ataupun nilai perusahaan.

2.1.2 *Return Saham*

a. Pengertian *Return Saham*

Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi (Hartono, 2010). Horne (2005) menyatakan bahwa *return* saham atau yang biasa disebut dengan *return* merupakan pembayaran yang diterima karena hak kepemilikannya, ditambah dengan perubahan dalam harga pasar yang dibagi dengan harga awal. Brigham dan Houston (2016) menyatakan bahwa *return* atau tingkat pengembalian adalah selisih antara jumlah yang di terima dengan jumlah yang di investasikan. Hartono (2016) meyakini bahwa *return* saham merupakan hasil yang di peroleh dari investasi. *Return* total merupakan *return* keseluruhan dari suati investasi dalam suatu periode tertentu. *Return* total terdiri dari *capital gain* dan deviden. Dari beberapa definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa *return* adalah hasil (keuntungan atau kerugian) yang diperoleh dari suatu investasi saham.

b. Rumus Perhitungan *Return Saham*

Perhitungan *return* saham menurut Hartono (2014) adalah sebagai berikut.

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

Keterangan :

P_t = Harga saham tahun sekarang

P_{t-1} = Harga saham tahun sebelumnya

D_t = Dividen tahun sekarang

Return dapat bernilai negatif maupun positif. Kadang, untuk perhitungan tertentu, dibutuhkan suatu *return* yang bernilai positif. Relatif *return* dapat digunakan, yaitu dengan menambah nilai 1 terhadap nilai *return* total, sehingga:

$$\begin{aligned} \text{Relatif } return &= \text{Return total} + 1 \\ &= \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}} + \frac{P_{t-1}}{P_{t-1}} = \frac{P_t + D_t}{P_{t-1}} \end{aligned}$$

2.1.3 Economic Value Added (EVA)

a. Pengertian *Economic Value Added* (EVA)

Wijaya dan Tjun (2020) menyatakan bahwa *Economic Value Added* adalah indikator internal yang mengukur kekayaan pemegang saham suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu. EVA mengukur seberapa efisien perusahaan menggunakan modalnya untuk menciptakan nilai tambah ekonomis. Nilai tambah ekonomis tercipta jika perusahaan menghasilkan *return on total capital* yang melebihi *cost of capital*. Lebih jelasnya laba operasi bersih setelah pajak dikurangi biaya modal yang digunakan untuk modal. Disarankan agar

disesuaikan untuk mencerminkan metode kas daripada basis akrual untuk mencerminkan kinerja perusahaan.

Menurut van Horne (2017) untuk menciptakan nilai, perusahaan harus mendapatkan pengembalian atas modal yang diinvestasikan lebih besar dari biaya modal, melalui konsep EVA.

Pada dasarnya, EVA adalah laba ekonomi yang dihasilkan oleh perusahaan setelah semua biaya modal dikurangkan. Secara lebih spesifik, EVA adalah laba operasional bersih setelah pajak (*Net Operating Profit After Tax-NOPAT*) dikurangi beban nilai biaya modal untuk modal yang digunakan. Penyesuaian disarankan untuk NOPAT agar lebih mencerminkan pendekatan kas daripada pendekatan akuntansi akrual atas kinerja perusahaan.

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

Menurut van Horne (2017), secara sistematis perhitungan EVA dapat dituliskan sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{EVA} &= \text{NOPAT} - \text{Biaya Modal} \\ &= \text{EBIT} (1-\text{tarif pajak}) - (\text{operating capital})(\text{biaya modal} \\ &\quad \text{setelah pajak}) \end{aligned}$$

Keterangan:

NOPAT = *Net Operating Profit After Tax*

EBIT = *Earnings Before Interest and Tax*

Berbeda dengan pengukuran kinerja akuntansi yang tradisional (seperti ROE), EVA digunakan mengukur nilai tambah yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi biaya modal (*cost of capital*) yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan. *Economic Value Added* (EVA) yang bernilai positif menunjukkan bahwa perusahaan telah berhasil menciptakan nilai bagi para pemilik modal karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi tingkat modalnya.

2.1.4 Market Value Added (MVA)

a. Pengertian *Market Value Added* (MVA)

Menurut Brigham & Houston (2010), *Market Value Added* (MVA) adalah selisih antara nilai pasar atas sebuah modal suatu perusahaan dengan nilai buku seperti disajikan dalam neraca. Lebih jelasnya nilai pasar (*total market value*) dari semua saham dan obligasi perusahaan, yang artinya jika semua saham dan obligasinya dijual ke pasar keuangan, berapa pendapatan yang akan didapat investor dikurangi total modal investasi (dalam ekuitas).

Husnan & Pudjiastuti (2006) berpendapat bahwa *Market Value Added* (MVA) merupakan perbedaan nilai pasar saham dengan ekuitas (modal sendiri) yang diserahkan ke perusahaan oleh para pemegang saham. Berdasarkan pendapat para ahli tersebut, dapat

disimpulkan bahwa MVA adalah selisih antara nilai buku yang dicatat dengan nilai pasar. Semakin tinggi nilai MVA, maka semakin baik kinerja yang telah dilakukan manajemen perusahaan bagi pemegang saham dan semakin berhasil kinerja yang dilakukan oleh manajer dalam mengelola perusahaan tersebut.

b. Perhitungan *Market Value Added* (MVA)

Market Value Added (MVA) dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut:

MVA = Harga saham perusahaan saat ini \times Jumlah lembar yang dikeluarkan – investasi pemilik saham (saham disetor)
(Raharjo, 2005)

Menurut Husnan & Pudjiastuti (2006), MVA dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut:

MVA = Nilai pasar dari saham – Modal sendiri yang disetor oleh pemegang saham
= (Jumlah saham beredar)(Harga saham) – Total modal sendiri

Adapun indikator yang digunakan dalam pengukuran

Market Value Added (MVA) adalah sebagai berikut:

1. Jika *Market Value Added* (MVA) > 0 , atau bernilai positif, hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana.
2. Jika *Market Value Added* (MVA) < 0 , atau bernilai negatif, hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tidak berhasil

meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana.

Penelitian ini menggunakan rumus perhitungan *Market Value Added* (MVA) yang dipaparkan oleh Husnan & Pudjiastuti (2006), yaitu:

$$\text{MVA} = (\text{Jumlah saham beredar})(\text{Harga saham}) - \text{Total modal sendiri}$$

2.1.5 Beta Pasar

a. Pengertian Beta Pasar

Beta merupakan alat pengukur risiko sistematis (*systematic risk*) dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar (Hartono, 2014). Beta suatu sekuritas dapat dihitung dengan teknik estimasi yang menggunakan data historis, kemudian dapat digunakan untuk mengestimasi Beta di masa datang. Apabila hasil penghitungan Beta bernilai 1, hal tersebut menunjukkan bahwa risiko sistematis suatu sekuritas atau portofolio sama dengan Beta Pasar. Beta bernilai 1 juga menjelaskan bahwa apabila *return* pasar bergerak naik atau turun, maka pergerakan *return* sekuritas atau portofolio akan mengikuti *return* pasar dan sama besar.

Data historis yang digunakan untuk mengukur Beta, dapat berupa data pasar (*return* sekuritas dan *return* pasar), data akuntansi (laba-laba perusahaan dan laba indeks pasar), atau data fundamental

(menggunakan variabel fundamental). Beta yang dihitung dengan menggunakan data pasar disebut Beta Pasar. Beta yang dihitung dengan menggunakan data akuntansi disebut beta akuntansi, dan beta yang dihitung dengan menggunakan data fundamental disebut beta fundamental (Hartono, 2014). Dalam penelitian ini, salah satu variabel yang digunakan adalah Beta Pasar yang akan dijelaskan kemudian.

b. Perhitungan Beta Pasar

Beta dapat juga dihitung dengan teknik regresi menggunakan model CAPM. Menurut Hartono (2014) model CAPM dapat dituliskan sebagai berikut:

$$R_i = RBR + \beta_i(RM - RBR) + e_i$$

Keterangan:

R_i = *return* sekuritas ke-i

RBR = *return* aktiva bebas risiko

β_i = beta sekuritas ke-i

RM = *return* portofolio pasar

e_i = nilai kesalahan residu

Secara definisi, Beta merupakan pengukur volatilitas antara *return-return* suatu sekuritas dengan *return* pasar. Jika volatilitas ini diukur dengan kovarian, maka kovarian *return* antara sekuritas ke-I dengan *return* pasar adalah sebesar σ_{iM} . Jika kovarian ini dihubungkan relatif terhadap risiko pasar (yaitu dibagi dengan varian *return* pasar), maka

hasil ini akan mengukur risiko sekuritas ke-*i* *relative* terhadap risiko pasar atau disebut dengan Beta (Hartono, 2014). Sehingga Beta juga dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut:

$$\beta_i = \frac{\sigma_{iM}}{\sigma_M^2}$$

atau dapat diuraikan sebagai berikut:

$$\beta_i = \frac{(R_A - \overline{R_A})(R_M - \overline{R_M})}{(R_M - \overline{R_M})^2}$$

Keterangan:

β_i = beta

σ_{iM} = kovarian *return* antara sekuritas ke-*I* dengan *return* pasar

σ_M^2 = varian *return* pasar

R_A = *return* sekuritas

$\overline{R_A}$ = rata-rata *return* sekuritas

R_M = *return* pasar

$\overline{R_M}$ = rata-rata *return* pasar

2.2 Penelitian Sebelumnya.

Penelitian tentang pasar modal khususnya dengan topik *Return* saham cukup sering diteliti, Adapun penelitian – penelitian yang telah dilakukan dan relevan dengan penelitian ini sebagai berikut.

Tabel 2. 1 Daftar Penelitian Sebelumnya

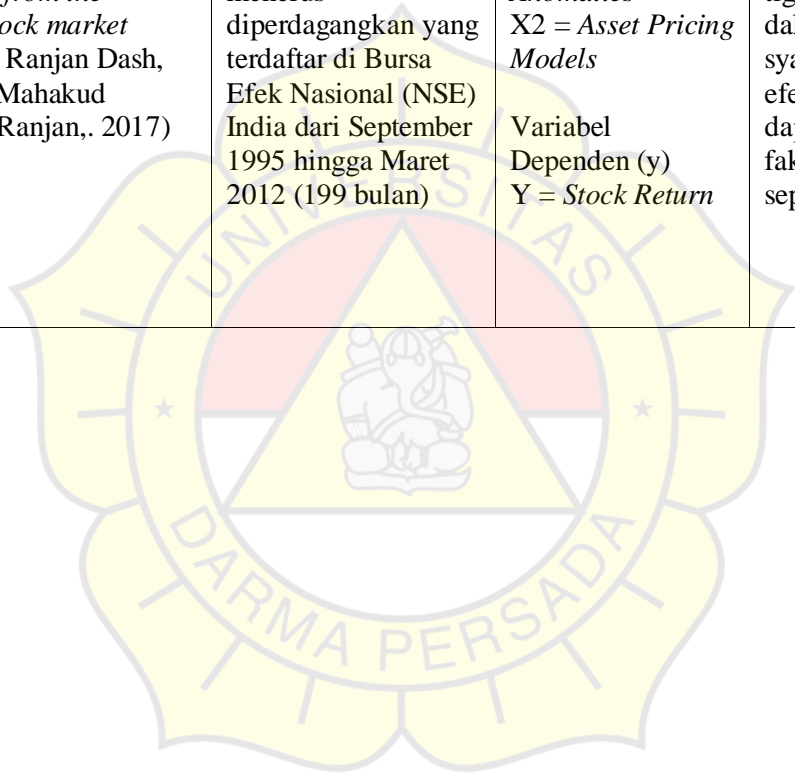
No	Nama Penelitian / Tahun / Judul Penelitian	Sampel	Variabel yang diteliti dan dimensinya	Hasil Penelitian
1	Analisis Pengaruh <i>Economic Value Added</i> (Eva) dan <i>Market Value Added</i> (Mva) Terhadap <i>Return Saham</i> (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2017-2019) (Felicia Angelica, Mohklas, Nurul Latifah. 2022)	Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 sampai dengan 2019	Variabel Independen (x) X1 = EVA X2 = MVA Variabel Dependen (y) Y = <i>Stock Return</i>	<i>Economic Value Added</i> (EVA) berpengaruh dan signifikan terhadap <i>return</i> saham dengan nilai sig sebesar 0,016. <i>Market Value Added</i> (MVA) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap <i>return</i> saham dengan nilai sig sebesar 0,819.
2	Pengaruh <i>Economic Value Added</i> dan <i>Market Value Added</i> Terhadap <i>Return Saham</i> (Delia, Solihin sidik. 2022)	Jumlah sampel yang diambil adalah 8 (delapan) perusahaan subsector Farmasi yang terdaftar di BEI dan telah mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara lengkap pada periode penelitian	Variabel Independen (x) X1 = EVA X2 = MVA Variabel Dependen (y) Y = <i>Stock Return</i>	<i>Economic Value Added</i> (EVA) secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>return</i> saham perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI pada periode penelitian. dan <i>Market Value Added</i> (MVA) secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI pada periode penelitian. <i>Economic Value Added</i> (EVA) dan <i>Market Value Added</i> (MVA) berpengaruh positif dan signifikan secara simultan terhadap <i>return</i> saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode penelitian

3	<p><i>Economic Value Added (EVA) and Market Value Added (MVA) Implications on Stock Returns</i> (Ida Bagus Gede Udiyana, Ni Nyoman Seri Astini, I Nyoman Parta, Ni Ketut Laswitarni, dan Luh Asti Wahyuni. 2022)</p>	<p>Populasi dalam studi ini adalah 45 perusahaan yang terdaftar dalam indeks Lq45 di Bursa Efek Indonesia (BEI).</p>	<p>Variabel Independen (x) X1 = EVA X2 = MVA</p> <p>Variabel Dependen (y) Y = <i>Stock Return</i></p>	<p>Hasil studi menunjukkan bahwa hasil uji F menunjukkan bahwa variabel independen Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Hasil uji T menunjukkan bahwa variabel Market Value Added (MVA) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham, sedangkan variabel Economic Value Added (EVA) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham.</p>
4	<p><i>Dividend reputation, dividend yield and stock returns in Korea</i> (Ryumi Kim., 2020)</p>	<p>Perusahaan yang diperdagangkan di pasar KOSPI dan KOSDAQ dari Bursa Efek Korea (KSE) dari Januari 1998 hingga Desember 2019. Reksa dana, REIT, ETF, SPAC kecuali saham preferen</p>	<p>Variabel Independen (x) X1 = <i>Devidend Reputation</i> X2 = <i>Devidend Yield</i></p> <p>Variabel Dependen (y) Y = <i>Stock Return</i></p>	<p>Hasil ini tidak sesuai atau negatif dan signifikan antara <i>devidend reputation</i>, <i>deviden yield</i> dan <i>stock return</i></p>

5	<p><i>Return</i> Dan Risiko Saham Pada Perusahaan Perata Laba dan Bukan Perata Laba (Dwi Putra, Wiwin Rahmanti. 2013)</p>	<p>1. Merupakan perusahaan manufaktur yang terdiri dari sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri, dan sektor industri barang konsumsi. 2. Terdaftar di Bursa Efek Indonesia mulai tahun 2009 atau sebelumnya dan mempublikasikan laporan keuangan yang berakhir pada tanggal 31 Desember secara lengkap untuk tahun 2009-2011. 3. Perusahaan tidak mengalami kerugian untuk tahun 2009-2011.</p>	<p>Variabel Independen (x) X1 = <i>Return</i> X2 = Beta</p> <p>Variabel Dependen (y) Y = <i>Stock Return</i></p>	<p>Studi ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan <i>return</i> investasi antara perusahaan perata dan bukan perata laba. Namun, ada perbedaan dalam risiko investasi antara perusahaan perata dan bukan perata laba</p>
6	<p>Pengaruh Rasio Pasar Dan Rasio Profitabilitas Terhadap <i>Return</i> Saham Pada Industri Perhotelan Di Bursa Efek Indonesia (Mangkey, J. O., Mangantar, M., & Sumarauw, J. 2022)</p>	<p>Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua Hotel yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sebanyak 9 Hotel. Sampel adalah bagian dari populasi yang akan diteliti</p>	<p>Variabel Independen (x) X1 = Rasio Pasar X2 = Rasio Profitabilitas</p> <p>Variabel Dependen (y) Y = <i>Stock Return</i></p>	<p>Secara parsial rasio pasar berpengaruh terhadap <i>return</i> saham namun rasio profitabilitas tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham pada industri perhotelan di Bursa Efek Indonesia.</p>

7	<p><i>Dividend Policy, Economic Value Added, Market β, Firm Size and Stock Return</i> (Dwi Asih Surjandari, Lela Nurlaela Wati., 2020)</p>	<p>Ukuran Perusahaan sebagai moderator pengaruh saham blue-chip yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015 hingga 2019</p>	<p>Variabel Independen (x) X1 = Dividend Policy X2 = EVA X3 = MVA X4 = Firm Size</p> <p>Variabel Dependen (y) Y = Stock Return</p>	<p>Pengaruh variabel bebas yang diwakili oleh Kebijakan Dividen, <i>Economic Value Added</i>, dan Pasar terhadap <i>Return Saham</i> adalah tidak kuat. Diantara semua variabel bebas, Kebijakan Dividen merupakan satu-satunya faktor individu yang berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>Return Saham</i>, sedangkan <i>Economic Value Added</i>, <i>Market</i> dan <i>Firm Size</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i>.</p>
8	<p><i>The Analysis Of Financial Performance Using Economic Value Added (Eva) And Market Value Added (Mva) Methods And Its Influence On Stock Return Of Transportation Company Listed In Indonesia Stock Exchange</i> (Lia Ira Sahara., 2020)</p>	<p>Sampel penelitian diambil dari 5 perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang telah melewati proses sesuai dengan kriteria sampel atau metode sampling acak.</p>	<p>Variabel Independen (x) X1 = EVA X2 = MVA</p> <p>Variabel Dependen (y) Y = Stock Return</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan EVA parsial tidak berpengaruh nyata, dengan nilai signifikansi sebesar 0,2661, sedangkan MVA dan pengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> dengan nilai signifikansi 0,0463 yang ditunjukkan dengan hasil uji statistik t. Ketika secara bersamaan atau bersama-sama <i>Economic Value Added</i> (EVA) dan <i>Market Value Added</i> (MVA) berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i>, hal ini dibuktikan dengan hasil uji statistik f nilai signifikan 0,0382</p>

9	<p><i>The Effect Of Economic Value Added And Earning Per Share To Stocks Return (Panel Data Approachment)</i> (Rafrini Amyulianthy, Elsa K.Ritonga,. 2017)</p>	<p>Perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak 2013-2014 sebagai perusahaan LQ 45.</p>	<p>Variabel Independen (x) X1 = EVA X2 = EPS</p> <p>Variabel Dependen (y) Y = <i>Stock Return</i></p>	<p>Hasil penelitian ialah EVA EPS berhubungan positif dengan <i>stock return</i></p>
10	<p><i>Market anomalies, asset pricing models, and stock returns: evidence from the Indian stock market</i> (Saumya Ranjan Dash, Jitendra Mahakud Saumya Ranjan,. 2017)</p>	<p>Return bulanan saham biasa non-keuangan yang terus-menerus diperdagangkan yang terdaftar di Bursa Efek Nasional (NSE) India dari September 1995 hingga Maret 2012 (199 bulan)</p>	<p>Variabel Independen (x) X1 = <i>Market Anomalies</i> X2 = <i>Asset Pricing Models</i></p> <p>Variabel Dependen (y) Y = <i>Stock Return</i></p>	<p>Hasil mengungkapkan bahwa mempertimbangkan tiga APM alternatif dalam spesifikasi tanpa syarat mereka, efek BP dan likuiditas dapat dijelaskan oleh faktor risiko pasar sepenuhnya</p>

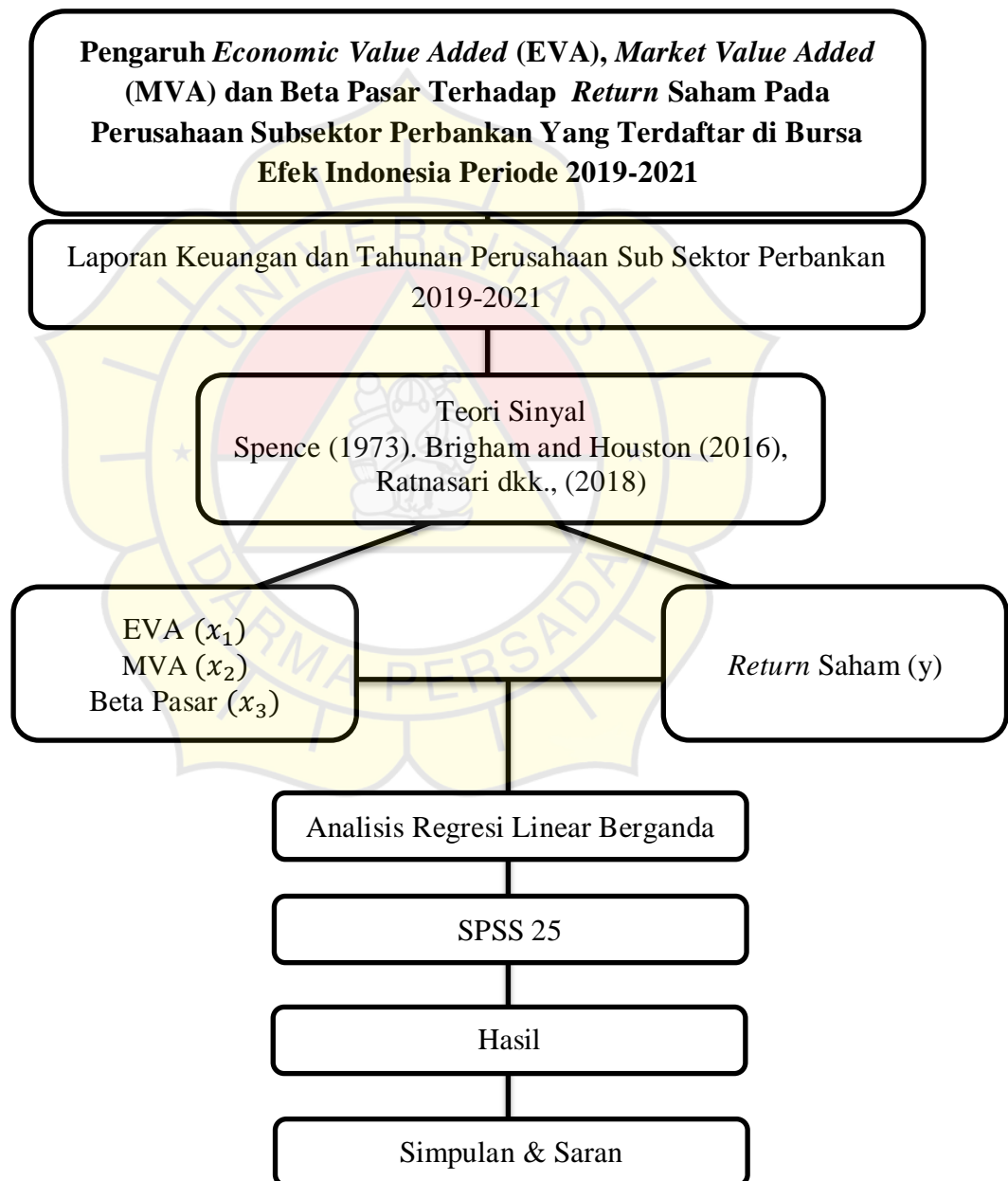


11	<p><i>Market anomalies, asset pricing models, and stock returns: evidence from the Indian stock market (Saumya Ranjan Dash, Jitendra Mahakud, 2019)</i></p>	<p><i>the impact of book-to-market price and liquidity effects completely. When alternative APMs in their conditional specifications are tested, the importance of medium- and long-term momentum effects has been captured to a greater extent. The size, market leverage and short-term momentum effects still persist even in the case of alternative unconditional and conditional APMs.</i></p>	<p><i>Emerging market, Stock return, Momentum, Asset pricing model, Risk factor Paper type Research</i></p>	<p><i>The results also reveal that market leverage effect is still persistent in the Indian stock market. This warrants further research in this direction by using the approach of Chou et al. (2010) and Muradoglu and Sivaprasad (2013) for testing the applicability of leverage risk factor in an augmented three-factor or four-factor model.</i></p>
----	---	--	---	---

2.3 Kerangka Pemikiran.

Berdasarkan teori pendukung yang telah diuraikan di atas, maka kerangka berfikir dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

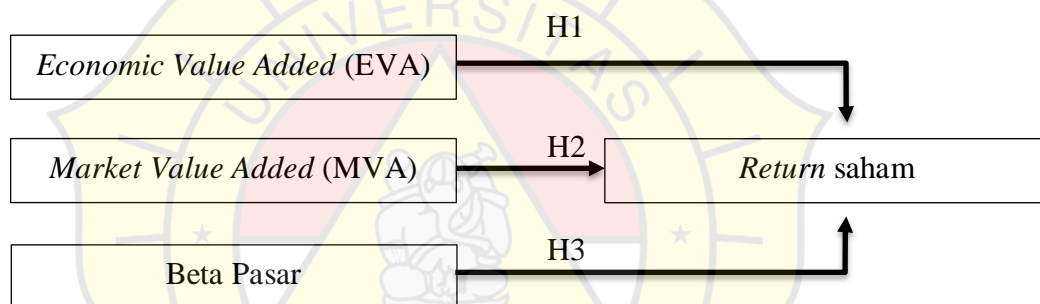
Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran



2.4 Hipotesis Penelitian.

Variabel yang digunakan untuk independek (x) pada penelitian ini ialah *Economic Value Added (EVA)*, *Market Value Added (MVA)* dan Beta Pasar. Dan variabel dependen (y) ialah *Return* saham. Keterkaitan antarvariabel X dan Y dapat penulis gambarkan sebagai berikut

Gambar 2. 2 Hipotesis Penelitian



Keterangan:

→ = Pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial, yaitu pengaruh *Economic Value Added (EVA)* (X_1) terhadap *Return Saham (Y)*, pengaruh *Market Value Added (MVA)* (X_2) terhadap *Return Saham (Y)*, dan pengaruh *Beta Pasar* (X_3) terhadap *Return Saham (Y)*,

Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

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

Return Saham termasuk *capital gain* dan *dividen* adalah tujuan para investor untuk berinvestasi saham. *Return Saham* dapat digunakan sebagai indikator untuk tujuan maksimisasi kekayaan pemegang saham. *Economic Value Added* (EVA) merupakan salah satu alat pengukur kinerja yang menunjukkan suatu ukuran yang baik mengenai sampai sejauh mana perusahaan telah memberikan nilai tambah kepada pemegang saham. Nilai tambah ini terjadi ketika bisnis menghasilkan keuntungan yang melebihi *cost of capital* perusahaan

Menurut van Horne (2017: 141) untuk menciptakan nilai, perusahaan harus mendapatkan pengembalian atas modal yang diinvestasikan lebih besar dari biaya modal. Melalui konsep EVA, Semakin tinggi nilai EVA mencerminkan laba perusahaan yang semakin tinggi pula. Hal ini akan menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Dengan bertambahnya jumlah investor, maka harga saham akan naik yang kemudian diikuti dengan meningkatnya *Return Saham* melalui *capital gain*. Dengan meningkatnya laba, maka laba yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk *dividen* juga akan meningkat. Semakin tinggi *capital gain* dan *dividen*, maka *Return Saham* juga akan semakin tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa EVA berpengaruh terhadap *Return Saham*. Dalam beberapa jurnal seperti "*The Effect of Economic Value Added (EVA) on Stock Returns: Evidence from the Chinese Stock*

Market" oleh Wei-Shan Liao, Ching-Yen Tseng, dan Yung-Lung Chen (2022) dan "Efektivitas Penggunaan Metode Economic Value Added (EVA) dalam Memprediksi Return Saham Perusahaan Manufaktur di Indonesia" oleh Nurul Anisa (2020) menerangkan bahwa EVA berpengaruh dan signifikan terhadap *return* saham, Maka demikian penulis merumuskan hipotesis :

H₁ : EVA berpengaruh dan signifikan terhadap Return Saham

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

Menurut Brigham & Houston (2010), *Market Value Added* (MVA) merupakan selisih antara nilai pasar atas sebuah modal suatu perusahaan dengan nilai buku seperti disajikan dalam neraca, atau dapat diartikan jumlah nilai total perusahaan yang telah terapresiasi lebih besar dari jumlah nilai uang yang diinvestasikan ke dalam perusahaan oleh para pemegang saham. Perusahaan dengan kinerja baik ditunjukkan dengan MVA yang bernilai positif. Sedangkan MVA yang bernilai negatif menunjukkan berkurangnya nilai modal pemegang saham. Semakin tinggi nilai MVA maka harga saham juga semakin tinggi, sehingga *Return* Saham akan semakin naik. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa kekayaan pemegang saham akan bertambah apabila nilai MVA juga bertambah melalui meningkatnya capital gain dan harga saham. Sehingga semakin tinggi capital gain dan dividen, maka *return* saham akan semakin meningkat. Hal tersebut menunjukkan adanya pengaruh *Market Value*

Added (MVA) terhadap *Return Saham*. Dalam beberapa jurnal seperti yang ditulis oleh Delia dan Solihin Sidik (2021) berjudul “Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return saham*” juga menyebutkan bahwa *Market Value Added* (MVA) berpengaruh terhadap *Return* saham. Maka demikian penulis merumuskan hipotesis :

H₂ : MVA berpengaruh dan signifikan terhadap Return Saham

3. Pengaruh Beta Pasar terhadap *Return* Saham

Beta merupakan suatu pengukuran risiko suatu saham yang ditunjukkan dengan kepekaan *return* saham terhadap *return* pasar. Menurut Hartono (2014), Beta ialah alat pengukur risiko sistematis dari suatu sekuritas atau portofolio relative terhadap risiko pasar. Dapat disimpulkan semakin tinggi beta suatu sekuritas maka semakin sensitive sekuritas tersebut terhadap perubahan *return* pasar. Beta dapat berfungsi sebagai alat pengukur fluktuasi *return* saham terhadap *return* pasar, Hal ini dapat dijadikan pertimbangan oleh investor dalam mengambil keputusan untuk membeli atau menjual saham. Ketika kondisi pasar sedang turun (bearish), sebaiknya investor memilih saham yang memiliki nilai Beta kurang dari satu. Sebaliknya, apabila kondisi pasar sedang naik (bullish), sebaiknya investor memilih saham yang memiliki nilai Beta lebih dari satu, karena *Return* Saham yang akan diperoleh lebih besar dari indeks pasar. Jika pasar dalam kondisi turun (bearish) dan saham memiliki nilai Beta lebih besar dari satu, maka risiko yang harus ditanggung lebih besar dibandingkan

dengan indeks pasar. Apabila Beta naik, maka investor mengharapkan menerima *return* saham yang semakin tinggi untuk menutupi besaran risiko yang akan ditanggung. Sebaliknya, jika Beta turun maka *Return* Saham yang akan diterima juga akan menurun. Berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa Beta berpengaruh terhadap *return* saham. Dalam beberapa jurnal seperti "An Investigation into the Relationship between Market Beta and Stock Returns in Developed Markets" oleh Sarah Johnson (2020) dan "Hubungan antara Beta Pasar dan Return Saham pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia" oleh Adi Prasetyo (2021) menyebutkan bahwa beta pasar berpengaruh terhadap *Return* saham. Maka demikian penulis merumuskan hipotesis :

H₃ : Beta Pasar berpengaruh dan signifikan terhadap *Return* Saham