

BAB II

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

A. Landasan Teori

1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori *signalling* mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Brigham dan Houston (2001), menyatakan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Jika manajer memiliki keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan karenanya ingin agar harga saham meningkat, manajer tersebut tentunya ingin mengkomunikasikan hal tersebut kepada para investor.¹

Teori sinyal memiliki kandungan informasi berkaitan erat dengan asimetri informasi. Terdapat kandungan asimetri informasi pada manajer serta investor. Tentang prospek perusahaan di masa depan, manajer dapat mengetahuinya. Sedangkan investor tidak mengetahui apapun tentang prospek perusahaan. Dalam hal ini, informasi yang tersedia bisa meliputi semua informasi yang tersedia baik informasi masa lalu, informasi saat ini, maupun informasi yang bersifat sebagai pendapat atau opini rasional yang beredar di pasar yang bisa mempengaruhi perubahan harga. Hal tersebut juga dapat diketahui di dalam prospektus dan laporan keuangan tahunan perusahaan. Pada awal perusahaan menjual sahamnya kepada publik, informasi keuangan, penawaran umum, kegiatan, prospek perusahaan dan sebagainya yang dipublikasikan dalam prospektus dan laporan keuangan tahunan merupakan sumber informasi yang sangat penting, Karena

¹ Ika Sasti Ferina, Rina Tjandrakirana dan Ilham Ismail. *Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2009-2013)*. Jurnal Akuntika, No. 1, Vol. 2 Juli-Desember 2015.

dimanfaatkan sebagai sinyal untuk investor potensial terkait dengan nilai perusahaan.²

2. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Jensen And Meckling (1976), Teori keagenan (*agency theory*) menjelaskan hubungan antara *agent* dan *principal*. *Agent* yaitu manajemen perusahaan sedangkan *principal* yaitu pemilik (pemegang saham). Teori keagenan memaparkan adanya pemisahan hak milik perusahaan dan pertanggungjawaban atas pembuatan keputusan. Hubungan keagenan selalu menimbulkan adanya permasalahan antara pemilik dan agen karena terjadinya perbedaan pola pikir serta perbedaan kepentingan yang menonjol. Mekanisme yang tepat untuk mengurangi masalah keagenan yaitu dengan adanya kepemilikan manajerial.³

Sebagai agen, manajer secara moral bertanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik dan sebagai imbalannya akan memperoleh kompensasi sesuai dengan kontrak. Dengan demikian terdapat dua kepentingan yang berbeda dalam perusahaan dimana masing-masing pihak berusaha untuk mencapai atau mempertahankan tingkat kemakmuran yang dikehendaki. Teori keagenan modern mencoba untuk menjelaskan struktur modal perusahaan sebagai cara untuk meminimalisasi biaya yang dikaitkan dengan adanya pemisahan kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Perusahaan yang dikuasai oleh manajerial, maka biaya keagenannya rendah. Hal ini disebabkan antara pemegang saham dan manajer terdapat tujuan yang sama.⁴

² Komang Trisna Yuliawan, dan I Wayan Pradnyantha Wirasedana. *Kepemilikan Institusional Memoderasi Pengaruh Manajemen Laba Menjelang Initial Public Offering Pada Return Saham*. ISSN: 2302-8556, E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana. 14.2 Februari (2016). 1396-1422.

³ Komang Trisna Yuliawan, dan I Wayan Pradnyantha Wirasedana. *Kepemilikan Institusional Memoderasi Pengaruh Manajemen Laba Menjelang Initial Public Offering Pada Return Saham*. ISSN: 2302-8556, E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana. 14.2 Februari (2016). 1510-1538.

⁴ Bahana Takbir Aljana dan Agus Purwanto. *Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan dan Kualitas Audit terhadap Manajemen Laba (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015)*. Diponegoro Journal Of Accounting Volume 6, Nomor 3, Tahun 2017.

3. *Economic Value Added (EVA)*

Definisi *economic value added* (EVA) menurut Young dan O'Byrne adalah nilai yang ditambahkan oleh manajemen kepada pemegang saham selama satu tahun tertentu. EVA mencerminkan laba residu yang tersisa setelah biaya dari seluruh modal termasuk modal ekuitas dikurangkan. Dengan menerapkan konsep EVA, dapat dilihat berapa nilai tambah yang bisa dihasilkan oleh perusahaan setelah semua komponen biaya dikurangkan. Saat perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah berarti kinerja keuangan perusahaan tersebut bagus.⁵

Economic Value Added atau yang sering dikenal dengan EVA merupakan alat analisa keuangan dalam mengukur laba ekonomi suatu perusahaan dimana kemakmuran pemegang saham hanya dapat diciptakan apabila perusahaan dapat menutup semua biaya operasional dan biaya modal. EVA mendukung para manager untuk bertindak seperti halnya pemilik melalui peningkatan pengambilan keputusan kegiatan operasional, pendanaan dan investasi. EVA mencoba lebih fokus terhadap kemampuan perusahaan dalam memberikan return aktual melebihi biaya modal dalam setiap investasi.⁶

Konsep EVA merupakan alternatif yang dapat digunakan dalam mengukur kinerja perusahaan di mana fokus penilaian kinerja adalah pada penciptaan nilai perusahaan. Penilaian kinerja dengan menggunakan pendekatan EVA menyebabkan perhatian manajemen sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Sebagai pengukur kinerja perusahaan, EVA secara langsung menunjukkan seberapa besar perusahaan telah menciptakan modal bagi pemilik modal. Penelitian menjelaskan hasil penilaian kinerja

⁵ Lidia Deisana. *Analisis Laporan Keuangan (Teori dan Pemahaman Materi)*. Palembang: Noerfikri, 2018, hlm. 309.

⁶ Ita Trisnawati. *Pengaruh Economic Value Added Arus Kas Operasi, Residual Income, Earnings, Operating Leverage dan Market Value Added terhadap Return Saham*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol. 11, No. 1, April 2009, Hlm. 69.

suatu perusahaan dengan menggunakan EVA dapat dikelompokkan ke dalam 3 kategori yang berbeda, yaitu:

- 1) Nilai EVA > 0 atau EVA bernilai positif

Pada posisi ini berarti manajemen perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.

- 2) Nilai EVA = 0

Pada posisi ini berarti manajemen perusahaan berada dalam titik impas. Perusahaan tidak mengalami kemunduran tetapi sekaligus tidak mengalami kemajuan secara ekonomi.

- 3) Nilai EVA < 0 atau EVA bernilai negatif

Pada posisi ini berarti tidak terjadi proses penambahan nilai ekonomis bagi perusahaan, dalam arti laba yang dihasilkan tidak dapat memenuhi harapan para kreditor dan pemegang saham perusahaan (investor).⁷

Langkah-langkah untuk menghitung *economic value added* (EVA) adalah sebagai berikut⁸:

- 1) Menghitung *Net Operating After Tax* (NOPAT)

$$\mathbf{NOPAT = Laba bersih sebelum pajak - pajak}$$

- 2) Menghitung *Invested Capital*

$$\mathbf{Invested\ Capital = Total\ hutang\ dan\ ekuitas - Hutang\ jangka\ pendek}$$

- 3) Menghitung *Weighted Average Cost Of Capital* (WACC)

$$\mathbf{WACC = [(D \times rd)(1 - Tax) + (E \times re)]}$$

Notasi:

$$\mathbf{Tingkat\ modal\ (D) = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Hutang\ dan\ Ekuitas} \times 100\%}$$

$$\mathbf{Cost\ of\ Debt\ (rd) = \frac{Beban\ Bunga}{Total\ hutang} \times 100\%}$$

⁷ Ansori. *Pengaruh Economic Value added dan Market Value Added terhadap return saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. (Yogyakarta: Universitas Yogyakarta, 2015).

⁸ Enniyatul Mizan dan KPU Kabupaten Pamekasan. *Pengaruh Pengukuran Return On Asset, Return On Equity, Earning Per Share, dan Economic Value Added terhadap Market Value Added*. Aktiva Jurnal Akuntansi dan Investasi, Vol 3, No. 1, Mei 2018.

$$\text{Tingkat modal dan ekuitas}(E) = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total hutang dan ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{Cost of equity}(re) = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{Tingkat Pajak}(Tax) = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Bersih sebelum pajak}} \times 100\%$$

- 4) Menghitung *Capital Charges*

$$\text{Capital Charges} = WACC \times \text{Invested Capital}$$

- 5) Menghitung *Economic Value Added* (EVA)

$$EVA = NOPAT - \text{Capital Charges}$$

Atau

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

4. *Earning Per Share* (EPS)

Earning Per Share adalah pendapatan per lembar saham yang dapat dilihat di laporan laba rugi.⁹ Rasio EPS digunakan oleh investor untuk menghasilkan laba, karena EPS menunjukkan laba bersih perusahaan yang siap dibagikan kepada para pemegang saham. Semakin tinggi nilai EPS perusahaan maka akan semakin menarik investor untuk berinvestasi yang mampu meningkatkan permintaan (*demand*) atas saham perusahaan, yang akhirnya akan memungkinkan kenaikan atas harga saham perusahaan.

Earning per Share (EPS) yang lebih besar menandakan suatu perusahaan mampu lebih besar dalam menghasilkan keuntungan bersih per lembar saham yang mana akan berdampak pada permintaan (*demand*) akan saham meningkat dan akan meningkatkan harga saham pula. Dengan kenaikan harga saham hal ini menunjukkan penciptaan nilai pada perusahaan tersebut. Begitu sebaliknya, apabila perusahaan memiliki EPS yang kecil menandakan kemampuan perusahaan yang juga kecil dalam menghasilkan keuntungan bersih per lembar saham dan akan menyebabkan permintaan

⁹ Werner R. Murhadi. *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Evaluasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat, 2013, hlm. 64.

(demand) akan saham menurun. Dengan menurunnya harga saham hal ini menunjukkan tidak terjadi penciptaan nilai pada perusahaan tersebut.

Menghitung EPS dapat diperoleh dengan menggunakan rumus sebagai berikut¹⁰:

$$EPS = \frac{\text{Laba setelah Pajak}}{\text{Jumlah saham biasa yang beredar}}$$

5. Firm Size

Firm size adalah ukuran besar kecilnya suatu perusahaan. Berdasarkan *firm size*-nya, perusahaan dibedakan menjadi perusahaan *big* (besar) dan *small* (kecil). Dengan kata lain, *firm size* merupakan *market value* dari sebuah perusahaan. *Market value* dapat diperoleh dari perhitungan harga pasar saham dikalikan jumlah saham yang diterbitkan (*out standing shares*). *Market value* (nilai pasar) inilah yang biasa disebut dengan kapitalisasi pasar (*market capitalization*).¹¹

Firm size merupakan ukuran besar atau kecilnya suatu perusahaan. Untuk menghitung Ukuran Perusahaan yaitu dengan mengetahui logaritma total aset, hal tersebut dinyatakan dengan rumus sebagai berikut¹² :

$$\text{Ukuran perusahaan} = \text{Ln}_{\text{Total aktiva}}$$

Di mana :

$$\text{Ln}_{\text{total asset}} = \log \text{ dari total Aktiva}$$

6. Stock Return

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi yang berupa *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*).

Stock return adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas

¹⁰ Rahma Febriyanti. *Analisis pengaruh Return On Equity (ROE), Earning Per Share (EPS), Devidend Per Share (DPS) dan Economic Value Added (EVA) terhadap Market Value Added (MVA) pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdapat di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013*. Fakultas Ekonomi Universitas Maritim raja Ali Haji, hlm. 4-5.

¹¹ Fudji Sri Mar'ati. *Pengaruh firm Size terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2004-2009*. Among Makarti, Vol. 6, No. 12, Desember 2013, hlm. 70-71.

¹² Yuswanandre Santoso. *Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Likuiditas dan Growth Opportunity terhadap Struktur Modal Perusahaan*. Jurnal Profita Edisi 4 tahun 2016.

suatu investasi saham yang dilakukannya. Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa *return* saham adalah tingkat keuntungan yang akan diperoleh oleh investor yang menanamkan dananya di pasar modal yang berupa *return* realisasi dan *return* ekspektasi.¹³

a. Jenis-jenis *Return*

- 1) *Return* Realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* histori ini juga berguna sebagai dasar penentu *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko dimasa datang.
- 2) *Return* Ekspektasi (*expected return*) merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi.¹⁴

b. Rumus *Stock Return*

Secara matematis *return* saham dapat diformulasika sebagai berikut¹⁵ :

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}} \times 100\%$$

Keterangan:

R_{it} = Tingkat keuntungan saham i pada periode t

P_{it} = Harga penutupan saham i pada periode t (periode akhir)

P_{it-1} = harga penutupan saham i pada periode sebelumnya (awal)

¹³ Ida Nuryana. *Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Return Saham perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Akuntansi Aktual, Vol. 2, Nomor 2, Juni 2013, hlm. 59.

¹⁴ Rachmi Fatin. *Pengaruh Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), kebijakan dividen dan Beta Pasar terhadap Return Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015*. Skripsi. (Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta, 2017).

¹⁵ Fudji Sri Mar'ati. *Pengaruh firm Size terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2004-2009*. Among Makarti, Vol. 6, No. 12, Desember 2013, hlm. 73.

7. *Market Value Added (MVA)*

Menurut Brigham (dalam Lidia 2018: 320) mengatakan bahwa nilai tambah pasar atau *Market Value Added (MVA)* adalah perbedaan antara nilai pasar saham perusahaan dengan jumlah ekuitas modal investor yang telah diberikan. Dan MVA dapat diperoleh dengan mengalihkan selisih antara harga pasar saham yang tercantum pada akhir periode selama tahun tersebut berlangsung (umumnya per 31 Desember).¹⁶

Tujuan utama sebagian besar perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Tujuan ini jelas menguntungkan pemegang saham, tetapi juga memastikan bahwa sumberdaya yang terbatas telah dialokasikan secara efisien, yang menguntungkan perekonomian. Kekayaan pemegang saham akan menjadi maksimal dengan memaksimalkan perbedaan antara nilai pasar ekuitas perusahaan dan jumlah modal ekuitas yang diinvestasikan investor. Perbedaan ini disebut Nilai Tambah Pasar (*Market Value Added*).¹⁷

Nilai pasar mencerminkan keputusan pasar mengenai bagaimana manajer yang sukses telah menginvestasikan modal yang sudah dipercayakan kepadanya, dalam mengubahnya menjadi lebih besar. Semakin besar MVA, menunjukkan indikasi MVA semakin baik. Dari penjelasan di atas disimpulkan indikator yang digunakan untuk mengukur yaitu:

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

¹⁶ Lidia Deisana. *Analisis Laporan Keuangan (Teori dan Pemahaman Materi)*. Palembang: Noerfikri, 2018, hlm. 320.

¹⁷ Dinnul Alfian Akbar dan Rika Lidyah. *Manajemen Keuangan*. Palembang: NoerFikri, hlm 40.

Secara umum *Market Value Added* (MVA) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut¹⁸:

$$MVA = (\text{harga per lembar saham} \times \text{jumlah saham}) - \text{total ekuitas saham}$$

Jumlah saham yang dimaksud adalah jumlah saham yang disetor dan ditempatkan (*outsanding share*) dan harga per lembar saham adalah harga penutupan (*closing price*) di bursa.¹⁹

B. Penelitian Terdahulu

No.	Penelitian	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Ansori (2015)	Pengaruh <i>Economic Value Added</i> dan <i>Market Value Added</i> terhadap <i>Return Saham</i> pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	<i>Economic Value Added</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Return Saham</i> dan <i>Market Value Added</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Return Saham</i>
2.	Rafrini Amyulianthy dan Elsa K. Ritonga (Volume 5 Issue 2, February, 2016)	<i>The Effect of Economic Value Added And Earning Per Share To Stocks Return (Panel Data Approachment)</i>	EVA dan EPS berpengaruh positif secara signifikan terhadap <i>return saham</i>
3.	Ida Nuryana (Vol. 2, Nomor 2, Juni 2013)	Pengaruh Rasio Keuangan terhadap <i>Return Saham</i> perusahaan LQ45 di Bursa Efek Jakarta	ada 5 buah variabel yang berpengaruh signifikan terhadap <i>return saham</i> antara lain EPS, DER, TATO GPM dan ROI dilihat pada tingkat signifikansi variabel di atas yang masih di bawah alpha 0,05 dengan demikian kelima variabel secara parsial berpengaruh positif terhadap <i>return saham</i>
4.	Noviansyah Rizal dan Selvia	Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus	Laba bersih berpengaruh terhadap <i>return saham</i> ,

¹⁸ Ansori. *Pengaruh Economic Value added dan Market Value Added terhadap return saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. (Yogyakarta: Universitas Yogyakarta, 2015).

¹⁹ Lidia Deisana. *Analisis Laporan Keuangan (Teori dan Pemahaman Materi)*. Palembang: Noerfikri, 2018, hlm. 320.

	Roos Ana (Volume 6 Nomor 2, 2016)	Kas serta Ukuran Perusahaan terhadap <i>Return Saham</i> (studi Empiris pada perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014)	sedangkan Arus Kas tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap <i>return</i> saham
5.	Nguyen Thanh Duy dan Nguyen Pham Huu Phuoc (Vol. 8, No. 4; 2016)	<i>The Relationship Between Firm Size and Stock Returns of Service Sector in Ho Chi Minh City Stock Exchange</i>	<i>Firm Size</i> terdapat pengaruh negatif terhadap <i>Stock Return</i>
6.	Habibollah Nakhael (Vol. 9, No. 2, Spring 2016)	<i>Market Value Added And Traditional Accounting Criteria: Which Measure Is A Best Predictor Of Stock Return In Malaysian Companies</i>	MVA mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap return saham
7.	Ury Tri Rahayu dan Siti Aisjah (2013)	Pengaruh <i>Economic Value Added</i> dan <i>Market Value Added</i> terhadap Return Saham	EVA dan MVA baik secara parsial maupun secara simultan tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham
8.	Salbiah dan Andika Jaka Asmara (Vol 15, No. 3, Juli 2012)	Pengaruh Economic Value Added (EVA) terhadap Market Value Added (MVA) pada perusahaan yang melakukan Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia	EVA berpengaruh signifikan terhadap MVA dengan tingkat signifikasi yang dihasilkan sebesar 0,050
9.	Ali Ihsan Akgun, Damil Samiloglu dan Ali Osman Oztop (Vol 8 Issue 4, 2018)	<i>The Impact of Profitability on Market Value Added: Evidence from Turkish Informatics and Technology Firms</i>	EVA memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap MVA, sedangkan ROA dan ROE tidak memiliki hubungan signifikan terhadap nilai tambah pasar
10.	Enniyatul Mizan dan KPU Kabupaten Pamekasan (Vol 3, No. 1, Mei 2018)	Pengaruh Pengukuran <i>Return On Asset,</i> <i>Return On Equity,</i> <i>Earning Per Share,</i> dan <i>Economic Value Added</i> terhadap <i>Market Value Added</i>	ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap MVA, variabel EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap MVA, dan variabel EVA berpengaruh signifikan terhadap MVA
11.	Rahma	Analisis Pengaruh	<i>Return On Equity,</i>

	Febriyanti (2014)	<i>Return On Equity (ROE), Earning Per Share (EPS), Dividend Per Share (DPS) dan Economic Value Added (EVA) terhadap Market Value Added (MVA) pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdapat di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013</i>	<i>Earning Per Share, Dividend Per Share dan Economic Value Added</i> secara simultan berpengaruh signifikan terhadap <i>Market Value Added</i> . Secara parsial, dibandingkan variabel bebas lainnya (ROE, EPS, DPS), EVA memiliki pengaruh paling signifikan dan berkorelasi positif terhadap MVA
12.	Michael Sitorus dan Irene Rini Demi Pangestuti (Volume 5, Nomor 3, Tahun 2016)	Analisis Pengaruh ROE, ROA, EPS, DPS, DOL, dan DFL terhadap <i>Market Value Added</i> pada Industri Manufaktur di BEI tahun 2011-2014	Secara parsial variabel ROE, ROA, dan EPS terdapat pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap MVA, sedangkan DPS terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap MVA. Dan DOL dan DFL memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap MVA
13.	Rizka Ayu Kusuma dan Topowijono (Vol. 61 No. 3 Agustus 2018)	Pengaruh <i>Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) terhadap Return Saham</i> (Studi pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)	EVA dan MVA secara bersama-sama atau simultan berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham dengan nilai probabilitas/Sig sebesar $0,002 < 0,05$. Variabel EVA secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham perusahaan yang termasuk dalam indeks, sedangkan Variabel MVA secara parsial berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham
14.	Nenggar Bestaruningrum (volume 15 No. 04 tahun 2015)	<i>Analyzing The Effect of Capital Structure and Firm Size on Firm Value (Case Study: Company That Listed in LQ-45 Index Period 2010-2014)</i>	Struktur Modal berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Nilai Perusahaan. Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Nilai Perusahaan. Begitupun dengan Struktur Modal dan

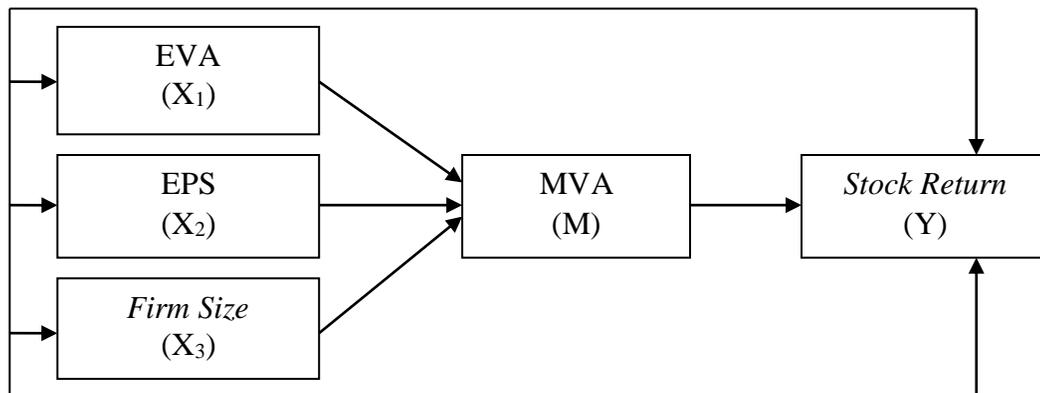
			Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan secara simultan terhadap Nilai Perusahaan perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45
15.	Muhjah Syarifah (2017)	Analisis Pengaruh <i>Return On Assets</i> (ROA), <i>Earnings Per Share</i> (EPS) dan <i>Market Value Added</i> (MVA) terhadap <i>Return Saham</i> pada PT. BNI Tbk	ROA berpengaruh tidak signifikan negatif terhadap variabel <i>return</i> saham, sedangkan variabel EPS berpengaruh tidak signifikan negatif terhadap variabel <i>return</i> saham dan variabel MVA berpengaruh tidak signifikan negatif terhadap variabel <i>return</i> saham. Secara simultan terdapat pengaruh negatif dan tidak signifikan antara ROA, EPS dan MVA terhadap <i>return</i> saham
16.	Syariful Roisul Amin (2016)	Pengaruh <i>Return On asset</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Earning Per Share</i> , <i>Firm Size</i> dan <i>Economic Value Added</i> terhadap <i>Market Value Added</i> pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Daftar Efek Syariah tahun 2012-2014	ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap MVA, Variabel DER tidak berpengaruh signifikan terhadap MVA, EPS memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap MVA, <i>Firm Size</i> memiliki pengaruh positif signifikan terhadap MVA dan EVA berpengaruh positif signifikan terhadap MVA

C. Kerangka Pemikiran Teoritis

Variabel dalam penelitian ini meliputi variabel bebas (*Independent*) yang terdiri dari *Economic Value Added* (EVA), *Earning Per Share* (EPS), *Firm Size*, sedangkan variabel terikat (*dependent*) yaitu *Stock Return* dan Variabel intervening adalah *Market Value Added* (MVA).

Keterkaitan antara variabel bebas, variabel terikat dan variabel intervening dapat digambarkan dalam kerangka pemikiran sebagai berikut:

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran Teoritis



D. Pengembangan Hipotesis

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

Return memiliki peran yang signifikan dalam menentukan nilai dari suatu investasi dan *return* dapat menjadi indikator untuk meningkatkan *wealth* para investor termasuk di dalamnya para pemegang saham. EVA merupakan alat mengukur nilai tambah dalam suatu periode tertentu. 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 yang kemudian akan meningkatkan *Return* saham melalui *capital gain*.

EVA positif berarti 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 *capital gain* dan dividen, maka *Return* saham juga akan semakin tinggi.

Pengaruh EVA terhadap *Return* Saham yang diteliti oleh Ansori (2015) menunjukkan bahwa EVA Terdapat pengaruh positif dan signifikansi

terhadap *return* saham.²⁰ Sedangkan penelitian menurut Rafrini Amyulianthy dan Elsa K.Ritonga (2016) menunjukkan adanya hubungan positif dan signifikan antara EVA terhadap *return* saham, ini dibuktikan dari hipotesis yang diterima. Bahwa ada pengaruh yang signifikan antara EVA terhadap *return* saham bagi perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa EVA adalah salah satu variabel penting yang menentukan pengembalian perusahaan di Indonesia.²¹ Dan Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ita Trisnawati (2009) hasil penelitian menunjukkan bahwa EVA tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham.²²

Berdasarkan penjelasan diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 : EVA berpengaruh positif terhadap *Stock Return*

2. Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Stock Return*

Earning per share (EPS) adalah tingkat keuntungan bersih yang diperoleh investor per lembar saham yang dimilikinya semakin tinggi nilai EPS berarti semakin tinggi tingkat keuntungan per lembar saham yang dimiliki investor.²³ Pengaruh EPS terhadap *Return Saham* yang diteliti oleh Ida Nuryana (2013) menunjukkan bahwa EPS terdapat pengaruh signifikan terhadap *return* saham.²⁴ Sama halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Amyulianthy dan Elsa K.Ritonga (2016) menunjukkan adanya hubungan positif dan signifikan antara EPS terhadap *return* saham, ini

²⁰ Ansori. *Pengaruh Economic Value added dan Market Value Added terhadap return saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. (Yogyakarta: Universitas Yogyakarta, 2015).

²¹ Rafrini Amyulianthy dan Elsa K. Ritonga. *The Effect Of Economic Value Added And Earning Per Share To Stocks Return (Panel Data Approachment)*. International Journal of Business and Management Invention ISSN (Online): 2319 – 8028, ISSN (Print): 2319 – 801X, Volume 5 Issue 2, February, 2016.

²² Ita Trisnawati. *Pengaruh Economic Value Added Arus Kas Operasi, Residual Income, Earnings, Operating Leverage dan Market Value Added terhadap Return Saham*. Jurnal Bisnis dan akuntansi, Vol. 11, No. 1, April 2009, Hlm. 69.

²³ Ayu Nurhayani Aisah dan Kastawan Mandala. *Pengaruh Return On Equity, Earning Per Share, Firm Size dan Operating Cash Flow terhadap Return saham*. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No. 11, 2016.

²⁴ Ida Nuryana. *Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Return Saham perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Akuntansi Aktual, Vol. 2, Nomor 2, Juni 2013.

dibuktikan dari hipotesis yang diterima. Bahwa ada pengaruh yang signifikan antara EVA terhadap *return* saham bagi perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa EVA adalah salah satu variabel penting yang menentukan pengembalian perusahaan di Indonesia.²⁵

Berdasarkan penjelasan diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2 : EPS berpengaruh positif terhadap *Stock Return*

3. Pengaruh *Firm Size* terhadap *Stock Return*

Firm Size Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva dari perusahaan. Semakin besar total aktiva semakin mampu perusahaan untuk menghasilkan laba. Semakin besar perusahaan menghasilkan laba, maka akan besar membagikan deviden. Selain itu, jika kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham akan meningkat.²⁶

Pengaruh *Firm Size* terhadap *Return Saham* yang diteliti oleh Noviansyah Rizal dan Selvia Roos Ana (2016) menunjukkan bahwa *Firm Size* terdapat pengaruh terhadap *return* saham.²⁷ Dan lain halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Nguyen Thanh Duy dan Nguyen Pham Huu Phuoc (2016) menunjukkan bahwa *Firm Size* terdapat pengaruh negatif terhadap *Stock Return*.²⁸

Berdasarkan penjelasan tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

²⁵ Rafrini Amyulianthy dan Elsa K. Ritonga. *The Effect Of Economic Value Added And Earning Per Share To Stocks Return (Panel Data Approachment)*. International Journal of Business and Management Invention ISSN (Online): 2319 – 8028, ISSN (Print): 2319 – 801X, Volume 5 Issue 2, February, 2016.

²⁶ Ayu Nurhayani Aisah dan Kastawan Mandala. *Pengaruh Return On Equity, Earning Per Share, Firm Size dan Operating Cash Flow terhadap Return saham*. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No. 11, 2016.

²⁷ Noviansyah Rizal dan Selvia Roos Ana. *Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas serta Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham (studi empiris pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014)*. Jurnal Spread-Oktober 2016, Volume 6 Nomor 2.

²⁸ Nguyen Thanh Duy dan Nguyen Pham Huu Phuoc. *The Relationship Firm Sizes and Stock Returns of Service Sector in Ho Chi Minh City Stock Exchange*. Review of Europran Studies; Vol. 8, No. 4; 2016. ISSN 1918-7173 E-ISSN 1918-7181. Published by Canadian Center of Science and Education.

H3 : *Firm Size* berpengaruh positif terhadap *Stock Return*

4. Pengaruh *Market Value Added (MVA)* terhadap *Stock Return*

Market Value Added (MVA) merupakan 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.²⁹ Pengaruh MVA terhadap *Return Saham* yang diteliti oleh Rizka Ayu Kusuma dan Topowijono (2018) menunjukkan bahwa MVA terdapat pengaruh positif terhadap *return* saham.³⁰ Dan penelitian yang dilakukan oleh Habibollah Nakhael (2015) menunjukkan adanya hubungan positif yang signifikan antara MVA terhadap *return* saham.³¹

Berdasarkan penjelasan tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4 : MVA berpengaruh dan signifikan terhadap *Stock return*

²⁹ Rachmi Fatin. *Pengaruh Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), kebijakan deviden dan Beta Pasar terhadap Return Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015*. Skripsi. (Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta, 2017).

³⁰ Rizka Ayu Kusuma dan Topowijono. *Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) terhadap Return Saham, (Studi pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016)*. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 61 No. 3 Agustus 2018.

³¹ Habibollah Nakhael. *Market value added and traditional accounting criteria: Which measure is a best predictor of stock return in Malaysian companies*. Iranian Journal of Management Studies (IJMS), Vol. 9, No. 2, Spring 2016. pp.433-455, <http://ijms.ut.ac.ir/>, Print ISSN: 2008-7055, Online ISSN: 2345-3745.

5. Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Market Value Added* (MVA)

Economic Value Added (EVA) digunakan untuk mengukur dan mengevaluasi kinerja suatu perusahaan dalam satu periode. MVA sendiri merupakan tingkat keberhasilan suatu perusahaan untuk meningkatkan modal yang telah diinvestasikan oleh investor maka semakin besar MVA menunjukkan bahwa MVA semakin baik. Oleh sebab itu apabila MVA bersifat positif dapat disimpulkan suatu perusahaan telah berhasil meningkatkan modal yang telah diinvestasikan, sedangkan bila MVA bersifat negatif dapat diartikan perusahaan tersebut tidak berhasil meningkatkan modal yang telah diinvestasikan bahkan hal ini juga dapat menurunkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh investor.

EVA yang merupakan pengukuran kinerja internal perusahaan. Nilai EVA yang semakin tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. Di mana penciptaan nilai tersebut akan tercermin pada harga saham yang lebih tinggi. Pengaruh EVA terhadap MVA yang diteliti oleh Salbiah dan Andika Jaka Asmara (2012) menunjukkan bahwa EVA terdapat pengaruh signifikan terhadap MVA.³² Dan berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ali Ihsan Akgun, dkk (2018) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara EVA dan MVA.³³

Berdasarkan penjelasan tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H5 : EVA berpengaruh dan signifikan terhadap MVA

³² Salbiah dan Andika Jaka Asmara. *Pengaruh Economic Value Added (EVA) Terhadap Market Value Added (MVA) Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Ekonom, Vol 15, No. 3, Juli 2012.

³³ Ali Ihsan Akgun, dkk. *The Impact of Profitability on Market Value Added: Evidence from Turkish Informatics and Technology Firms*. International Journal of Economics and Financial Issues, ISSN: 2146-4138, Vol 8 Issue 4, 2018.

6. Pengaruh *Earning Per Share (EPS)* terhadap *Market Value Added (MVA)*

Semakin tinggi nilai EPS perusahaan maka akan semakin menarik investor untuk berinvestasi yang mampu meningkatkan permintaan (*demand*) atas saham perusahaan, yang akhirnya akan memungkinkan kenaikan atas harga saham perusahaan. Jadi seharusnya EPS memiliki pengaruh yang positif terhadap penciptaan kekayaan pemegang saham, melalui kenaikan harga saham (*return* saham). Pengaruh EPS terhadap MVA yang diteliti oleh Rahma Febriyanti (2014) menunjukkan bahwa EPS terdapat pengaruh signifikan terhadap MVA.³⁴ Dan sama halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Michael Sitorus dan Irene Rini Demi Pangestuti (2016) menunjukkan EPS terdapat pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap MVA.³⁵

Berdasarkan penjelasan tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H6 : EPS berpengaruh dan signifikan terhadap MVA

7. Pengaruh *Firm Size* terhadap *Market Value Added (MVA)*

Ukuran perusahaan yang beragam menjadi adanya perbedaan penilaian para investor, perusahaan yang dikatakan besar lebih mampu untuk menambah kesejahteraan dan kekayaan pemegang saham, karena jika dibandingkan dengan perusahaan yang masih kecil fokus utama selain pada keuntungan tetapi juga untuk perkembangan perusahaan. Pengaruh *Firm Size* terhadap MVA yang diteliti oleh Syariful Roisul Amin (2016) menunjukkan

³⁴ Rahma Febriyanti. *Analisis pengaruh Return On Equity (ROE), Earning Per Share (EPS), Dividend Per Share (DPS) dan Economic Value Added (EVA) terhadap Market Value Added (MVA) pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdapat di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013*. Fakultas Ekonomi Universitas Maritim raja Ali Haji.

³⁵ Michael Sitorus dan Irene Rini Demi Pangestuti. *Analisis Pengaruh ROE, ROA, EPS, DPS, DOL, dan DFL terhadap Market Value Added pada Industri Manufaktur di BEI tahun 2011-2014*. Diponegoro Journal Of Management Volume 5, Nomor 3, Tahun 2016, Halaman 1-13. ISSN (Online): 2337-3792.

bahwa *Firm Size* terdapat pengaruh positif signifikan terhadap MVA.³⁶ Dan sama halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Nenggar Bestaruningrum (2015) menunjukkan bahwa ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Nilai Perusahaan.³⁷

Berdasarkan penjelasan tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H7 : *Firm Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap MVA.

8. Pengaruh *Market Value Added* (MVA) sebagai variabel intervening antara *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Stock Return*

Return Saham yang terdiri dari *capital gain* dan dividen merupakan tujuan para investor melakukan investasi saham. *Return Saham* dapat dijadikan sebagai salah satu indikator untuk tujuan memaksimalkan kemakmuran 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 tambahan nilai pada pemegang saham. Nilai tambah ini terjadi apabila perusahaan memperoleh laba lebih besar dari *cost of capital* perusahaan. 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*.. Semakin tinggi *capital gain* dan dividen, maka *Return Saham* juga akan semakin tinggi.³⁸ Perusahaan yang baik ditunjukkan dengan nilai MVA

³⁶ Syariful Roisul Amin. *Pengaruh Return On Asset, Debt to Equity Ratio, Earning Per Share, Firm Size dan Economic Value Added terhadap Market Value Added pada perusahaan barang dan konsumsi yang terdaftar di Daftar Efek syariah tahun 2012-2014*. Skripsi. (Yogyakarta: Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta, 2016).

³⁷ Nenggar Bestaruningrum. *Analyzing The Effect of Capital Structure and Firm Size on Firm Value (Case Study: Company That Listed in LQ-45 Index Period 2010-2014)*. International Business Administration (IBA) Program, Management Departement, Faculty of Economic and Business, University of Sam Ratulangi, Manado. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, volume 15 No. 04 tahun 2015.

³⁸ Rachmi Fatin. *Pengaruh Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), kebijakan dividen dan Beta Pasar terhadap Return Saham pada perusahaan manufaktur yang*

lebih besar dari nol, sedangkan MVA kurang dari nol menunjukkan berkurangnya nilai modal pemegang saham. MVA yang tinggi membuat harga saham juga tinggi, sehingga menyebabkan tingkat pengembalian *return* ikut naik. Jadi, kekayaan atau kesejahteraan pemilik pemegang saham akan bertambah bila MVA bertambah melalui meningkatnya *capital gain* dari meningkatnya harga saham. Hal ini akan berpengaruh terhadap *Return* saham yang akan diperoleh pemegang saham. Semakin tinggi *capital gain* dan dividen, maka *Return* saham yang diperoleh pemegang saham juga akan meningkat.

Pengaruh EVA terhadap *Return* Saham yang diteliti oleh Ansori (2015) menunjukkan bahwa EVA Terdapat pengaruh positif dan signifikansi terhadap *return* saham.³⁹ Pengaruh MVA terhadap *Return* Saham yang diteliti oleh Rizka Ayu Kusuma dan Topowijono (2018) menunjukkan bahwa MVA terdapat pengaruh positif terhadap *return* saham.⁴⁰

Berdasarkan penjelasan tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H8 = EVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Stock Return* dengan MVA sebagai variabel intervening.

9. Pengaruh *Market Value Added* (MVA) sebagai variabel intervening antara *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Stock Return*

Earning Per Share (EPS) menunjukkan bagaimana keuntungan yang didapat dari setiap lembar saham yang beredar. Apabila *earning per share* (EPS) perusahaan tinggi, akan semakin banyak investor yang mau membeli

terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Skripsi. (Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta, 2017).

³⁹ Ansori. *Pengaruh Economic Value added dan Market Value Added terhadap return saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. (Yogyakarta: Universitas Yogyakarta, 2015).

⁴⁰ Rizka Ayu Kusuma dan Topowijono. *Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) terhadap Return Saham, (Studi pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016)*. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* Vol. 61 No. 3 Agustus 2018.

saham tersebut sehingga menyebabkan harga saham akan tinggi.⁴¹ Dengan EPS yang tinggi akan membuat investor lebih tertarik untuk berinvestasi sehingga diharapkan dapat menunjukkan adanya penambahan kekayaan bagi para pemegang saham dengan meningkatnya Return saham.⁴²

Pengaruh EPS terhadap *Return Saham* yang diteliti oleh Ida Nuryana (2013) menunjukkan bahwa EPS terdapat pengaruh signifikan terhadap *return* saham.⁴³ Pengaruh EPS terhadap MVA yang diteliti oleh Rahma Febriyanti (2014) menunjukkan bahwa EPS terdapat pengaruh signifikan terhadap MVA.⁴⁴

Berdasarkan penjelasan tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H9 = EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Stock Return* dengan MVA sebagai variabel intervening.

10. Pengaruh *Market Value Added* (MVA) sebagai variabel intervening antara *Firm Size* terhadap *Stock Return*

Sekuritas perusahaan kecil mungkin kurang dapat dipasarkan sehingga membutuhkan penentuan harga sedemikian rupa agar investor memperoleh hasil yang memberikan *return* yang lebih tinggi. Investor akan lebih meyakini perusahaan yang berukuran besar untuk menanamkan kelebihan dananya, karena dengan perusahaan yang berukuran besar tersebut membuat investor lebih yakin untuk mempercayakan tingkat kelangsungan hidup

⁴¹ Ayu Nurhayani Aisah dan Kastawan Mandala. Pengaruh Return On Equity, Earning Per Share, Firm Size dan Operating Cash Flow terhadap Return saham. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No. 11, 2016.

⁴² Syariful Roisul Amin. *Pengaruh Return On Asset, Debt to Equity Ratio, Earning Per Share, Firm Size dan Economic Value Added terhadap Market Value Added pada perusahaan barang dan konsumsi yang terdaftar di Daftar Efek syariah tahun 2012-2014*. Skripsi. (Yogyakarta: Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta, 2016).

⁴³ Ida Nuryana. *Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Return Saham perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Akuntansi Aktual, Vol. 2, Nomor 2, Juni 2013.

⁴⁴ Rahma Febriyanti. *Analisis pengaruh Return On Equity (ROE), Earning Per Share (EPS), Devidend Per Share (DPS) dan Economic Value Added (EVA) terhadap Market Value Added (MVA) pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdapat di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013*. Fakultas Ekonomi Universitas Maritim raja Ali Haji.

usahanya agar lebih terjamin dan sangat kecil kemungkinan akan terjadi kebangkrutan daripada menanamkan modalnya pada perusahaan kecil.

Hal tersebut menunjukkan semakin banyak investor yang berniat membeli saham perusahaan yang berukuran besar maka harga saham perusahaan tersebut menjadi naik dan tingkat *return* saham juga meningkat.⁴⁵ Dengan Ukuran perusahaan yang besar lebih mampu untuk menambah kesejahteraan dan kekayaan pemegang saham, karena jika dibandingkan dengan perusahaan yang masih kecil fokus utama selain pada keuntungan tetapi juga untuk perkembangan perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar telah mencapai titik kedewasaannya dimana kas sudah positif.⁴⁶

Pengaruh *Firm Size* terhadap *Return Saham* yang diteliti oleh Noviansyah Rizal dan Selvia Roos Ana (2016) menunjukkan bahwa *Firm Size* terdapat pengaruh terhadap *return* saham.⁴⁷ Pengaruh *Firm Size* terhadap MVA yang diteliti oleh Syariful Roisul Amin (2016) menunjukkan bahwa *Firm Size* terdapat pengaruh positif signifikan terhadap MVA.⁴⁸

Berdasarkan penjelasan tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H10 = *Firm Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Stock*

Return dengan MVA sebagai variabel intervening.

⁴⁵ Ayu Nurhayani Aisah dan Kastawan Mandala. Pengaruh Return On Equity, Earning Per Share, Firm Size dan Operating Cash Flow terhadap Return saham. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No. 11, 2016.

⁴⁶ Syariful Roisul Amin. *Pengaruh Return On Asset, Debt to Equity Ratio, Earning Per Share, Firm Size dan Economic Value Added terhadap Market Value Added pada perusahaan barang dan konsumsi yang terdaftar di Daftar Efek syariah tahun 2012-2014*. Skripsi. (Yogyakarta: Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta, 2016).

⁴⁷ Noviansyah Rizal dan Selvia Roos Ana. *Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas serta Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham (studi empiris pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014)*. Jurnal Spread-Oktober 2016, Volume 6 Nomor 2.

⁴⁸ Syariful Roisul Amin. *Pengaruh Return On Asset, Debt to Equity Ratio, Earning Per Share, Firm Size dan Economic Value Added terhadap Market Value Added pada perusahaan barang dan konsumsi yang terdaftar di Daftar Efek syariah tahun 2012-2014*. Skripsi. (Yogyakarta: Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta, 2016).