

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pemerintah memiliki tujuan untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi dan memajukan pembangunan, maka dibutuhkan investasi yang besar. Oleh karena itu, pemerintah tidak akan mampu untuk melakukan investasi sendiri. Pemerintah membutuhkan bantuan dari pihak swasta nasional dan asing. Strategi untuk mendorong agar pihak swasta dan asing berinvestasi baik secara langsung maupun tidak langsung, pemerintah harus mampu menciptakan iklim investasi yang kondusif bagi pihak tersebut.¹

Disisi lain perusahaan pun mengalami persaingan yang semakin meningkat di era globalisasi ini. Persaingan ini disebabkan oleh semakin banyak jumlah pengusaha di Indonesia yang berorientasi pada laba. Perusahaan memerlukan kekayaan baik berupa aset finansial maupun non finansial (misalnya: mesin, gedung, kendaraan bermotor, persediaan bahan baku, dan sebagainya) untuk menjalankan operasinya. Sehingga perusahaan perlu mencari sumber dana untuk membiayai kebutuhan aktivitas operasi perusahaan.² Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber dana lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan dimasa mendatang. Dengan berinvestasi, masyarakat telah berpartisipasi dalam perkembangan perekonomian.

¹ Sutrisno, *Manajemen Keuangan (Teori, Konsep, dan Aplikasi)* (Yogyakarta: Ekonisia,2012), hlm. 301.

² Suad Husnan, *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*, (Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta, 2000), hlm 4.

Investor atau orang-orang yang melakukan investasi disajikan berbagai media dan cara untuk dia berinvestasi, dari sektor riil seperti emas, tanah, bangunan samapi dengan sector non-riil seperti menabung di bank dalam bentuk deposito sampai dengan membeli surat-surat berharga yang terdapat di pasar modal.³

Pasar modal adalah tempat untuk mentransaksikan modal jangka panjang dimana permintaan diwakili oleh perusahaan penerbit surat berharga dan penawaran diwakili oleh investor. Meskipun demikian kata tempat disini tidak mewakili lokasi sebagaimana layaknya pasar konvensional. Sebab, transaksi tidak selalu dilakukan di lokasi tertentu yang permanen. Bahkan dengan perkembangan *e-business*, transaksi di pasar modal juga bisa dilakukan di dunia maya melalui *internet trading*. Demikian pula yang dimaksud dengan modal disini bukan dalam artian fisik uang melainkan uang yang sudah di representasikan dalam bentuk surat berharga, yaitu saham dan obligasi serta turunannya.⁴

Investasi yang kondusif salah satunya adalah likuidnya pasar modal. Semakin baik pasar modal, semakin banyak perusahaan yang akan masuk ke pasar modal dan semakin banyak investor yang bersedia menginvestasikan dananya melalui pembelian surat berharga di pasar modal. Semua surat-surat berharga yang umumnya diperjual belikan melalui pasar modal disebut dengan instrumen investasi dipasar modal atau sering disebut dengan efek. Adapun instrument yang sering diperjual belikan di Indonesia adalah saham dan obligasi. Di pasar modal Indonesia,

³ Lucyana Ratna Dewi, *Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) Terhadap Return Saham dan Profitabilitas Perusahaan*, Skripsi (Bandung: UIN Sunan Gunung Djati Bandung, 2018), hlm. 3.

⁴ Sawidji Widodoatmodjo, *Pengetahuan Pasar Modal (Untuk Konteks Indonesia)*, (Jakarta: Kompas Gramedia, 2015), hlm. 16.

transaksi saham lebih dominan dari pada obligasi.⁵ Saham adalah surat berharga bukti penyertaan modal kepada perusahaan dan dengan bukti penyertaan modal kepada perusahaan dan dengan bukti penyertaan tersebut pemegang saham berhak untuk mendapatkan bagian hasil dari perusahaan tersebut serta pemegang saham sebagai salah satu pemilik perusahaan.⁶

Melalui pasar modal perusahaan dapat mengedarkan saham dan memperoleh dana dari pihak eksternal perusahaan yaitu investor. Pada umumnya tujuan investor melakukan investasi adalah untuk memperoleh tingkat pengembalian yang di harapkan (*expected rate of return*) atau biasa disebut dengan *return* saja. *Return* terdiri dari *capital gain* dan dividen. *Capital gain* merupakan selisih harga beli saham dan harga jual saham. Apabila bernilai negatif maka disebut dengan *capital loss*. Sedangkan dividen merupakan sebagian laba perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham sebagai hak kepemilikan saham dalam bentuk tunai setiap akhir periode pembukuan. *Return* dapat dijadikan sebagai variabel dalam berinvestasi, karena investor dapat menggunakan *return* untuk membandingkan keuntungan aktual maupun keuntungan yang di harapkan yang disediakan oleh berbagai saham pada berbagai tingkat pengembalian yang diinginkan.

Pada saat ini investasi yang sedang berkembang di Indonesia adalah kegiatan investasi di pasar modal syariah. PT Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat jumlah investor pasar modal syariah di kuartal pertama 2019 telah mencapai 50.500 investor, meningkat dari posisi akhir tahun 2018 lalu sebesar 44.536 investor.

⁵ Sutrisno, *Manajemen Keuangan (Teori, Konsep, dan Aplikasi)*, (Yogyakarta: Ekonisia, 2012), hlm. 301.

⁶ Yoyok Prasetyo, *Hukum Investasi dan Pasar Modal Syariah*, (Bandung: CV Mitra Syariah Indonesia, 2017), hlm. 60.

Pasar modal syariah dikembangkan dalam rangka mengakomodir kebutuhan umat Islam di Indonesia yang ingin melakukan investasi di produk-produk pasar modal yang sesuai dengan prinsip dasar syariah, secara resmi diluncurkan pada tanggal 14 Maret 2003 bersamaan dengan penandatanganan MOU antara Bapepam-LK dengan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Dengan semakin berangamnya sarana dan produk investasi di Indonesia, diharapkan masyarakat akan memiliki alternative berinvestasi yang dianggap sesuai dengan keinginannya, di samping investasi yang selama ini sudah dikenal dan berkembang di sektor perbankan.⁷

Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia saat ini semakin meningkat dimulai dengan terbitnya Reksa Dana Syariah oleh PT. Dana Reksa Investment Management pada 3 Juli 1997. Selanjutnya Bursa Efek Indonesia bekerjasama dengan PT. Dana Reksa Investment Management mengeluarkan *Jakarta Islamic Indeks* (JII) pada tanggal 3 Juli 2000 yang bertujuan memandu investor yang ingin menginvestasikan dananya secara syariah.⁸ *Jakarta Islamic Indeks* (JII) adalah salah satu indeks saham yang ada di Indonesia yang menghitung indeks harga rata-rata saham untuk jenis saham-saham yang memenuhi kriteria syariah yang telah di tentukan.

Jakarta Islamic Indeks (JII) terdiri dari 30 jenis saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah Islam dan termasuk saham yang likuid. *Jakarta Islamic Indeks* (JII) dimaksudkan sebagai tolak ukur untuk mengukur

⁷ Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah (Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah)*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), hlm. 19.

⁸ Definisi yang disajikan oleh editor Wikipedia, "*Jakarta Islamic Index* (JII)", dalam http://www.wikipedia.org/wiki/jakarta_islamic-index. Diakses pada tanggal 11 Mei 2019

kinerja investasi pada saham dengan basis syariah. Indeks saham ini diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi secara syariah.⁹ Dengan mayoritas penduduk Indonesia merupakan penduduk beragama Islam menjadikan hal tersebut peluang bagi hadirnya pasar indeks saham syariah di Indonesia. Salah satu perusahaan yang terdaftar dan di jadikan objek penelitian oleh peneliti yaitu PT Kalbe Farma Tbk.

PT Kalbe Farma Tbk. Merupakan perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* sejak tahun 2004 hingga saat ini. Melalui proses pertumbuhan organik dan penggabungan usaha dan akuisisi, kalbe telah tumbuh dan bertransformasi menjadi penyedia solusi kesehatan terintegrasi melalui 4 kelompok divisi usaha: divisi Obat Resep (kontribusi 23%), divisi produk kesehatan (kontribusi 18%), divisi Nutrisi (kontribusi 29%), serta divisi distribusi dan logistik (kontribusi 30%). Keempat divisi usaha ini mengelola portofolio obat resep dan obat bebas yang komprehensif, produk-produk minimum energy dan nutrisi, serta usaha distribusi yang menjangkau lebih dari satu juta outlet diseluruh kepulauan Indonesia. Didukung lebih dari 17.000 karyawan, kini Kalbe telah tumbuh menjadi penyedia layanan kesehatan terbesar di Indonesia dengan keunggulan keahlian di bidang pemasaran, branding, distribusi, keuangan serta riset dan pengembangan. Kabe Farma juga merupakan perusahaan produk kesehatan publik terbesar di Asia Tenggara, dengan nilai kapitalisasi pasar Rp. 71,0 triliun dan nilai penjualan Rp. 19,4 triliun di akhir 2016.¹⁰

⁹ Eduardus Tandelilin, *Portofolio dan Investasi (Teori dan Aplikasi)*, (Yogyakarta: KANISUS,2010), hlm. 89.

¹⁰ Editor, "Tentang Kami", dalam www.kalbe.co.id/id/tentang-kami. diakses tanggal 12 Mei 2019.

Dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan biasanya diukur dari seberapa banyaknya laba yang dihasilkan oleh perusahaan, tetapi ada aspek lain yang perlu dipertimbangkan dalam mengukur kinerja yaitu harapan-harapan dari pihak-pihak yang menginvestasikan dananya di perusahaan. Untuk memastikan bahwa investasi tersebut akan memberikan tingkat pengembalian yang diharapkan, calon investor terlebih dahulu mencari informasi keuangan perusahaan yang dapat diperoleh melalui laporan keuangan kemudian melakukan analisis.¹¹

Laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan, dan lebih jauh informasi tersebut dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja keuangan perusahaan tersebut.¹² Sesuai dengan Persyaratan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 1 yang dikeluarkan oleh Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI) pada tahun 2004 yang menyatakan bahwa tujuan laporan keuangan untuk umum adalah memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja, dan arus kas suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar pengguna laporan dalam rangka membuat keputusan ekonomi serta menunjukkan pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka.

Suatu laporan keuangan mengungkapkan informasi penting melalui laporan tahunan dalam bentuk laporan keuangan yang komponennya meliputi neraca, laba rugi, perubahan ekuitas, arus kas dan catatan dalam laporan keuangan.

¹¹ Ansori, *Pengaruh Economic Value Added dan Market Value Added Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, (Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta, 2015), hlm. 2.

¹² Irham Fahmi, *Analisis Laporan Keuangan*, (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2012), hlm. 21.

Para investor pastinya ingin perusahaannya mampu untuk mengaktualisasi kekayaannya, sehingga saham-saham yang mereka miliki harganya terus naik dan menghasilkan banyak keuntungan bagi mereka.

Kinerja keuangan dapat dilihat dari analisis rasio keuangan. Namun rasio keuangan juga memiliki kelemahan seperti adanya perbedaan metode akuntansi dan perlu adanya ukuran-ukuran pembanding. Untuk mengatasi kelemahan-kelemahan tersebut, maka dikembangkan ukuran kinerja keuangan alternative yang disebut *Value Based Management (VBM)*. *Value Based Management (VBM)* mendorong manajemen untuk lebih termotivasi atau fokus pada penciptaan arus kas di masa yang akan datang bagi pemegang saham. VBM dapat dihitung menggunakan metode *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)*.

Economic Value Added (EVA) adalah nilai tambah ekonomis yang diciptakan perusahaan dari kegiatan atau strategi pada periode tertentu. Prinsip EVA memberikan sistem pengukuran yang baik dalam menilai kinerja dan prestasi keuangan manajemen karena EVA berhubungan langsung dengan nilai pasar suatu perusahaan.¹³Perusahaan yang berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal ditandai dengan nilai EVA yang positif karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi tingkat biaya modal. Begitupun sebaliknya, apabila perusahaan yang tidak mampu menciptakan nilai bagi pemilik modal ditandai dengan nilai EVA yang negatif karena perusahaan tidak mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi tingkat biaya modal.¹⁴ Dengan

¹³Utomo, Lisa Lisnawati, "Economic Value Added Sebagai Ukuran Keberhasilan Kinerja Manajemen Perusahaan", dalam Jurnal Akuntansi dan Keuangan,1999, hlm. 36.

¹⁴ Muhammad Henry, *Hubungan Antara Economic Value Added dengan Market Value Added dan Identifikasi Variabel - Variabel yang Mempengaruhi Economic Value Added (Studi*

melakukan standarisasi, EVA dapat digunakan untuk mengukur kinerja operasional perusahaan tanpa gangguan karena ukuran perusahaan, sehingga pengukuran EVA ini memiliki kelebihan yang dapat di manfaatkan dalam menentukan keputusan.

Pengukuran kinerja lain berdasarkan nilai tambah adalah *Market Value Added* (MVA). MVA adalah perbedaan antara nilai pasar yang dibandingkan dengan nilai bukunya. MVA menggambarkan berapa kekayaan yang bisa diciptakan atau dihilangkan oleh perusahaan. Perusahaan dengan nilai MVA positif mencerminkan prospek yang menguntungkan atas investasi modal yang ditanamkannya dimasa yang akan datang. Begitupun sebaliknya, apabila MVA bernilai negative mencerminkan prospek yang tidak menguntungkan atas investasi modal yang ditanamkan investor.

Maka untuk merumuskan konsep diatas, berikut tabel fluktuasi antara *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap return saham selama periode 2009-2018. Gambaran secara umum ditampilkan dalam tabel 1.1 berikut ini:

Tabel 1.1.
Data Nilai *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) dan *Return Saham* PT. Kalbe Farma Tbk. Periode 2009-2018

Periode	EVA		MVA		Return Saham (%)		Ket
	(Dalam Miliar)		(Dalam Miliar)				
2009	804		8.294		225		
2010	1.167	↑	27.121	↑	150	↓	

2011	-2.410	↓	27.886	↑	5	↓	■
2012	-4.321	↓	46.300	↑	-69	↓	■
2013	-3.234	↑	49.919	↑	18	↑	■
2014	-4.404	↓	75.742	↑	46	↑	■
2015	-4.853	↓	50.544	↓	-28	↓	■
2016	-5.781	↓	58.106	↑	15	↑	■
2017	-6.899	↓	64.830	↑	12	↓	■
2018	-7.653	↓	54.626	↓	-12	↓	■

Sumber : Data sekunder yang diolah dari data Laporan Tahunan PT. Kalbe Farma Tbk.

Keterangan :

■ = Searah
■ = Tidak Searah

Data tabel 1.1 diatas, menunjukkan adanya ketidakstabilan nilai *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) pada PT. Kalbe Farma Tbk. Periode 2008-2017 karena adanya kenaikan dan penurunan dari tahun ke tahun. Jika dilihat pada tabel diatas terdapat fluktuasi antara *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA)

Pada tahun 2009 nilai dari *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) masing-masing adalah Rp.804.251.653.982,5, Rp. 8.294.509.497.290, Pada tahun 2010 *Economic Value Added* (EVA) mengalami kenaikan dari Rp. 804.251.653.982,5 menjadi 1.167.218.741.353,3, dan *Market Value Added* (MVA) pun mengalami kenaikan dari Rp. 8.294.509.497.290 menjadi Rp. 27.121.039.301.878. Pada tahun 2011, *Economic Value Added* (EVA) mengalami penurunan dari 1.167.218.741.353,3, menjadi -Rp. 2.499.862.189.194,4 sedangkan MVA mengalami kenaikan dari 27.121.039.301.878 menjadi 27.886.483.445.478.

Tahun 2012 *Economic Value Added* (EVA) masih mengalami penurunan sama dengan tahun sebelumnya dari -Rp. 2.499.862.189.194,4 menjadi -Rp. 4.321.236.007.127,5 sedangkan MVA tetap sama konsisten dalam beberapa tahun terakhir mengalami kenaikan dari Rp.27.886.483.445.478 menjadi Rp. 46.300.537.199.366. Tahun 2013 *Economic Value Added* (EVA) dan MVA mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya, masing-masing EVA dari -Rp. 4.321.236.007.127,5 menjadi -Rp. 3.234.230.301.260,8 begitupun MVA mengalami kenaikan dari Rp. 46.300.537.199.366 menjadi Rp. 49.919.431.386.222.

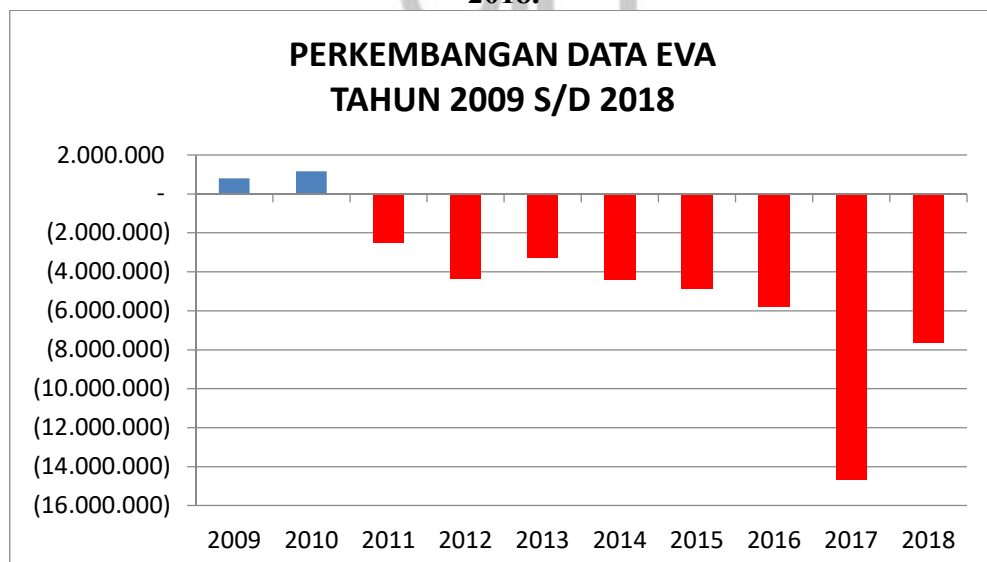
Tahun 2014 *Economic Value Added* (EVA) mengalami penurunan dari -Rp. 3.234.230.301.260,8 menjadi -Rp. 4.404.332.345.276 sedangkan MVA Saham mengalami kenaikan dari Rp. 49.919.431.386.222 menjadi Rp. 75.742.361.247.760. Tahun 2015 *Economic Value Added* (EVA) dan MVA mengalami penurunan masing-masing dari tahun sebelumnya menjadi -Rp. 4.853.933.221.378,3, Rp. 50.544.624.294.624.

Tahun 2016 *Economic Value Added* (EVA) mengalami penurunan dari tahun sebelumnya, dari -Rp. 4.853.933.221.378,3 menjadi -Rp. 5.781.688.943.289,9 sementara itu MVA mengalami kenaikan dari Rp. 50.544.624.294.624 menjadi Rp. 58.106.962.573.093. Tahun 2017 *Economic Value Added* (EVA) mengalami penurunan nilai dari tahun sebelumnya menjadi -Rp 14.669.543.640.893, MVA mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya menjadi Rp. 64.830.052.961.280. Pada tahun 2018 EVA mengalami kenaikan menjadi sebesar -Rp. 7.653.162.786.459 sedangkan MVA mengalami penurunan menjadi sebesar Rp. 54.636.793.625.891.

Dari penjelasan tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) mengalami perubahan yang cukup signifikan setiap tahunnya. *Economic Value Added* (EVA) sebagai variabel X1 mempunyai peranan yang cukup penting, karena ketika *Economic Value Added* (EVA) naik maka MVA dan *return* saham juga ikut naik. Secara teori sebagai tolok ukur kinerja yang baik, EVA dan MVA seharusnya mempunyai pengaruh terhadap kekayaan pemegang saham yang digambarkan dengan *return* saham. Namun tidak semua tahun sesuai dengan teori tersebut.¹⁵

Dengan demikian harus digunakan alternative lain yang dapat melihat dengan mudah perkembangan data *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) pada PT. Kalbe Farma Tbk. Periode 2008-2019. Berikut merupakan grafik yang dapat menggambarkan fluktuasi *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA):

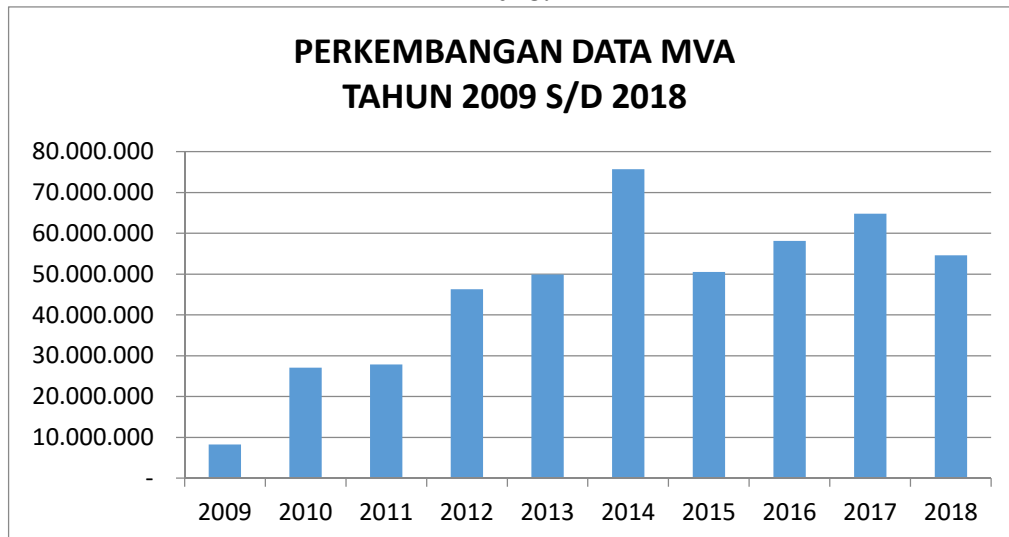
Grafik 1.1
Grafik *Economic Value Added* (EVA) PT. Kalbe Farma Tbk. Periode 2009-2018.



Sumber : Data sekunder yang diolah dari data Laporan Tahunan PT. Kalbe Farma Tbk.

¹⁵Ansori, *Pengaruh Economic Value Added dan Market Value Added Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, (Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta, 2015), hlm. 4

Grafik 1.2
Grafik Market Value Added (MVA) PT. Kalbe Farma Tbk. Periode 2009-2018.

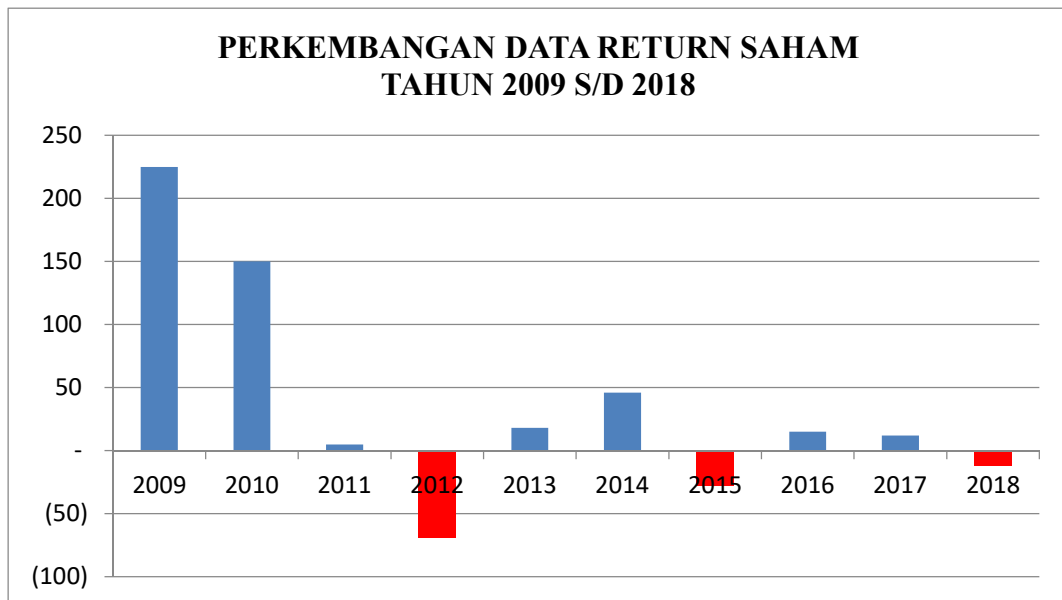


Sumber : Data sekunder yang diolah dari data Laporan Tahunan PT. Kalbe Farma Tbk

Return saham pada perusahaan PT Kable Farma Tbk. terjadi fluktuasi seperti yang dapat dilihat dari tabel 1.1 pada tahun 2009 *return* sahamnya yaitu 225%. Pada tahun 2010 *return* saham mengalami penurunan yaitu menjadi 150%. Selanjutnya pada tahun 2011 mengalami penurunan menjadi 5%. Diikuti dengan penurunan kembali *return* saham pada tahun 2012 menjadi -69%.

Pada tahun 2013 *return* saham mengalami kenaikan menjadi 18%. Di 2014 mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya menjadi 46%. Pada 2015 menurun hingga mencapai nilai -28%. Di akhir tahun 2016 *return* saham kembali bangkit dan berhasil naik menjadi 15%. Pada akhir tahun 2017 *return* saham mengalami penurunan menjadi 12%. Dan pada tahun 2018 *return* saham juga mengalami penurunan menjadi sebesar -12%. Berikut merupakan grafik yang dapat menggambarkan fluktuasi *return* saham.

Grafik 1.3
Grafik Perkembangan *Return* Saham pada PT. Kalbe Farma Tbk. Periode 2009-2018.



Sumber : Data sekunder yang diolah dari data Laporan Tahunan PT. Kalbe Farma Tbk

Pada Gambar 1.1, 1.2 dan 1.3 diatas menggambarkan fluktuasi antara nilai *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) dan *return* saham PT Kalbe Farma Tbk. yang tidak stabil dari tahun ke tahun seperti yang dapat dilihat mengalami penurunan dan peningkatan secara signifikan.

Dengan adanya pergerakan *return* saham yang fluktuatif dan dengan melihat kelebihan yang ada dalam usaha penciptaan nilai perusahaan serta peningkatan kekayaan perusahaan, metode yang bisa mencakup ketiga kriteria penciptaan nilai dengan memperhatikan sepenuhnya kepentingan dan harapan pemilik modal, maka penulis tertarik untuk menganalisa bagaimana kinerja keuangan perusahaan produk kesehatan public terbesar di Asia Tenggara ini yaitu PT Kalbe Farma Tbk dengan metode nilai tambah menggunakan *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA).

Bedasarkan uraian latar belakang diatas, maka dari itu peneliti melakukan penelitian dengan judul *Analisis Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) Terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor Basic Need and Chemicals yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) (Studi di PT. Kalbe Farma Tbk. Periode 2008-2017)*.

B. Identifikasi dan Rumusan Masalah

Pengukuran nilai perusahaan membutuhkan suatu ukuran yang dapat benar-benar mencerminkan kinerjanya. Dewasa ini konsep pengukuran kinerja perusahaan yang semakin banyak di gunakan di Amerika Serikat adalah *Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA)*.¹⁶

EVA mengukur pendapatan perusahaan dengan memperhitungkan biaya modal (*cost of capital*) yakni biaya utang (*cost of debt*) dan biaya ekuitas (*cost of equity*) serta proporsi masing-masing modal di dala struktur modal. Konsep MVA menyatakan bahwa nilai akan tercipta jika nilai pasar pada perusahaan jauh lebih besar dari pada modal yang digunakan. EVA mengukur kinerja perusahaan pada periode sekarang sedangkan MVA melihat ke periode yang akan datang yaitu mencerminkan penilaian pasar pada prospek perusahaan dimasa depan. Pada penelitian ini, peneliti akan membatasi penelitian hanya mengukur kinerja perusahaan dari sisi laporan keuangan saja. Maka peneliti merumuskan beberapa masalah dalam bentuk pernyataan sebagai berikut:

¹⁶ Muhammad Henry, *Hubungan Antara Economic Value Added dengan Market Value Added dan Identifikasi Variabel - Variabel yang Mempengaruhi Economic Value Added (Studi Kasus: Perusahaan-Perusahaan di PT. Bursa Efek Jakarta)*, Skripsi, (Bandung: Teknik dan Manajemen Industri Institut Teknologi Bandung, 1999). Hlm. I-5

1. Bagaimana pengaruh *Economic Value Added* (EVA) secara parsial terhadap perubahan *return* saham pada PT. Kalbe Farma Tbk. periode 2009-2018?
2. Bagaimana pengaruh *Market Value Added* (MVA) secara parsial terhadap perubahan *return* saham pada PT. Kalbe Farma Tbk. periode 2009-2018?
3. Bagaimana pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) secara simultan terhadap perubahan *return* saham pada PT. Kalbe Farma Tbk. periode 2009-2018?

C. Tujuan Penelitian

Mengacu pada pokok permasalahan yang dirumuskan di atas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh *Economic Value Added* (EVA) secara parsial terhadap *return* saham pada PT. Kalbe Farma Tbk. periode 2009-2018;
2. Untuk mengetahui pengaruh *Market Value Added* (MVA) secara parsial terhadap *return* saham pada PT. Kalbe Farma Tbk. periode 2009-2018;
3. Untuk mengetahui pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) secara simultan terhadap *return* saham pada PT. Kalbe Farma Tbk. periode 2009-2018.

D. Kegunaan Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan kegunaan baik secara akademik maupun secara praktis bagi semua kalangan yang membutuhkan, sebagai berikut:

1. Kegunaan Akademik
 - a. Mendeskripsikan pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) secara simultan terhadap *return* saham pada PT. Kalbe Farma Tbk. periode 2009-2018;
 - b. Memperkuat penelitian sebelumnya yang mengkaji tentang pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *return* saham;
 - c. Mengembangkan konsep dan teori tentang *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) dan *return* saham;
 - d. Menjadi bahan referensi untuk penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) dan *return* saham.
2. Kegunaan Praktis
 - a. Bagi investor, penelitian ini bisa dijadikan alat bantu analisis terhadap saham yang diperjualbelikan di bursa khususnya *Jakarta Islamic Indeks* (JII) melalui *variable* yang digunakan dalam penelitian ini sehingga para investor dapat memilih pilihan investasi;
 - b. Bagi pihak manajemen perusahaan penelitian ini dapat menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk menentukan kebijakan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan;
 - c. Bagi peneliti sebagai salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S.E) pada Jurusan Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Syariah dan Hukum Universitas Islam Negeri Sunan Gunung Djati Bandung