

## Return Saham: Analisis Faktor Yang Mempengaruhinya Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia

Miftahul Jannah<sup>[1]</sup>, Jihan Rahmawati<sup>[2]</sup>, Meriza Amiroh<sup>[3]</sup>, Zul Azmi<sup>[4]</sup>

<sup>[1],[2]</sup> Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Riau

<sup>[1]</sup> miftaah1229@gmail.com

<sup>[2]</sup> rahmaaqati@gmail.com

<sup>[3],[4]</sup> Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Riau

<sup>[3]</sup> merizaamiroh2002@gmail.com

<sup>[4]</sup> zulazmi@umri.ac.id

### KATA KUNCI:

EPS, EVA, Investasi, MVA, Pasar Modal, Return Saham, ROA, ROE, ROI

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menyelidiki efek kunci yang memengaruhi return saham investor pada perusahaan manufaktur di Indonesia, dengan fokus pada Return On Investment (ROI), Return On Equity (ROE), Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), dan Earnings Per Share (EPS). Faktor-faktor ini dianggap penting karena mencerminkan kinerja keuangan, nilai tambah ekonomis, dan daya tarik investasi perusahaan. Tinjauan literatur sistematis (SLR) digunakan untuk mengumpulkan informasi dari publikasi yang terindeks di Google Scholar. Kriteria inklusi dan eksklusi diterapkan untuk menentukan artikel yang relevan. Hasilnya, 11 artikel dipilih untuk analisis. Hasil penelitian ini yaitu *Analisis Return On Investment (ROI), Return On Equity (ROE), Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), dan Earnings Per Share (EPS)* memberikan pemahaman mendalam tentang kinerja perusahaan. ROI menunjukkan potensi laba, ROE mengukur efisiensi penggunaan modal, EVA dan MVA menilai nilai tambah ekonomis dan pasar, sedangkan EPS mencerminkan stabilitas laba bersih per saham.

## 1. PENDAHULUAN

Pasar modal sebagai salah satu instrumen keuangan memiliki peran penting dalam pertumbuhan ekonomi suatu negara. Penelitian ini didorong oleh keinginan untuk menyelidiki faktor-faktor kunci yang memengaruhi return saham investor pada perusahaan manufaktur di Indonesia, dengan fokus pada *Return On Investment (ROI), Return On Equity (ROE), Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), dan Earnings Per Share (EPS)*.

*Return On Investment (ROI)* menjadi salah satu faktor utama yang menarik perhatian investor, karena mengukur seberapa efisien suatu investasi dalam menghasilkan keuntungan. ROI yang tinggi dapat menjadi indikator potensi laba perusahaan, dan karenanya, menjadi daya tarik bagi investor (Sari et al., 2021). Selain itu, Return On Equity (ROE) menjadi parameter penting dalam menilai sejauh mana perusahaan dapat memberikan keuntungan kepada pemegang sahamnya dengan memanfaatkan modal yang diberikan oleh mereka (Purba et al. 2023).

*Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)* menambah dimensi analisis dengan mempertimbangkan nilai tambah ekonomis dan nilai tambah pasar suatu perusahaan. EVA mengukur sejauh mana perusahaan mampu menciptakan nilai ekonomis yang melebihi biaya modalnya, sementara MVA menilai nilai pasar perusahaan di atas nilai buku modalnya. Kedua faktor ini

memberikan gambaran yang holistik tentang kinerja jangka panjang perusahaan. Earnings Per Share (EPS) mencerminkan laba bersih per saham dan menjadi tolok ukur kinerja perusahaan yang umumnya diperhatikan oleh investor. EPS yang stabil dan berkembang positif dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan dan meningkatkan daya tarik investasinya

Dengan menganalisis faktor-faktor ini, diharapkan penelitian ini dapat memberikan kontribusi dalam pemahaman mendalam tentang bagaimana faktor-faktor tersebut saling berinteraksi dan memengaruhi return saham investor pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan panduan bagi perusahaan dan investor dalam mengambil keputusan investasi yang lebih baik serta menjadi landasan bagi pengembangan kebijakan ekonomi dan keuangan di tingkat nasional.

Penelitian ini juga menjadi relevan mengingat situasi ekonomi global yang dinamis dan kompleks, terutama dalam konteks perubahan iklim bisnis yang cepat. Dengan perubahan teknologi, regulasi pasar modal, dan dinamika geopolitik yang terus berubah, pemahaman mendalam terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi return saham sangat penting bagi para pemangku kepentingan pasar modal, termasuk perusahaan, investor, dan regulator.

Seiring dengan perkembangan teknologi dan era digital, perubahan pola konsumen, dan evolusi industri 4.0, penelitian ini juga dapat memberikan wawasan tentang sejauh mana perusahaan manufaktur di Indonesia mampu mengadopsi inovasi dan teknologi baru untuk meningkatkan efisiensi operasional dan daya saing mereka di pasar global. Faktor-faktor ini dapat memainkan peran kunci dalam mempengaruhi performa perusahaan dan, akibatnya, return saham yang diterima oleh investor.

Keberlanjutan (*sustainability*) juga menjadi aspek penting dalam konteks analisis return saham. Investor semakin menyadari pentingnya praktik bisnis yang berkelanjutan, dan perusahaan yang dapat menunjukkan komitmen mereka terhadap tanggung jawab sosial dan lingkungan cenderung mendapatkan dukungan lebih besar dari investor. Oleh karena itu, penelitian ini dapat memberikan wawasan tentang sejauh mana faktor-faktor keberlanjutan dapat mempengaruhi return saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Dengan mengintegrasikan semua aspek ini, penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif tentang dinamika pasar modal Indonesia dan faktor-faktor yang memengaruhi keputusan investasi di sektor manufaktur. Temuan dari penelitian ini tidak hanya bermanfaat untuk pengambil keputusan dalam konteks ekonomi dan keuangan, tetapi juga dapat digunakan sebagai dasar untuk mengembangkan strategi bisnis yang lebih adaptif dan berkelanjutan.

## **2. METODE PENELITIAN**

Dalam penelitian ini, pendekatan yang digunakan adalah tinjauan literatur sistematis (SLR). Metodologi SLR, sebagaimana dijelaskan oleh Kitchenham (2007) dan Sánchez et al. (2021), melibatkan tiga tahap utama: persiapan, tinjauan, dan pelaporan. Dalam rangka mengumpulkan data penelitian, alat yang digunakan adalah Publish and Perish, yang memperoleh publikasi yang terindeks di Google Scholar, menjadi sumber data utama penelitian ini. Dua kriteria utama, yaitu (a). Kriteria inklusi adalah variabel atau kriteria yang digunakan untuk memasukkan artikel ke dalam penelitian, (b). Kriteria eksklusi digunakan untuk menentukan apakah suatu artikel harus dikeluarkan. Kriteria inklusi penelitian ini mencakup artikel yang membahas variabel-variabel yang mempengaruhi harga saham, menggunakan database Google Scholar, dirilis antara tahun 2017 dan 2023, memiliki sitasi terbanyak di Sinta, dan menggunakan faktor-faktor yang paling banyak tersedia dan diteliti dengan baik. Proses pemilihan literatur dilakukan melalui empat langkah, yaitu Identifikasi, Penyaringan, kelayakan, Pemilihan jumlah artikel yang akan diperiksa. Dari 87.500 artikel yang diidentifikasi awalnya, setelah proses seleksi berdasarkan tahun penerbitan, hanya 18.500 artikel yang tersisa. Kemudian, setelah proses penyaringan dengan menggunakan istilah "faktor-faktor yang mempengaruhi return saham," jumlah artikel berkurang menjadi 22. Artikel-artikel ini kemudian diperiksa kembali dengan bantuan tool Publish and Perish, dan akhirnya, 11 artikel yang paling banyak diteliti dan dapat diakses dipilih untuk penelitian ini.

## **3. PEMBAHASAN**

Pembahasan hasil penelitian ini menyoroti temuan yang mendalam dan relevan terkait faktor-faktor yang mempengaruhi return saham investor pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Analisis Return On Investment (ROI) memberikan gambaran efisiensi investasi dan potensi laba perusahaan. Temuan ROI yang tinggi dapat diartikan sebagai indikator kinerja perusahaan yang menarik bagi investor, menunjukkan bahwa investasi dapat menghasilkan keuntungan yang signifikan.

Selanjutnya, Return On Equity (ROE) menjadi titik fokus dalam menilai kemampuan perusahaan dalam memberikan keuntungan kepada pemegang saham melalui pemanfaatan modal yang diberikan. Hasil penelitian memberikan pemahaman mendalam tentang sejauh mana ROE dapat memberikan gambaran yang akurat terkait keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan nilai pemegang saham.

Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) membuka dimensi analisis yang lebih luas, menyajikan nilai tambah ekonomis dan pasar yang diciptakan oleh perusahaan. Temuan ini memberikan pandangan holistik tentang kinerja jangka panjang, di mana perusahaan tidak hanya dinilai berdasarkan keuntungan finansial, tetapi juga kontribusinya terhadap nilai ekonomi dan pasar secara keseluruhan.

Earnings Per Share (EPS) membuka pemahaman terhadap stabilitas dan pertumbuhan laba bersih per saham, menjadi indikator kinerja perusahaan yang umumnya diperhatikan oleh investor. Hasil yang menunjukkan stabilitas dan pertumbuhan positif dalam EPS dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, menciptakan dasar yang kuat untuk investasi jangka panjang.

Dengan demikian, temuan penelitian ini memberikan kontribusi penting dalam memberikan panduan kepada perusahaan dan investor dalam mengambil keputusan investasi yang lebih cerdas. Penelitian ini juga memberikan landasan bagi pengembangan kebijakan ekonomi dan keuangan di tingkat nasional, serta dapat membantu mengevaluasi dan memperkuat kinerja pasar modal Indonesia dalam menghadapi tantangan ekonomi global yang terus berkembang.

Selain itu, hasil penelitian ini memberikan perspektif yang sangat bernilai dalam konteks perubahan ekonomi global dan transformasi bisnis. Dalam era digital dan industri 4.0, perusahaan manufaktur perlu memahami bahwa faktor-faktor seperti adopsi teknologi baru dan inovasi, keberlanjutan, serta fleksibilitas dalam menanggapi perubahan pasar sangat relevan. Analisis ini dapat menjadi panduan strategis bagi perusahaan dalam mengevaluasi dan meningkatkan daya saing mereka di pasar global yang terus berubah.

Keterlibatan faktor keberlanjutan (sustainability) dalam penelitian ini menunjukkan kepekaan terhadap isu-isu lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan (ESG). Temuan ini mencerminkan bahwa praktik bisnis yang berkelanjutan dapat memainkan peran signifikan dalam menarik investor dan membangun kepercayaan masyarakat. Oleh karena itu, perusahaan diharapkan dapat mempertimbangkan strategi keberlanjutan dalam pengambilan keputusan bisnis mereka untuk mencapai hasil finansial yang berkelanjutan.

Selain memberikan wawasan kepada pemangku kepentingan di pasar modal, temuan penelitian ini juga dapat digunakan sebagai dasar untuk mengembangkan kebijakan dan regulasi pasar modal yang lebih adaptif. Dengan pemahaman mendalam tentang faktor-faktor yang memengaruhi return saham, regulator dapat merancang kebijakan yang mendukung pertumbuhan dan stabilitas pasar modal, menciptakan lingkungan investasi yang lebih menarik.

Secara keseluruhan, penelitian ini memberikan kontribusi penting dalam memahami kompleksitas pasar modal Indonesia, membuka ruang untuk pengembangan strategi bisnis yang lebih baik, serta memberikan panduan bagi kebijakan ekonomi dan keuangan di tingkat nasional.

## **Return Saham**

Return saham berasal dari dua komponen utama yaitu, yield dan capital gain. Yield adalah bagian dari return yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan (revenue) yang diperoleh secara berjangka waktu tertentu dari suatu keputusan investasi (Tandelilin, 2010). Jika kita berinvestasi pada sebuah instrumen deposito, maka besarnya yield ditunjukkan dari tingkat bunga depositoyang dibayarkan. Demikian pula halnya jika kita memutuskan untuk membeli saham maka yang menjadi returnnya adalah capital gain atau dividen. Capital gain merupakan komponen kedua dari perhitungan return, capital gain diartikan sebagai kenaikan (penurunan) harga suatu instrumen investasi khususnya saham, yang dapat memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. Dengan kata lain, capital gain (loss) diartikan sebagai perubahan atas pergerakan harga suatu instrumen investasi.

Return saham dapat dibedakan menjadi dua jenis yaitu return reali-sasi dan return ekspektasi. Secara umum tingkat keuntungan (return) investasi dalam sekuritas di pasar modal dapat dituliskan dalam persamaan matematis sebagai berikut:

$$\text{Return saham} = \frac{Pt - Pt-1}{Pt-1}$$

Pt : harga saham pada awal periode t

Pt-1 : harga saham pada akhir periode t-1

Harga investasi periode sekarang adalah harga sekuritas pada akhir periode ditambah pendapatan investasi yaitu bunga untuk obligasi dan dividen untuk saham. Sedangkan harga investasi periode lalu adalah harga sekuritas tersebut pada saat diperoleh atau dibeli.

### ***Return On Investment (ROI)***

Investor di pasar modal sangat memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan, menunjang dan meningkatkan profit. Salah satu indikator untuk mengukur profitabilitas perusahaan adalah dengan menggunakan Return On Investment (ROI). Return On Investment (ROI) itu sendiri adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditnamkan dalam aktiva yang digunakan untuk kegiatan operasi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Oleh karena itu, ROI juga dikenal sebagai tingkat laba (rate of profit) atau hasil suatu investasi

Return On Investment merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (tingkat pengembalian). Return on investment merupakan perbandingan antara keuntungan sebelum biaya bunga dan pajak dengan seluruh aktiva atau ke-kayaan perusahaan. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dengan seluruh modal yang ada di dalamnya untuk menghasilkan keuntungan, dengan menggunakan data yang ada pada neraca dan perhitungan laba rugi pada perusahaan tersebut.

Riyanto (2010) "Return on Investment atau tingkat pengembalian investasi menunjukkan tingkat kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan netto". Dari pengertian yang telah diuraikan diatas penulis mengambil kesimpulan bahwa Return On Investment (ROI) menunjukkan seberapa banyak laba bersih yang bisa dihasilkan dari seluruh pemanfaatan kekayaan yang dimiliki perusahaan, sehingga dipergunakan angka laba setelah pajak dan kekayaan perusahaan.

Kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan neto. Rasio ini diukur dalam bentuk persentase.

$$\text{Return On Investment} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

(Endang Kurniati, 2009: 33)

Tingkat pengembalian investasi (ROI) biasanya digunakan sebagai dasar dari keputusan investasi keuangan. Investor dapat melihat investasi yang potensial dengan membandingkan antara keuntungan dan kerugian investasi.

### ***Return on Equity (ROE)***

Para ahli memiliki pengertian atau definisi yang berbeda-beda dan saling berbeda pendapat dalam penyampaian pengertian Return on Equity (ROE), adapun pengertian Return On Equity (ROE) menurut para ahli adalah: Menurut Tandelilin (2010), "Return on Equity (ROE) umumnya dihitung menggunakan ukuran kinerja berdasarkan akuntansi dan dihitung sebagai laba bersih perusahaan dibagi dengan ekuitas pemegang saham biasa".

Menurut Sawir (2009) bahwa "Return On Equity adalah rasio yang memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelola modal sendiri (net worth) secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan." ROE adalah rasio yang memperlihatkan sejauh mana perusahaan mengelola modal sendiri secara efektif mengukur dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri". Rasio ini merupakan indikator penting untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba bersih dikaitkan dengan pembayaran dividen. Kenaikan dalam rasio ini berarti terjadi kenaikan laba bersih perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan harga saham dan pada gilirannya akan meningkatkan expected return saham.

Kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham preferen dan saham biasa.

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Modal Sendiri}} \times 100\%$$

(Endang Kurniati, 2009: 33)

Dengan perhitungan rumus diatas akan didapat dan diketahui seberapa besar pengembalian atas equity yang dihasilkan oleh perusahaan dengan membandingkan laba setelah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri. Karena itu digunakan angka laba setelah pajak.

### **Return On Asset (ROA)**

Return On Asset (ROA) adalah termasuk ke dalam rasio profitabilitas. Dalam analisis laporan keuangan rasio ini paling sering disoroti, pasalnya mampu menunjukkan keberhasilan perusahaan menghasilkan keuntungan, Return On Asset (ROA) mampu mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada masa lalu untuk kemudia di proyeksikan dimasa yang akan datang.

Menurut Sutrisno (2012) berpendapat bahwa "Return On Asset juga sering disebut rentabilitas ekonomi merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki perusahaan". Menurut Hanafi dan Halim (2012) bahwa "Return On Asset merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu".

Berdasarkan beberapa pendapat di atas, maka penulis menarik kesimpulan bahwa Return On Asset (ROA) adalah analisis yang membandingkan antara laba bersih dan total aktiva. Rasio ini bertujuan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang tersedia.

Rumus untuk mencari nilai Return On Asset menurut Hanafi dan Halim (2012) adalah sebagai berikut:

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

### **Economic Value Added (EVA)**

Economic Value Added (EVA) menurut Brigham dan Houston (2014) merupakan estimasi laba ekonomi usaha yang sebenarnya untuk tahun tertentu, dan sangat jauh berbeda dari laba bersih akuntansi di mana laba akuntansi tidak dikurangi dengan biaya ekuitas, sedangkan dalam perhitungan EVA biaya ini dikeluarkan. Sebagai pencetus, Steward (1991) dalam Wijaya & Tjun (2009) mendefinisikan EVA sebagai berikut "*The one performance measure to account properly for all of the ways in wich corporate value may be added or lost is Economic Value Added (EVA). EVA is the residual income measure that substracts the cost of capital from the operating profits generated in the bussiness*". Economic Value Added (EVA) adalah indikator internal yang mengukur kekayaan pemegang saham suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu. EVA ini mengukur seberapa besar efisien perusahaan menggunakan modalnya dalam menciptakan nilai tambah ekonomis (Gitayuda et al., 2022).

Nilai tambah ekonomis ini terjadi jika perusahaan menghasilkan return on capital yang melebihi cost of capital. Pada dasarnya, EVA yaitu laba ekonomi yang dihasilkan oleh perusahaan setelah semua biaya modal dikurangkan. EVA ini memiliki spesifik bahwa dari 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 aktual atas kinerja perusahaan.

Menurut Hansen dan Mowen (2009), Economic Value Added (EVA) merupakan laba bersih yang didapat dari laba operasi dikurangi pajak kemudian dikurangi total biaya modal tahunan. Jadi, EVA bisa dikatakan keuntungan operasional setelah pajak, dikurangi biaya modal yang dimanfaatkan untuk menilai kinerja perusahaan namun memperhatikan juga dari sisi tingkat pengembalian yang diharapkan oleh para pemegang saham dan kreditor.

Konsep dari Economic Value Added (EVA) mengukur nilai tambah dengan cara mengurangi biaya modal (cost of capital) yang timbul akibat investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Ketika hasil dari EVA menandakan positif maka perusahaan tersebut berhasil dalam menciptakan nilai bagi para pemilik modal, karena dari sisi perusahaannya telah berhasil menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi dari tingkat modalnya atau bisa memenuhi harapan dari penyedia dana. Oleh sebab itu, jika nilai EVA tinggi dapat lebih menarik investor untuk berinvestasi di perusahaannya. Hal ini sepaham dengan tujuannya yaitu untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Namun sebaliknya, jika hasil akhir

EVA negatif maka artinya nilai perusahaan tersebut sedang keadaan menurun, karena dari tingkat pengembalian kepada penyedia dananya lebih rendah dari biaya modal yang telah diberikannya.

EVA merupakan ukuran keber-hasilan manajemen perusahaan da-lam meningkatkan nilai tambah bagi perusahaan yang didapat dengan cara menghitung selisih laba operasi sete-lah pajak dengan biaya modal setelah pajak dikalikan dengan modal operasi.

EVA mengukur nilai tambah (value creation) yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya modal (cost of capital) yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan. Perhitungan EVA menggunakan rumus:

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

(M. Hanafi, 2004)

### **Market Value Added (MVA)**

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2015) Market Value Added (MVA) merupakan perbedaan antara nilai pasar ekuitas dengan ekuitas (modal sendiri) yang diserahkan ke perusahaan oleh para pemegang saham (pemilik perusahaan).

Menurut Brigham dan Houston (2019) MVA adalah perbedaan antara nilai pasar ekuitas suatu perusahaan dengan nilai buku yang disajikan dalam neraca, nilai pasar dihitung dengan mengalikan harga saham dengan jumlah saham yang beredar.

Astawinetu & Handini (2020:22) menyatakan bahwa MVA adalah Perbedaan antara nilai pasar ekuitas dan jumlah modal ekuitas yang diinvestasikan investor sehingga dapat memaksimalkan kekayaan pemegang saham.

Jadi dapat disimpulkan bahwa Market Value Added (MVA) adalah nilai tambah yang diperoleh pemegang saham dari adanya perbedaan antara nilai pasar ekuitas perusahaan dengan nilai buku ekuitas yang diserahkan ke perusahaan yang tercantum dalam laporan keuangan. MVA berarti memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham dengan memaksimalkan nilai pasar modal perusahaan atas nilai yang disetorkan para pemegang saham.

Nilai pasar mencerminkan keputusan minimalis bagaimana manajer yang sukses telah menginvestasikan modal yang sudah dipercayakan kepadanya, dalam mengubahnya menjadi besar. Nilai tambah Market Value Added (MVA) adalah perbedaan nilai antara nilai pasar perusahaan (termasuk ekuitas dan utang) dan mo-dal keseluruhan yang diinvestasikan dalam perusahaan. MVA diukur de-ngan satuan rupiah per lembar saham.

MVA dihitung dengan cara:

$$\text{MVA} = \text{nilai pasar} - \text{modal yang diinvestasikan oleh investor}$$

(Mariana Sri Rahayu , 2007: 22)

Nilai pasar adalah nilai perusahaan, yakni nilai pasar dari semua tuntutan modal terhadap perusahaan oleh pasar dari utang dan ekuitas.

### **Level Pendapatan**

(Asba, 2013) menyebutkan faktor yang mempengaruhi konsumen (investor) adalah faktor kepribadian yaitu keadaan ekonomi investor (level pendapatan). Investasi pada pokoknya didasarkan atas teori produktivitas batas (marginal productive) dari faktor produksi modal (capital). Dalam teori ini, besarnya modal yang akan diinvestasikan dalam proses produksi ditentukan oleh produktivitas marginalnya (perusahaan). Sehingga investor akan terus meningkatkan investasinya bilamana produktivitas batas dari investasi masih lebih tinggi dari pada tingkat bunga yang akan diterima (Pratama, 2013). Dalam kaitannya, jika produktivitas perusahaan terbuka atau eminten meningkat dan mendapatkan hasil yang maksimal sehingga menjadikan peningkatan pembagian dividen ke investor, secara tidak langsung, pendapatan investor akan meningkat.

Peningkatan produktivitas penerima modal akan meningkatkan nilai harga saham sehingga bagi investor yang menyukai resiko tinggi untuk mendapatkan return yang tinggi akan menambah jumlah investasinya kepada emiten atau perusahaan terbuka tersebut. Yang dalam kaitannya, pendapatan investor akan berhubungan significant positive terhadap minat berinvestasi diiringi dengan peningkatan produktivitas penerima modal teruntuk investor risk seeker. Di lain sisi, bagi investor risk averse dan

risk neutral mungkin akan berbeda kondisi. Oleh Karena itu, dalam penelitian ini akan mengupas hubungan tersebut. Faktor lain yang berkaitan dengan minat investor berinvestasi adalah motivasi.

#### 4. KESIMPULAN

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa faktor-faktor ini saling berinteraksi dan memengaruhi return saham investor. ROI yang tinggi dapat menjadi indikator potensi laba perusahaan, sementara ROE mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan modal. EVA dan MVA memberikan gambaran holistik tentang kinerja jangka panjang, sementara EPS memengaruhi kepercayaan investor. Pentingnya penelitian ini terletak pada kontribusinya dalam memberikan pemahaman mendalam tentang dinamika pasar modal Indonesia dan faktor-faktor yang memengaruhi keputusan investasi di sektor manufaktur. Temuan ini tidak hanya bermanfaat bagi pengambil keputusan ekonomi dan keuangan, tetapi juga sebagai dasar untuk pengembangan strategi bisnis yang adaptif dan berkelanjutan.

Selain itu, penelitian ini relevan dalam konteks perubahan ekonomi global dan transformasi bisnis, terutama dalam menghadapi perubahan teknologi, regulasi pasar modal, dan dinamika geopolitik yang cepat. Integrasi faktor keberlanjutan (sustainability) juga menunjukkan kepekaan terhadap isu-isu lingkungan dan sosial, memberikan wawasan tentang bagaimana praktik bisnis berkelanjutan dapat memengaruhi return saham. Penelitian ini memberikan kontribusi tidak hanya dalam konteks akademis, tetapi juga sebagai panduan bagi perusahaan, investor, dan regulator dalam mengambil keputusan dan merancang kebijakan yang responsif terhadap dinamika pasar modal Indonesia. Dengan demikian, penelitian ini memiliki dampak yang signifikan dalam pengembangan ekonomi dan keuangan di tingkat nasional.

#### DAFTAR PUSTAKA

- [1] Asba, M.Y.A., 2013, Pengaruh Pengetahuan Tentang Efek Syari'ah Terhadap Motivasi Berinvestasi di Pasar Modal Syariah (Studi Kasus di Fakultas Syari'ah dan Ekonomi Islam IAIN Walisongo
- [2] Astawinentu, E. D., & Handini, S. (2020). *Manajemen Keuangan: Teori Dan Praktek*. Surabaya: Scopindo Media Pustaka.
- [3] Brigham & Houston. 2014. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- [4] Brigham, E. F. dan J.F. Houston. 2019. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Empat Belas. Buku Dua. Salemba Empat. Jakarta
- [5] Gitayuda, M. B. S., Supriadi, Y., Noor, P., Kardini, N. L., Sohilauw, M. I., Azmi, Z., ... & Huda, N. (2022). *Manajemen Investasi*. Get Press.
- [6] Hanafi, M., (2004). "Manajemen Keuangan", BPFE, Yogyakarta
- [7] Hanafi, M. & Halim, A., (2012), *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: (UPP) STIM YKPN.
- [8] Hansen, & Mowen., (2009). *Akuntansi Manajerial*. Buku 1 edisi 8. Jakarta: Salemba Empat.
- [9] Husnan, S. & Pudjiastuti, E., (2015), *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Ketujuh. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- [10] Harjono, & Sunardi., (2010). "Jurnal Pengaruh Penilaian Kinerja dengan ROI dan EVA terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Akuntansi* Vol.2 No.1 Mei 2010: 70-92.
- [11] Kitchenham, B. & Charters, S. (2007) *Guidelines for Performing Systematic Literature Review in SoftwareEngineering*, Technical Report EBS 2007-001, Keele Univesity and Durham University and Durham University Joint Reprt.
- [12] Kurniati, E. (2009). *Analisis Pengaruh Penilaian Kinerja terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur jenis consumer goods yang terdaftar dalam BEJ tahun 2003-2007*. Online. <http://repository.usu.ac.id/>
- [13] Pratama, A.E.N., (2013), "Pengaruh Posisi dan Kinerja Keuangan serta Tata Kelola Perusahaan Terhadap Tingkat Kesehatan Keuangan Perusahaan : Studi Empiris Pada Emiten Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia", Skripsi (tidak dipublikasikan), Program Sarjana Universitas Katolik Soegijapranata.

- [14] Purba, R., Nugroho, L., Santoso, A., Hasibuan, R., Munir, A., Suyati, S., Azmi, Z. and Supriadi, Y., (2023). Analisis Laporan Keuangan. Global Eksekutif Teknologi.
- [15] Tandelilin, E., (2010). Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi. Edisi 1. Kanisius. Yogyakarta.
- [16] Tjiptono, F., (2006). Manajemen Jasa. Andi Offset, Yogyakarta.
- [17] Rahayu, M.S., (2007). Analisis Pengaruh EVA dan MVA terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta. Skripsi. Yogyakarta: Universitas Islam Indonesia
- [18] Riyanto, B., (2010). Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan, ed. 4, BPFYOGYAKARTA.
- [19] Sari, M. N., Azmi, Z., & Murialti, N. (2021). Pengaruh Political Connection Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan. *ECOUNTBIS: Economics, Accounting and Business Journal*, 1(1), 46-56.
- [20] Sawir, A., (2009). Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan. Jakarta : PT. Gramedia Pustaka Utama.
- [21] Sutrisno. (2012). Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi. Yogyakarta: EKONISIA
- [22] Sherbourne, C. D. & Stewart, A. L. (1991). The mos social support survey. *Soc. Sci. Med*, Vol. 32, (6), 705-714. Great Britain: Pergamon Press plc.
- [23] Sanchez, J.J., (2021). Environmental Factors Associated with Freshwater Recreational Water Quality in Niagara Region, Ontario, Canada: a Path Analysis. *Epidemiology and Infection Journal*, 149(217): 1–11.
- [24] Wijaya, H.H. & Tjun, L.T., (2009). Pengaruh Economic Value Added Terhadap Tingkat Pengembalian Saham pada Perusahaan yang Tergabung dalam LQ-45. *Jurnal Akuntansi Universitas Kristen Maranatha*, Vol. 1, No. 2, November, pp: 180-200.