

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **2.1 Review Hasil – hasil Penelitian Terdahulu**

Dalam penelitian ini, penulis mengambil beberapa referensi dari penelitian terdahulu diantaranya sebagai berikut:

Penelitian pertama, dilakukan oleh Cokorda dan Henny (2016). Penelitian bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Debt To Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Economic Valued Added* (EVA) terhadap *return* saham pada perusahaan sektor Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011 hingga 2014. Metode penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dan kualitatif dengan sumber data yang digunakan data sekunder. Dengan menggunakan teknik pemilihan sampel *purposive sampling*, sampel penelitian ini sebanyak 11 perusahaan. Metode analisis data dengan menggunakan analisis uji t. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa ROA dan PER berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan DER dan EVA berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal ini berarti *return* saham mengalami kenaikan yang menjadi daya tarik para investor untuk berinvestasi dan *return* saham mengalami penurunan karena tingginya hutang terhadap ekuitas rasio para pemegang saham serta tidak terjadi nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.

Penelitian kedua, dilakukan oleh Edi, Yudhia, dan Dinar (2016). Penelitian bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt To Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), *Return On Asset* (ROA), *Economic Valued Added* (EVA), *Inventory Turnover* (ITO), *Price to Earning Ratio* (PER), Suku Bunga Indonesia (SBI), dan Inflasi (INF) terhadap *return* saham pada perusahaan sektor Food and Beverage periode 2011 – 2015. Metode penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan sumber data yang digunakan data sekunder dan data panel. Dengan menggunakan teknik pemilihan sampel observasi, sampel penelitian ini sebanyak 12 perusahaan. Metode analisis data dengan menggunakan

model regresi panel. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa CR, DER, EPS, ROA, EVA, dan PER berpengaruh signifikan terhadap return saham. Sedangkan ITO berpengaruh tidak signifikan terhadap return saham. Hal ini berarti return saham mengalami kenaikan yang menjadi daya tarik para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Penelitian ketiga, dilakukan oleh Made, Rois, dan Pandiya (2019). Penelitian bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Economic Valued Added* (EVA), *Debt To Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), dan *Current Ratio* (CR) terhadap *return* saham pada perusahaan sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 – 2017. Metode penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan sumber data yang digunakan data sekunder. Dengan menggunakan tehnik pemilihan *purposive sampling*, sampel penelitian ini sebanyak 6 perusahaan. Metode analisis data dengan menggunakan analisis regresi data panel. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa DER, ROA, dan CR berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan EVA berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal ini berarti tingginya pengembalian aset akan memperoleh laba pada perusahaan dan rendahnya nilai tambah ekonomis dikarenakan berkurangnya para investor untuk berinvestasi.

Penelitian keempat, dilakukan oleh Sari, Siska, dan Abdilla (2016). Penelitian bertujuan untuk mengetahui pengaruh penilaian kinerja keuangan dengan menggunakan metode tradisional (*Debt To Equity Ratio* (DER) dan *Return On Asset* (ROA)) dan metode konsep baru (*Economic Valued Added* (EVA)) terhadap *return* saham pada perusahaan Industri Keuangan Non Bank yang Listing di BEI pada tahun 2010 – 2014. Metode penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan sumber data yang digunakan data sekunder. Dengan menggunakan tehnik pemilihan sampel observasi, sampel penelitian ini sebanyak 15 perusahaan. Metode analisis data dengan menggunakan model regresi linear berganda. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan DER dan EVA berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal ini berarti perolehan laba pada pengembalian aset bisa mempengaruhi return saham dan tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih rendah dari tingkat biaya modal.

Penelitian kelima, dilakukan oleh Slamet dan Bambang(2013). Penelitian bertujuan untuk mengetahui faktor – faktor yang mempengaruhi *return saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEItahun 2009 – 2011. Metode penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan sumber data yang digunakan data sekunder. Dengan menggunakan tehnik pemilihan *purposive sampling*, sampel penelitian ini sebanyak 84 perusahaan. Metode analisis data dengan menggunakan uji normalitas data, multikolinearitas, autokorelasi, heteroskedastisitas, analisis regresi. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa EVA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan ROA, CR, OL, dan DER berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal ini berarti para investor lebih tertarik melakukan investasinya pada perusahaan – perusahaan yang nilai tambah ekonominya tinggi.

Penelitian keenam, dilakukan oleh Abdul, Kalsoom, dan Ghulam (2014). Penelitian bertujuan untuk mengetahui pengaruh efek *Economic Valued Added* (EVA) terhadap *return* saham: bukti dari perusahaan – perusahaan terpilih yang terdaftar di indeks 100 Bursa Karachi. Metode penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan sumber data yang digunakan data sekunder. Dengan menggunakan tehnik pemilihan *purposive sampling*, sampel penelitian ini sebanyak 59 perusahaan. Metode analisis data dengan menggunakan model tehnik data panel. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa EVA berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham. EVA adalah kunci performance index dimana memotivasi perusahaan untuk menemukan jalan keluar dalam mengatasi krisis efisiensi pemanfaatan modal dan konsekuensi yang menghasilkan produksi dan kinerja operasi yang unggul dan oleh karena itu, secara teori harus mencerminkan nilai intrinsik saham.

Penelitian ketujuh, dilakukan oleh Anwaar (2016). Penelitian bertujuan untuk menguji dampak kinerja perusahaan terhadap pengembalian saham (Bukti dari perusahaan yang terdaftar di 100 Indeks Bursa Efek London selama Periode 2005 hingga 2014). Metode penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan sumber data yang digunakan data sekunder. Dengan menggunakan tehnik pemilihan *purposive sampling*, sampel penelitian ini sebanyak 30 perusahaan. Metode analisis data dengan menggunakan analisis statistik deskriptif, korelasi

antar variabel, dan model analisis regresi. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa ROA, EPS, dan NPM berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan QR dan ROE berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal ini berarti para investor lebih tertarik melakukan investasinya pada perusahaan – perusahaan yang pengembalian assetnya tinggi dan laba per saham yang tinggi.

Penelitian kedelapan, dilakukan oleh Asad, Naveed, dan Atta (2012). Penelitian bertujuan untuk mengetahui hubungan antara *Economic Valued Added* (EVA), *Net Income* (NI), dan *Operating Cash Flow* (OCF) pada ulasan indeks 100 Bursa Karachi di dalam pasar saham Pakistan. Metode penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan sumber data yang digunakan data sekunder. Dengan menggunakan teknik pemilihan *purposive sampling*, sampel penelitian ini sebanyak 60 perusahaan. Metode analisis data dengan menggunakan model regresi pool. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa EVA, NI, dan OCF berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham. Penciptaan nilai dan peningkatan kekayaan pemegang saham dalam jangka panjang adalah tujuan yang paling penting dari suatu perusahaan.

Dalam penelitian ini, penulis mempunyai perbedaan hasil penelitian dengan hasil penelitian terdahulu, yaitu:

Penelitian dilakukan oleh Elang (2019). Penelitian bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Economic Valued Added* (EVA), *Return On Asset* (ROA), dan *Debt To Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham pada Perusahaan Sektor Infrastruktur (Studi pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2013 – 2017). Metode penelitian menggunakan metode kuantitatif dengan sumber data yang digunakan data sekunder. Dengan menggunakan teknik pemilihan *purposive sampling*, sampel penelitian ini kurang lebih 2 perusahaan. Metode analisis data dengan menggunakan model analisis regresi linear berganda. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa EVA, ROA, dan DER berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal ini menyebabkan para investor tidak tertarik melakukan investasinya di perusahaan sektor infrastruktur. Dikarenakan para investor suka pada perusahaan – perusahaan yang nilai tambah ekonomi tinggi, pengembalian aset yang tinggi, dan hutang rasio ekuitas yang rendah.

## 2.2 Landasan Teori

### 2.2.1 Manajemen Keuangan

#### 2.2.1.1 Pengertian Manajemen Keuangan

Pada dasarnya, manajemen keuangan mempunyai dua unsur kata yaitu “manajemen” dan “keuangan”. Manajemen keuangan adalah salah satu fungsi operasional perusahaan yang sangat penting diantara fungsi operasional perusahaan lainnya seperti manajemen pemasaran, manajemen sumber daya manusia, manajemen strategik, dan lainnya.

Fungsi manajemen keuangan dapat dikaitkan dengan posisi manajemen di puncak perusahaan, misal wakil presiden keuangan atau *Chief Financial Officer* (CFO) yang menyoroti atau mengoordinasi aktivitas keuangan serta aktivitas bendahara dan pengendalian.

Menurut Westerfield (2015:2) manajer keuangan adalah ciri utama pada perusahaan besar yaitu para pemegang saham tidak terlihat dalam pengambilan keputusan perusahaan khususnya keputusan harian.

Menurut Musthafa (2017:2) manajemen keuangan dapat menjelaskan beberapa keputusan yang dilakukan, yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan keputusan kebijakan atau keputusan pembagian keuntungan.

Menurut Kariyoto (2018:3) manajemen keuangan adalah integrasi dari science dan art yang cermat dan menganalisa seorang manajer keuangan menggunakan SDM untuk mencari, mengelola, dan membagi pendanaan dengan tujuan memberikan keuntungan bagi para pemegang saham dan bisnisnya.

Berdasarkan beberapa definisi diatas, maka dapat diambil kesimpulan bahwa manajemen keuangan adalah suatu kegiatan perencanaan dan pengelolaan pendanaan oleh perusahaan bagi para pemegang saham untuk pengambilan keputusan dengan tujuan mendapatkan laba dengan beberapa keputusan yang dilakukan oleh seorang manajer keuangan secara efektif dan efisien.

### 2.2.1.2 Fungsi Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan memiliki aktivitas yang luas dalam bidang keuangan karena setiap perusahaan membutuhkan seorang manajer keuangan yang menangani fungsi-fungsi keuangan. Fungsi pokok dari manajemen keuangan mencakup keputusan investasi, keputusan pembiayaan, dan keputusan kebijakan deviden.

Menurut Musthafa (2017:3) fungsi manajemen keuangan terdiri dari tiga pengendalian utama yang dilakukan oleh sebuah perusahaan, yaitu:

1. Fungsi Pengendalian Likuiditas
  - a. Perencanaan aliran kas adalah ketersediaan uang tunai atau kas dalam memenuhi pembayaran apabila diperlukan.
  - b. Pencarian dana dari luar atau dalam perusahaan adalah memperoleh dana yang biayanya murah dan tersedianya dana bila diperlukan.
  - c. Menjaga hubungan baik dengan lembaga keuangan adalah memenuhi kebutuhan dana agar diperlukan pada saat tertentu.
2. Fungsi Pengendalian Laba
  - a. Pengendalian biaya adalah menghindari biaya yang tidak diperlukan atau pemborosan.
  - b. Penentuan harga adalah harga yang tidak mahal dibanding dengan harga barang yang sejenis.
  - c. Perencanaan laba adalah memprediksi keuntungan pada periode tertentu sehingga dapat merencanakan kegiatan yang lebih baik.
  - d. Pengukuran biaya modal adalah semua modal bisa dari mana saja karena biaya modal bila digunakan untuk kegiatan yang lainnya akan menghasilkan pendapatan.
3. Fungsi Manajemen
  - a. Manajer keuangan bertindak sebagai manajer dan decision maker sehingga langkah – langkah yang diambil menguntungkan bagi perusahaan.
  - b. Fungsi manajemen seperti perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, dan pengendalian sangat diperlukan bagi manajer keuangan.

### 2.2.1.3 Tujuan Manajemen Keuangan

Untuk bisa mengambil keputusan-keputusan keuangan yang benar, manajer keuangan perlu menentukan tujuan yang harus dicapai. Keputusan yang benar adalah keputusan yang membantu mencapai tujuan tersebut. Secara normatif tujuan keputusan keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan, dimana nilai perusahaan itu sendiri merupakan harga yang tersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.

Menurut Musthafa (2017:5) manajemen keuangan memiliki tujuan melalui dua pendekatan, yaitu:

#### 1. Pendekatan Keuntungan dan Risiko

Manajer keuangan menciptakan laba yang maksimal dengan risiko yang minimal. Hal ini agar perusahaan memperoleh nilai tinggi, dan memakmurkan pemegang saham. Risiko yang minimal agar perusahaan tidak memperoleh kerugian dan pencapaian target terpenuhi.

- a. Laba maksimal adalah perusahaan memperoleh laba yang besar agar sesuai dengan tujuannya.
- b. Risiko yang minimal adalah biaya operasional yang diusahakan sekecil mungkin dengan efektif dan efisien.
- c. Untuk memperoleh keduanya perlu pengawasan aliran dana. Agar perusahaan merencanakan kegiatan berikutnya.

#### 2. Pendekatan *Likuiditas* dan *Profitabilitas*

- a. Menjaga *likuiditas* dan *profitabilitas*.
- b. *Likuiditas* adalah manajer keuangan selalu tersedia uang kas untuk memenuhi kewajiban financial.
- c. *Profitabilitas* adalah manajer keuangan berusaha memperoleh laba perusahaan dalam jangka panjang.

### 2.2.1.4 Ruang Lingkup Manajemen Keuangan

Didalam suatu perusahaan, biasanya terdapat persoalan – persoalan dalam pengendalian perusahaan. Yaitu perselisihan pendapat dari manajemen

manufaktur dan dewan komisaris perusahaan. Manajer manufaktur adalah mengoperasikan perusahaan, dan dewan komisaris perusahaan adalah pemegang saham utama perusahaan. Misalnya, manajemen perusahaan saat menginginkan perolehan keuntungan yang dijadikan cadangan dan pada tahun depan dipakai untuk dana pendukung ekspansi perusahaan.

Pentingnya manajemen keuangan karena perusahaan dalam operasionalnya memerlukan aktiva nyata yang semuanya harus dibayar. Seperti data – data akuntansi dan laporan keuangan perusahaan yang merupakan bahan untuk pengambilan keputusan didalam manajemen keuangan.

Seorang Manajer keuangan didalam perusahaan, mengambil berbagai keputusan bagi para pemegang saham. Manajer keuangan juga bertindak demi kepentingan pemegang saham dengan mengambil keputusan yang meningkatkan nilai saham.

Menurut Kariyoto (2018:10) ruang lingkup manajemen keuangan terdiri dari tiga, yaitu:

a. Bagaimana Memperoleh Dana

Tahap ini adalah tahap awal tugas manajer keuangan, dimana bertanggung jawab atas perburuan sumber pendanaan yang dijadikan sumber modal dari luar perusahaan berupa hasil pinjaman dari bank. Pada umumnya, pembuatan modal berasal dari modal sendiri dan modal asing.

b. Bagaimana Pengelolaan Dana

Tahap ini pengelola keuangan bertugas membagi dana manufaktur dan dananya diinvestasikan beberapa lokasi yang dianggap menguntungkan. Seorang manajer keuangan mengawasi dan menganalisa setiap tindakan dan keputusan dengan pertimbangan aspek keuangan dan non keuangan. Pada umumnya manajer keuangan disebut sebagai penghindar risiko.

c. Bagaimana Membagi Dana

Tahap ini manajemen keuangan menjalankan keputusan untuk membagi keuntungan kepada para pemegang saham dengan kuantitas modal yang diinvestasikan. Tahap ini selalu dibicarakan dalam kegiatan RUPS. Pembagiannya disebut dengan pembagian dividen.

## **2.2.2 Keuangan Perusahaan**

### **2.2.2.1 Pengertian Keuangan Perusahaan**

Keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuannya tidak terlepas dari adanya proses keuangan. Tanpa adanya keuangan yang jelas dalam suatu perusahaan, berbagai aktivitas bisnis perusahaan tidak akan berjalan dengan optimal.

Lingkup keuangan demikian luas dan dinamis. Keuangan sangat berpengaruh langsung terhadap kehidupan setiap orang dan organisasi baik yang bersifat keuangan maupun non keuangan, umum maupun pribadi, mencari laba atau tidak mencari laba. Keuangan diperlukan oleh setiap perusahaan dalam memperlancar kegiatan operasinya.

Menurut Rodoni dan Ali (2014:2) keuangan perusahaan adalah cakupan atau area keuangan yang berhubungan dengan investasi atau modal perusahaan untuk keperluan sehari – hari. Semua kegiatan tersebut bertujuan meningkatkan nilai perusahaan bagi para pemegang saham.

Menurut Kasmir (2016:52) dalam dunia bisnis, terdapat yang namanya keuangan perusahaan. Di dalam keuangan perusahaan, terdapat tiga pelaku utama yang memainkan peranan penting hingga terjadinya suatu transaksi bisnis. Ketiga pelaku tersebut terdiri dari penjual, perantara, dan pembeli.

Menurut Wijaya (2017:1) tujuan keuangan perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan bagi para pemegang saham. Nilai perusahaan yang go public biasanya tercermin pada harga pasar saham perusahaan, sedangkan nilai perusahaan yang belum go public tercermin pada perusahaan yang akan dijual.

Berdasarkan beberapa definisi diatas, maka dapat diambil kesimpulan bahwa keuangan perusahaan adalah suatu kegiatan keuangan yang berhubungan dengan investasi atau modal perusahaan dengan tiga pelaku utama yaitu produsen, investor, dan konsumen yang memainkan peranan penting hingga terjadinya suatu transaksi bisnis dengan tujuan memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan.

### 2.2.2.2 Instrumen Keuangan Perusahaan

*Return* pasar saham akan menunjukkan penilaian sentral dan barometer kinerja perusahaan. *Return* saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Sebenarnya nilai perusahaan bisa diukur dengan *Price Book Value* (PBV) yaitu perbandingan antara nilai pasar saham dengan nilai buku saham.

Rasio ini mengukur nilai dari pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan. Nilai perusahaan juga ditentukan oleh kemampuan menghasilkan laba dari aset perusahaan dan aliran laba dipecah tidak mempengaruhi nilainya.

Menurut Rodoni dan Ali (2014:5) instrumen keuangan perusahaan terdiri dari dua instrumen, yaitu:

#### 1. Instrumen pasar modal

Adalah suatu alat hutang dan ekuitas dengan jatuh tempo lebih dari satu tahun. Yang termasuk ke dalam instrumen pasar modal adalah:

- a. Saham adalah ekuitas tuntutan terhadap pendapatan bersih dan aset perusahaan.
- b. *Mortgages* adalah pinjaman bagi perusahaan untuk membeli rumah, tanah atau yang lainnya untuk dijadikan sebuah jaminan.
- c. *Corporate Bonds* adalah hutang jangka panjang yang diterbitkan oleh perusahaan dengan kredit yang baik.
- d. *U.S. Government Securities* adalah alat hutang jangka panjang yang diterbitkan oleh perbendaharaan pemerintah AS akibat defisit keuangan pemerintah.

#### 2. Instrumen pasar uang

Adalah suatu alat uang yang mengalami sedikit fluktuasi harga sehingga risikonya lebih kecil dalam berinvestasi. Yang termasuk ke dalam instrumen pasar uang adalah:

- a. *United Stated Treasury Bills* adalah instrumen hutang jangka pendek milik pemerintah US yang diterbitkan dalam 3, 6, 9, dan 12 bulan.
- b. *Commercial Paper* adalah instrumen hutang jangka pendek yang diterbitkan oleh bank besar dan perusahaan terkenal.

### **2.2.2.3 Ruang Lingkup Keuangan Perusahaan**

Lingkungan keuangan akan menciptakan suatu mekanisme di mana dana bergerak antara pemberi dana dan peminjam dana. Jadi, tingkat bunga yang berbentuk lingkungan keuangan yang berasal dari interaksi penawaran dari penabung dan permintaan dari peminjam.

Menurut Wijaya (2017:2) ruang lingkup di dalam keuangan perusahaan bisa dilihat dari peluang karier di bidang keuangan yang terbagi menjadi dua bagian utama, yaitu:

1. Jasa keuangan adalah yang berhubungan dengan pemberian nasehat dan perencanaan atas berbagai macam produk keuangan seperti perencanaan keuangan, pribadi, asuransi, dan investasi.
2. Manajemen keuangan adalah yang berhubungan dengan pengelolaan keuangan seperti anggaran, perencanaan keuangan, kas, kredit, analisis investasi, dan usaha mendapatkan dana.

### **2.2.2.4 Jenis – jenis Keuangan Perusahaan**

Produk adalah sesuatu yang dibutuhkan dan diinginkan oleh konsumen. Jenis produk terbagi dua, yaitu bersifat barang dan jasa. Pasar keuangan merupakan pasar yang menyediakan produk keuangan berupa aktiva fisik surat berharga.

Menurut Kasmir (2016:60) jenis – jenis keuangan perusahaan terdiri dari:

1. Pasar Modal adalah pasar yang memperjualbelikan modal jangka panjang dalam bentuk surat berharga seperti obligasi dan saham. Jangka waktu yang ditawarkan biasanya lebih dari 1 tahun.
2. Pasar Uang adalah pasar yang memperjualbelikan modal jangka pendek dalam bentuk surat berharga seperti deposito berjangka, wesel, atau promes dimana jangka waktunya kurang dari 1 tahun.
3. Pasar Valuta Asing adalah pasar yang melakukan kegiatan transaksi valuta asing seperti transaksi titik, transaksi maju, dan transaksi tukar.

### 2.2.3 Economic Valued Added (EVA)

#### 2.2.3.1 Pengertian Economic Valued Added (EVA)

EVA merupakan tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai dari modal yang telah ditanamkan para pemegang saham dalam operasi perusahaan. EVA mengukur nilai yang sebenarnya untuk diciptakan dan menyediakan kerangka kerja untuk pembuatan keputusan. Laba operasi bersih setelah pajak menggambarkan hasil penciptaan nilai didalam perusahaan, di mana biaya modal dapat di artikan sebagai pengorbanan yang dikeluarkan dalam penciptaan nilai.

EVA memberikan pengukuran yang lebih baik atas nilai tambah yang diberikan perusahaan kepada para pemegang saham. Manajer yang menitikberatkan pada EVA, diartikan telah beroperasi pada cara yang konsisten untuk memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham.

Menurut Young dan O’Byrne (2012:31) *economic valued added* adalah tolak ukur kinerja keuangan dengan mengukur perbedaan antara pengembalian atas modal perusahaan dengan biaya modal.

Menurut Rudianto (2013:217) *economic valued added* adalah pengukuran kinerja keuangan berdasarkan nilai yang merefleksikan jumlah absolut dari nilai kekayaan para pemegang saham yang dihasilkan baik bertambah maupun berkurang.

Menurut Sawir (2015:48) *economic valued added* adalah suatu alat penilaian kinerja keuangan yang merupakan selisih dari laba operasi bersih setelah pajak (NOPAT) dikurangi biaya modal (CC) dimana bertujuan untuk meningkatkan nilai dari modal yang telah ditanamkan oleh pemegang saham.

Berdasarkan beberapa definisi diatas, maka dapat diambil kesimpulan bahwa *economic valued added* adalah suatu alat yang digunakan untuk mengukur dan menilai kinerja keuangan dengan cara mengukur, merefleksikan, serta meningkatkan modal dan kekayaan yang telah ditanamkan oleh para pemegang saham pada perusahaan.

### 2.2.3.2 Manfaat Economic Valued Added (EVA)

Manfaat EVA menurut Rudianto (2013:223) adalah sebagai berikut:

1. Pengukur kinerja keuangan yang langsung berhubungan secara teoritis dan empiris pada penciptaan kekayaan pemegang saham, dimana pengelolaan agar EVA lebih tinggi akan berakibat pada *returnsaham* yang lebih tinggi pula.
2. Pengukuran kinerja yang memberikan solusi tepat dalam artian EVA selalu meyakinkan para pemegang saham yang membuat menjadi satu-satunya matriks kemajuan berkelanjutan yang handal.
3. Suatu kerangka yang mendasarkan sistem baru yang komprehensif untuk manajemen keuangan perusahaan yang membimbing semua keputusan, dari anggaran operasional tahunan sampai penganggaran modal, perencanaan strategik, akuisisi dan divestasi.
4. Metode yang mudah sekaligus efektif untuk diajarkan bahkan pada pekerja yang kurang berpengalaman.
5. Metode ini merupakan pilihan utama dalam sistem kompensasi yang unik di mana terdapat ukuran kinerja perusahaan yang benar-benar menyatukan kepentingan manajer dengan kepentingan pemegang saham, dan menyebabkan manajer berpikir serta bertindak sebagai pemilik.
6. Suatu kerangka yang dapat digunakan untuk mengkomunikasikan tujuan dan pencapaiannya pada investor yang dapat menggunakan EVA untuk mengidentifikasi perusahaan mana yang mempunyai prospek kinerja lebih baik lagi di masa depan.

### 2.2.3.3 Keunggulan Economic Valued Added (EVA)

EVA adalah salah satu kriteria yang lebih baik dalam penilaian kebijakan manajerial dan kompensasi. Nilai perusahaan meningkat, jika perusahaan membiayai investasi dengan *Net Present Value* (NPV) yang positive.

Menurut Sawir (2015:49) ada beberapa keunggulan yang dimiliki oleh EVA, antara lain:

1. Memfokuskan nilai tambah ekonomis dengan memperhitungkan beban sebagai konsekuensi investasi.
2. Memperhatikan harapan para kreditur yang dinyatakan dengan ukuran tertimbang dan berpedoman pada nilai pasar bukan nilai buku.
3. Perhitungan EVA digunakan secara mandiri tanpa memerlukan data pembandingan.
4. Sebagai dasar penilaian pemberian bonus kepada karyawan pada bagian divisi yang memberikan nilai tambah lebih.
5. Pengaplikasian mudah menunjukkan bahwa konsepnya merupakan ukuran praktis, mudah dihitung, dan mudah digunakan sehingga mempercepat pengambilan keputusan bisnis.

#### **2.2.3.4 Kelemahan Economic Valued Added (EVA)**

Menurut Sawir (2015:49) ada beberapa kelemahan yang dimiliki oleh EVA, antara lain:

1. Ukuran kinerja masa lalu tidak mampu memprediksi dampak strategi yang diterapkan untuk masa depan.
2. Sifat pengukurannya yang jangka pendek membuat manajemen cenderung tidak berinvestasi jangka panjang karena mengakibatkan penurunan nilai.
3. Mengabaikan kinerja non – keuangan yang meningkatkan kinerja keuangan.
4. Penggunaan EVA untuk mengevaluasi kinerja keuangan mungkin tidak tepat karena perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi.
5. Tidak dapat diterapkan pada masa inflasi.

#### **2.2.3.5 Metode Perhitungan Economic Valued Added (EVA)**

Menurut Young dan O'Bryne (2012:35) *economic valued added* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$EVA = NOPAT - (IC \times WACC)$$

Keterangan:

EVA = *Economic Valued Added* (Nilai Tambah Ekonomis)

NOPAT = *Net Operating Profit After Tax* (Laba Operasi Bersih setelah Pajak)

WACC = *Weight Average Cost Of Capital* (Biaya Modal Rata – rata Tertimbang)

IC = *Invested Capital* (Modal Investasi)

Langkah – langkah untuk mengukur EVA adalah sebagai berikut:

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

NOPAT adalah laba yang diperoleh dari operasi perusahaan setelah dikurangi pajak penghasilan, termasuk biaya keuangan seperti biaya penyusutan. Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{NOPAT} = (\text{Laba atau Rugi Usaha}) - \text{Pajak}$$

2. Menghitung *Invested Capital* (IC)

IC adalah jumlah seluruh pinjaman diluar pinjaman jangka pendek tanpa bunga seperti hutang dagang, biaya yang masih dibayar, hutang pajak, dan sebagainya. Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{IC} = (\text{Total Hutang} + \text{Ekuitas}) - \text{Hutang Jangka pendek}$$

3. Menghitung *Weight Average Cost of Capital* (WACC)

Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{WACC} = \{(D \times R_d) \times (1 - \text{Tax}) + (E \times R_e)\}$$

Keterangan:

D = Tingkat modal

R<sub>d</sub> = *Cost of debt*

Tax = Pajak

E = Tingkat modal dan ekuitas

R<sub>e</sub> = *Cost of equity*

Untuk menghitung WACC, perlu diperhitungkan sebagai berikut:

a. Tingkat Modal (D) =  $\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\%$

b. *Cost Of Debt* (R<sub>d</sub>) =  $\frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Hutang Jangka Panjang}} \times 100\%$

$$c. \text{ Tingkat Ekuitas (E)} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\%$$

$$d. \text{ Cost Of Equity (Re)} = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

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

#### 4. Menghitung *Capital Charge* (CC)

CC bisa diketahui dengan melihat laporan posisi keuangan perusahaan yang terletak pada sisi pasiva. Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$CC = WACC \times IC$$

### 2.2.3.6 Cara Meningkatkan *Economic Valued Added* (EVA)

Menurut Sawir (2015:50) *economic valued added* dapat ditingkatkan dengan cara:

1. Memperoleh banyak keuntungan tanpa menggunakan banyak modal. Hal ini dapat memotong biaya – biaya bekerja dengan biaya produksi.
2. Memperoleh pengembalian lebih tinggi daripada biaya modal atas investasi barunya, hal ini berhubungan dengan pertumbuhan perusahaan.

Parameter yang digunakan untuk mengetahui ada tidaknya proses penciptaan nilai suatu perusahaan, antara lain:

1. Apabila  $EVA > 0$ , maka nilai EVA positif dan menunjukkan telah terjadi proses nilai tambah ekonomis pada perusahaan.
2. Apabila  $EVA < 0$ , maka nilai EVA negatif dan menunjukkan tidak terjadi proses nilai tambah ekonomis pada perusahaan.
3. Apabila  $EVA = 0$ , artinya nilai EVA menunjukkan posisi impas atau BEP yang berarti tidak ada atau ada nilai tambah ekonomis pada perusahaan yang mampu membayar semua kewajiban.

## 2.2.4 Return On Asset (ROA)

### 2.2.4.1 Pengertian Return On Asset (ROA)

Analisis ROA atau sering diterjemahkan ke dalam Bahasa Indonesia sebagai Rentabilitas Ekonomi mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba pada masa lalu.

ROA menjadi tolak ukur tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya. Di samping itu juga, hasil pengembalian investasi menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan baik berupa pinjaman.

Margin laba menunjukkan kemampuan memperoleh laba bersih dari setiap penjualan yang diciptakan oleh perusahaan, sedangkan perputaran total aktiva menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan penjualan dari total aktiva yang dimilikinya. Apabila salah satu faktor meningkat, maka ROA juga meningkat.

Menurut Baridwan (2011:29) laba (*gain*) atau *return on asset* adalah kenaikan modal (aktiva bersih) yang berasal dari transaksi sampingan dan semua transaksi lain yang mempengaruhi perusahaan selama periode akuntansi kecuali yang timbul dari pendapatan atau investasi pemilik.

Menurut Sudana (2011:22) *return on asset* adalah kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimilikinya untuk menghasilkan laba setelah pajak.

Menurut Fahmi (2012:98) *return on asset* adalah rasio yang digunakan untuk melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesudah dengan apa yang diharapkan berdasarkan aset yang dimilikinya.

Berdasarkan beberapa definisi diatas, maka dapat diambil kesimpulan bahwa *return on asset* adalah rasio yang digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan menggunakan seluruh aktivanya yang mampu menghasilkan pengembalian keuntungan dengan cara melakukan transaksi sampingan yang diharapkan.

#### 2.2.4.2 Keunggulan Return On Asset (ROA)

Semakin besar ROA, maka semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai dan semakin membaik posisi perusahaan tersebut. Menurut Fahmi (2012:98) *return on asset* juga memiliki kelebihan sebagai berikut:

1. Bisa dibandingkan dengan rasio industri sehingga dapat diketahui posisi perusahaan terhadap industri.
2. Berguna untuk kepentingan perencanaan.

#### 2.2.4.3 Manfaat Return On Asset (ROA)

ROA juga memiliki tujuan dan manfaat yang tidak hanya bagi pemilik usaha, tetapi juga pihak di luar perusahaan. Terutama pihak yang memiliki hubungan dengan perusahaan.

Menurut Sudana (2011:22) manfaat dari *return on asset* adalah sebagai berikut:

1. Sifatnya menyeluruh. Artinya perusahaan menjalankan praktek manajemen yang baik dengan analisa ROA dengan mengukur efisiensi penggunaannya.
2. Dengan memiliki data industri, perusahaan memperoleh rasio industri dan dapat diketahui titik – titik kelemahan perusahaan.
3. Analisa ROA bisa digunakan untuk mengukur efisiensi pengembalian aset terhadap perusahaan yang dilakukan oleh bagian divisi dan yang lainnya.

#### 2.2.4.4 Metode Perhitungan Return On Asset (ROA)

Menurut Fahmi (2012:98) *return on asset* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

## 2.2.5 Debt To Equity Ratio (DER)

### 2.2.5.1 Pengertian Debt To Equity Ratio (DER)

DER termasuk ke dalam rasio *leverage* atau *solvabilitas* karena menunjukkan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibelanjai dengan hutang. Rasio DER berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang.

Hal yang harus diperhatikan adalah perusahaan yang bergerak di bidang keuangan seperti bank, asuransi, dan bursa efek Indonesia yang cenderung DERnya tinggi. Karena sebagian dananya dikelola oleh pihak ketiga. Secara keuangan atau akuntan pihak ketiga dianggap sebagai liabilities dan perusahaan seperti bank dan asuransi memiliki DER lebih dari lima.

Menurut Sutrisno (2012:210) semakin tinggi rasio DER berarti modal sendiri semakin sedikit dibandingkan dengan hutangnya. DER menggambarkan perbandingan hutang dengan ekuitas dalam pendanaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi kewajibannya.

Menurut Harahap (2013:303) *debt to equity ratio* adalah rasio yang menggambarkan sejauh mana modal pemilik bisa menutupi hutang – hutang kepada pihak luar atau menggambarkan perbandingan hutang dan ekuitas dalam pendanaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi kewajibannya.

Kasmir (2015:157) rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan membandingkan seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam.

Berdasarkan beberapa definisi di atas, maka dapat diambil kesimpulan bahwa *debt to equity ratio* adalah rasio yang menggambarkan perbandingan hutang dan ekuitas dalam pendanaan serta kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya.

### **2.2.5.2 Faktor – faktor yang Mempengaruhi Debt To Equity Ratio (DER)**

Para pemberi pinjaman menginginkan rasio ini rendah. Semakin besar batas pengamanan pembeli pinjaman, maka terjadi penyusutan nilai aktiva atau kerugian. DER berfungsi untuk mengukur seberapa jauh perusahaan mendanai operasinya dengan hutang.

Menurut Harahap (2013:303) ada beberapa faktor yang mempengaruhi DER, antara lain:

1. Kenaikan atau penurunan hutang.
2. Kenaikan atau penurunan modal sendiri.
3. Hutang atau modal sendiri.
4. Hutang meningkat tinggi dibandingkan modal sendiri atau sebaliknya.
5. DER yang rendah akan membuat berkurangnya pembayaran bunga pinjaman.

### **2.2.5.3 Pentingnya Debt To Equity Ratio (DER)**

Pada umumnya, perusahaan yang DERnya 1,5 – 2 masih dianggap wajar. Ini biasa terjadi di perusahaan – perusahaan besar atau terkenal. Tetapi, bagi perusahaan yang kecil nilainya di bawah 1,5 – 2 masuk kategori tidak wajar.

Menurut Kasmir (2015:157) DER sangat penting dikarenakan beberapa alasan, antara lain:

1. DER adalah ukuran perusahaan untuk melunasi kewajibannya yang kemungkinan sangat besar atau sangat kecil.
2. DER adalah indikator utama ketika ingin mengetahui kesehatan keuangan perusahaan.
3. Meningkatnya nilai DER dalam waktu tertentu menandakan bahwa perusahaan beroperasi dan ditopang oleh hutang dari kreditur.
4. Bila DER rendah, pemberi pinjaman dan investor mempertimbangkan sahamnya karena kepentingan berinvestasinya terlindungi.

5. Perusahaan dengan DER yang tinggi kesulitan mendapatkan dana pinjaman.
6. Penyebab perusahaan tutup karena gagal bayar membayar kewajibannya atau default.
7. Perusahaan yang melampaui ambang batas akan dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI).

#### **2.2.5.4 Metode Perhitungan Debt To Equity Ratio (DER)**

Dalam hal fungsinya, DER bisa juga digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Bisa dicari dengan cara membandingkan seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. Apabila rasionya semakin tinggi, maka modal sendiri semakin sedikit dibandingkan dengan hutangnya.

Menurut Harahap (2013:303) DER dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\textit{Total Liabilities}}{\textit{Total Shareholders Equity}} \times 100\%$$

Keterangan:

DER = Rasio Hutang terhadap Modal

Total Liabilities = Total Hutang

Total Shareholders Equity = Total Ekuitas Pemegang Saham

## 2.2.6 Return Saham

### 2.2.6.1 Pengertian Return Saham

*Return* saham merupakan tingkat keuntungan yang akan diperoleh investor yang menanamkan dananya di pasar modal. *Return* saham dijadikan sebagai indikator dari kegiatan perdagangan di pasar modal. *Return* saham biasanya digambarkan dengan perubahan nilai antar periode ( $t + 1$ ) pada periode  $t$  ditambah pendapatan lain selama periode  $t$  tersebut.

*Return* bisa dibagi dua, yaitu *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan terjadi di masa yang akan datang. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* historis berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi dan risiko di masa depan.

Menurut Gitman (2012:311) total tingkat pengembalian adalah total keuntungan atau kerugian yang dialami oleh investasi selama periode tertentu. Secara matematis, total pengembalian investasi adalah jumlah dari distribusi kas apapun (contohnya dividen atau pembayaran bunga) ditambah dengan perubahan nilai investasi, dibagi dengan nilai periode awal investasi tersebut.

Menurut Riadi (2013:21) alasan utama investor melakukan investasi adalah memperoleh keuntungan yang disebut *return*. Besarnya tingkat *return* yang diharapkan harus sesuai dengan risiko investasi yang dihadapinya. *Return* realisasi merupakan *return* yang sudah terjadi. *Return* ini penting karena sebagai pengukur kinerja perusahaan.

Menurut Jogiyanto (2014:235) tujuan investor menginvestasikan modalnya adalah untuk mendapatkan pengembalian (*Return*) atas dana yang telah diinvestasikan di dalam perusahaan. Imbalannya bisa berupa dividen dan *capital gain* yang disebut *return* saham.

Berdasarkan beberapa definisi diatas, maka dapat diambil kesimpulan bahwa *return* saham adalah total keuntungan atau kerugian yang dialami oleh investasi selama periode tertentu di dalam perusahaan agar mendapatkan imbalan berupa dividen.

### 2.2.6.2 Faktor – faktor yang Mempengaruhi Return Saham

Apabila harga saham sekarang ( $P_t$ ) lebih tinggi dari harga saham tahun lalu ( $P_{t-1}$ ) maka terjadi keuntungan modal.

Menurut Gitman (2012:311) ada beberapa faktor yang mempengaruhi *return* saham antara lain:

1. Faktor makro yaitu faktor di luar perusahaan, yaitu:
  - a. Faktor ekonomi seperti tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, kurs valuta asing, dan kondisi ekonomi internasional.
  - b. Faktor non ekonomi seperti politik dalam negeri, politik luar negeri, peperangan, demonstrasi massa, dan lingkungan hidup.
2. Faktor mikro yaitu faktor di dalam perusahaan, yaitu:
  - a. Laba bersih per saham.
  - b. Nilai buku per saham.
  - c. Rasio hutang terhadap ekuitas.
  - d. Risiko keuangan lainnya.

### 2.2.6.3 Metode Perhitungan Return Saham

Menurut Riadi (2013:21) bentuk perhitungan *return* saham dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$R_T = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} + Yield$$

Keterangan:

$R_T$  = Return saham pada periode ke -t

$P_t$  = Harga saham periode pengamatan

$P_{t-1}$  = Harga saham periode sebelum pengamatan

Yield = Penerimaan persentase periodik terhadap harga investasi periode tertentu

Salah satu return yang banyak digunakan adalah *return* total. *Return* total adalah *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode. *Return* total bisa dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return Total} = \text{Capital Gain (Loss)} + \text{Yield}$$

*Capital gain (loss)* merupakan selisih untung atau rugi dari harga investasi sekarang dengan periode yang lalu. *Capital gain (loss)* bisa dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Capital Gain (Loss)} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

*Yield* adalah persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi. Untuk saham, *yield* adalah persentase dividen terhadap saham periode sebelumnya. Dengan demikian, *yield* bisa dirumuskan sebagai berikut:

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

Untuk saham biasa membayar dividen periodik sebesar  $D_t$  rupiah per lembar, maka *yield* adalah sebesar  $D_t$  dan *return* total bisa dinyatakan sebagai berikut:

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

Maka, *return* saham yang digunakan untuk suatu perhitungan adalah:

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \times 100\%$$

## 2.3 Hubungan antar Variabel Penelitian

### 2.3.1 Pengaruh Economic Valued Added terhadap Return Saham

Setiap perusahaan dituntut untuk dapat meningkatkan kinerjanya supaya mampu bertahan dalam era persaingan yang semakin sulit dengan melakukan berbagai macam cara. EVA terkadang disebut laba ekonomi, erat kaitannya dengan MVA. EVA merupakan estimasi laba ekonomi usaha yang sebenarnya untuk tahun tertentu. Perusahaan yang mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih besar dari biaya modalnya akan mampu membayar dividen kepada pemegang saham.

EVA yang positif menandakan bahwa perusahaan berhasil menciptakan kekayaan bagi pemilik modal, oleh karena itu hal ini menarik minat para investor untuk menanamkan dana atau modalnya ke dalam perusahaan tersebut. Hal ini mendorong terjadinya permintaan terhadap saham, sehingga *return* saham cenderung meningkat di pasar modal. Hal tersebut akan meningkatkan *capital gain* dari naiknya *return* saham. Artinya semakin tinggi nilai EVA yang diciptakan perusahaan, maka *return* saham juga akan mengalami kenaikan yang pada akhirnya memberikan keuntungan yang tinggi juga bagi para investor.

### 2.3.2 Pengaruh Return On Asset terhadap Return Saham

ROA adalah salah satu bentuk rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan dalam operasi perusahaan. Tingkat *return* saham yang berhasil didapatkan oleh manajemen sebagai hasil penggunaan modal. Semakin tinggi *return on asset* menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam memanfaatkan aktiva yang dimilikinya untuk menghasilkan laba bersih.

Dengan meningkatnya *return on asset* maka kinerja perusahaan yang ditinjau dari *profitabilitas* semakin baik. Hal ini akan menarik bagi investor untuk memiliki saham tersebut karena peningkatan *profitabilitas* ini akan dinikmati juga oleh pemegang saham. Ketertarikan para investor ini akan meningkatkan

permintaan saham perusahaan maka harga akan cenderung meningkat yang diikuti dengan *return* saham yang meningkat pula.

### **2.3.3 Pengaruh Debt To Equity Ratio terhadap Return Saham**

Semakin tinggi *debt to equity ratio* menunjukkan tingginya ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar sehingga beban perusahaan semakin berat. Tentunya hal ini akan mengurangi hak pemegang saham dalam bentuk dividen, hal ini menyebabkan berkurangnya minat investor terhadap saham perusahaan karena tingkat pengembaliannya semakin kecil. Jika minat investor terhadap perusahaan berkurang, maka dapat berpengaruh terhadap penurunan harga saham sehingga *return* saham yang diperoleh menurun.

DER yang tinggi akan berakibat menanggung kerugian perusahaan yang besar saat perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan, tetapi perusahaan akan mengalami keuntungan yang besar apabila ekonomi perusahaan membaik. Bagi perusahaan yang mampu mengelola hutang untuk pendanaan secara efektif dengan nilai *debt to equity ratio* yang semakin tinggi, maka perusahaan tersebut dapat meningkatkan arus kas yang baik. Hal ini berdampak bagi peningkatan laba perusahaan di masa depan.

## **2.4 Hipotesis Penelitian**

Berdasarkan uraian tentang hubungan antar variabel diatas, menunjukkan bahwa *Economic Valued Added* (EVA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Hal ini disebabkan perusahaan berhasil menciptakan kekayaan bagi pemilik modal, oleh karena itu hal ini menarik minat para investor untuk menanamkan dana atau modalnya ke dalam perusahaan tersebut. Kemampuan ini sejalan dengan tujuan perusahaan yaitu untuk memaksimalkan nilai. Sebaliknya, EVA yang negatif menunjukkan bahwa nilai perusahaan menurun karena tingkat pengembalian yang rendah daripada biaya modalnya. EVA juga bisa ditentukan oleh dua hal, yaitu laba bersih setelah pajak dan tingkat

biaya modal sebagai suatu pengorbanan. Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H1: Economic Valued Added (EVA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.

Berdasarkan uraian tentang hubungan antar variabel diatas, menunjukkan bahwa *Return On Asset (ROA)* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Hal ini disebabkan karenasemakin tingginya rasio ROA, maka semakin baik produktivitas asset dalam memperoleh keuntungan bersih.Selain itu, ROA memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan aset untuk memperoleh pendapatan.ROA mampu mengukur kemampuan perusahaan manghasilkan keuntunganpada masa lampau untuk kemudian diproyeksikan di masa yang akan datang.Asset yang dimaksudadalah keseluruhan harta perusahaan yang diperoleh dari modal sendiri maupun dari modal asing yang telah diubah perusahaan menjadi asset – asset perusahaan. Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H2: Return On Asset (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.

Berdasarkan uraian tentang hubungan antar variabel diatas, menunjukkan bahwa *Debt To Equity Ratio (DER)* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Hal ini disebabkan DER yang semakin rendah menunjukkan bahwa kecilnya proporsi hutang terhadap ekuitas, sehingga mencerminkan risiko perusahaan yang relatif rendah dan risiko yang harus ditanggung investor juga akan semakin rendah.Semakin rendah DER, semakin kecil persentase modal asing yang digunakan dalam operasional perusahaan, atau semakin kecil DER menandakan bahwa struktur permodalan usaha lebih sedikit memanfaatkan hutang – hutang yang bisa dipergunakan terhadap ekuitas.Pada akhirnya investor

akan mencari saham perusahaan yang memiliki DER rendah. Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H3: Debt To Equity Ratio (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.

## 2.5 Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan perumusan masalah dan kerangka konseptual penelitian yang telah diuraikan, maka hipotesis penelitian tersebut adalah sebagai berikut:

H1: EVA berpengaruh terhadap return saham.

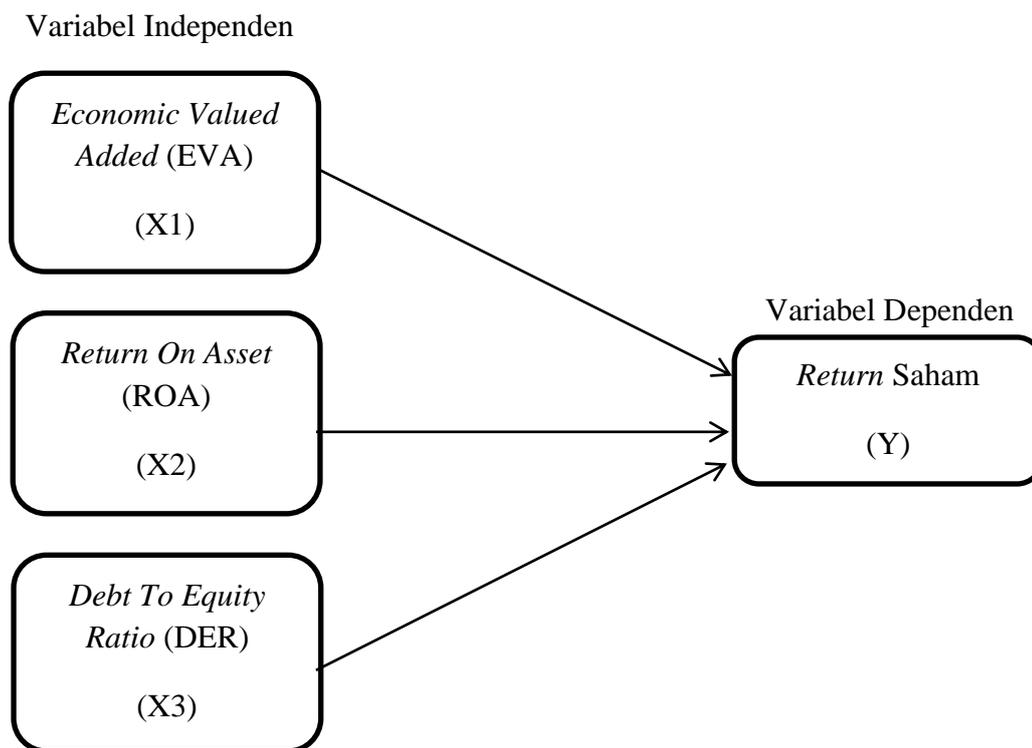
H2: ROA berpengaruh terhadap return saham.

H3: DER berpengaruh terhadap return saham.

## 2.6 Kerangka Konseptual Penelitian

Dalam mengadakan penelitian, harus ada yang diperhatikan dengan variabel yang berhubungan dengan masalah penelitian tersebut. Sesuai topik penelitiannya, adapun variabel independen (variabel bebas) yaitu *Economic Valued Added* (EVA), *Return On Asset* (ROA), dan *Debt To Equity Ratio* (DER). Sedangkan variabel dependen (variabel terikat) adalah *Return Saham* (Y). Dari tinjauan di atas, maka diharapkan adanya pengaruh positif atau negatif setiap variabel X dan Y. Maka, kerangka konseptual penelitiannya adalah sebagai berikut:

**Gambar 2.1 Kerangka Konseptual Penelitian**



Keterangan:

*Economic Valued Added (EVA)* adalah alat ukur atas keuntungan yang sebenarnya dari hasil operasi perusahaan dengan memperhitungkan tingkat *return* dari pinjaman maupun ekuitas para pemegang saham secara tertimbang. EVA juga alat penciptaan nilai perusahaan dengan nilai investasi di pasar modal. Agar *return* saham perusahaan tersebut bisa meningkat dan harga sahamnya pun naik.

*Return On Asset (ROA)* adalah suatu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Semakin tinggi ROA, semakin tinggi juga perusahaan menghasilkan keuntungan. ROA juga bisa memberikan tingkat kesejahteraan yang baik bagi para pemegang saham. Terutama dalam hal *return* saham.

*Debt To Equity Ratio (DER)* adalah suatu rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan seluruh ekuitas tentang kelayakannya dan risiko keuangan perusahaan. Tingginya rasio DER menunjukkan komposisi hutang semakin besar dibandingkan dengan modal sendiri.