

BAB 2

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

2.1. Landasan Teori

2.1.1 Manajemen Keuangan

a. Pengertian Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan perusahaan adalah ilmu dan seni yang membahas, mengkaji seluruh sumber daya berhubungan dengan pendanaan berupa mencari dana, mengelola dana, membagi dana perusahaan guna mencapai kemakmuran bagi pemegang saham dan *sustainability* perusahaan (Fahmi, 2014:1).

Menurut Kasmir (2010:5) manajemen keuangan merupakan segala aktifitas terkait dengan memperoleh, mendanai dan pengolahan aktiva dengan beberapa tujuan menyeluruh. Hal ini berarti dalam manajemen keuangan erat kaitannya dengan pendanaan dalam perusahaan dimana bila pendanaan tersusun dengan baik maka untuk mencapai tujuan menjadi lebih mudah.

Manajemen keuangan merupakan merencanakan, mengorganisasikan, melaksanakan, mengontrol pengeluaran dengan biaya yang serendah-rendahnya dan menggunakannya untuk kegiatan operasi organisasi (Utari, dkk, 2014:1).

Dari beberapa pengertian tersebut disimpulkan bahwa manajemen keuangan berkaitan dengan pencapaian tujuan tertentu melalui pendanaan, investasi dan pengelolaan aktiva lainnya.

b. Ruang Lingkup Manajemen Keuangan

Menurut Fahmi (2014:2) menyatakan bahwa bidang manajemen keuangan memiliki tiga ruang lingkup yang harus dilihat oleh manajer keuangan, yaitu :

1) Bagaimana mencari dana.

Pencarian sumber dana sebagai modal perusahaan menjadi tahap awal dimana manajer bertugas untuk mencari sumber dana yang bisa dipakai atau dimanfaatkan untuk keberlangsungan perusahaan. Sumber modal perusahaan berupa modal sendiri dan modal asing. Modal sendiri yaitu berupa modal dari pemilik yang disetor dan itu dijadikan sebagai modal perusahaan seperti *stock* (saham), dan modal asing berupa hasil pinjaman ke perbankan, hasil penjualan saham termasuk hutang dagang serta obligasi juga yang lainnya.

2) Bagaimana mengelola dana

Pada tahap ini pihak manajemen keuangan bertugas untuk mengelola dana perusahaan dan kemudian menginvestasikan dana tersebut ke tempat-tempat yang dianggap produktif atau menguntungkan. Bagi seorang manajer keuangan akan selalu memantaui dan menganalisis dengan baik pada setiap tindakan dan keputusan yang akan diambil dengan memperhitungkan aspek-aspek keuangan dan non keuangan, terutama kondisi memungkinkan terjadinya *profit* dan kontinuitas perusahaan di kemudian hari. Secara konsep investasi seorang manajer keuangan akan selalu menghindari keputusan investasi yang hanya akan menimbulkan kerugian atau bahkan memiliki profit yang rendah, atau dengan kata lain seorang manajer keuangan umumnya adalah seorang penghindar risiko.

3) Bagaimana membagi dana

Pada tahap ini pihak manajemen keuangan akan melakukan keputusan untuk membagi keuntungan kepada para pemilik sesuai dengan jumlah modal yang

disetor atau yang ditempatkan. Biasanya ini dibicarakan dalam RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). Pembagian keuntungan terhadap kepemilikan saham biasanya disebut dengan pembagian dividen.

Aktivitas manajemen keuangan meliputi hal-hal yang berkaitan dengan dana perusahaan seperti mencari, mengelola hingga membagi dana tersebut. Setiap ruang lingkup tentunya memiliki risiko masing-masing sehingga untuk manajer keuangan harus bisa mengantisipasi timbulnya risiko yang terlalu besar agar tidak ada kerugian dalam perusahaan.

c. Tujuan Manajemen Keuangan

Arah dari suatu manajemen harus memiliki tujuan yang jelas. Menurut Fahmi (2014:3) manajemen keuangan memiliki beberapa tujuan, yaitu :

- 1) Memaksimalkan nilai perusahaan
- 2) Menjaga stabilitas finansial dalam keadaan yang selalu terkendali
- 3) Memperkecil risiko perusahaan dimasa sekarang dan yang akan datang

Dari ketiga tujuan diatas dalam hal memaksimalkan nilai merupakan langkah yang ditempuh oleh perusahaan untuk memberikan nilai yang maksimum saat saham masuk di pasar. Menjaga stabilitas finansial berarti menjaga keuangan perusahaan agar tetap terkendali dan memiliki perhitungan yang benar. Untuk memperkecil risiko perusahaan dapat menganalisis keuangan dan meramalkan kondisi keuangan yang terjadi di masa yang akan datang.

2.1.2 Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu (Hanafi, 2016:42).

Menurut Fahmi (2014:81) rasio ini mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi.

Dari pengertian tersebut dapat diketahui bahwa jika keuntungan perusahaan tinggi maka hasil profitabilitas juga tinggi. Sehingga menjadikan perusahaan tersebut layak untuk dijadikan sebagai investasi.

Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2018:139) rasio profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menunjukkan pengaruh kombinasi likuiditas, manajemen aset, dan utang atas hasil operasi. Rasio profitabilitas dibagi menjadi :

a. Margin Operasi

Margin operasi (*operating margin*) dihitung dengan membagi laba operasi (EBIT-*earning before interest and tax*) dengan penjualan :

$$\text{Margin Operasi} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Penjualan}}$$

b. Margin Laba

Margin laba (*profit margin*) atau sering disebut dengan margin laba neto (*net profit margin*), dihitung dengan membagi laba neto dengan penjualan.

Adapun rumus dari margin laba adalah sebagai berikut :

$$\text{Margin Laba} = \frac{\text{Laba Neto}}{\text{Penjualan}}$$

c. Pengembalian atas Total Aset

Hasil bagi laba dengan aset total memberikan nilai pengembalian atas total aset (*return on total asset-ROA*) :

$$\text{Pengembalian Atas Total Aset} = \frac{\text{Laba Neto}}{\text{Total Aset}}$$

d. Pengembalian Atas Ekuitas Saham Buku

Rasio akuntansi penting lainnya adalah pengembalian atas ekuitas saham biasa (*return on common equity-ROE*), yang dihitung sebagai berikut :

$$\text{Pengembalian Atas Ekuitas Saham Biasa} = \frac{\text{Laba Neto}}{\text{Penjualan}}$$

e. Pengembalian Atas Modal Yang di Investasikan

Pengembalian atas modal yang di investasikan (*return on invested capital-ROIC*) mengukur pengembalian total yang telah disediakan oleh perusahaan bagi investornya.

$$\text{Pengembalian Atas Modal} = \frac{\text{EBIT (1-T)}}{\text{Modal Yang di Investasikan Total}}$$

f. Rasio Kemampuan Dasar Menghasilkan Laba

Rasio kemampuan dasar menghasilkan laba (*basic earning power-BEP-ratio*) dihitung dengan membagi laba operasi (laba sebelum bunga dan pajak- EBIT) dengan total aset :

$$\text{Kemampuan Dasar Untuk Menghasilkan Laba} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aset}}$$

2.1.3 Rasio Solvabilitas/ *Leverage*

Rasio solvabilitas jangka panjang dimaksudkan untuk memenuhi kemampuan jangka panjang perusahaan dalam memenuhi kewajibannya atau yang lebih umum, kewajiban keuangannya (Ross, dkk, 2015:66)

Sedangkan menurut Hanafi (2016:40) mengatakan bahwa rasio solvabilitas adalah kemampuan perusahaan mengukur kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan yang tidak solvabel adalah perusahaan yang total utangnya lebih besar dibandingkan total asetnya.

Rasio solvabilitas merupakan ukuran yang dapat dijadikan acuan seberapa mampu perusahaan membayar hutangnya. Dengan menggunakan rasio ini perusahaan akan menyeimbangkan berapa hutang yang layak diambil agar dalam memenuhi kebutuhan jangka panjang tidak mengalami kesulitan.

Hanafi (2016:40) menyatakan bahwa ada beberapa macam rasio leverage yang bisa dihitung, yaitu rasio utang terhadap total aset, rasio *times interest earned* dan rasio *fixed charge coverage*.

Adapun rumus dari rasio solvabilitas adalah :

a. Rasio Total Utang Terhadap Total Aset

Rasio ini disebut juga rasio yang melihat perbandingan hutang perusahaan karena pada rasio ini diperoleh dari perbandingan total hutang dibagi dengan total aktiva. Penggunaan utang yang tinggi maka akan menaikkan profitabilitas dan jika penjualan tinggi maka perusahaan akan memberikan keuntungan yang tinggi pula.

$$\text{Rasio Total Utang Terhadap Total Aset} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

b. *Time Interest Earned*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan membayar utang dengan laba sebelum bunga dan pajak. Jika rasio ini tinggi maka menggambarkan situasi yang baik karena tersedianya dan lebih untuk menutup pembayaran bunga

$$\text{Times Interest Earned} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Bunga}}$$

c. *Fixed Charge Coverage*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan membayar beban tetap, yang biasanya mencakup biaya bunga dan sewa. Pada rasio ini rasio yang tinggi menggambarkan kondisi yang keuangan yang baik

$$\text{Fix Charge Coverage} = \frac{\text{EBIT} + \text{Biaya Sewa}}{\text{Bunga} + \text{Biaya Sewa}}$$

2.1.4 *Economic Value Added (EVA)*

Economic Value Added adalah pengukuran kinerja keuangan berlandaskan nilai yang menggambarkan jumlah absolut dari nilai kekayaan pemegang saham yang dihasilkan, baik bertambah maupun berkurang setiap tahunnya. *Economic Value Added* adalah alat yang berguna untuk memilih investasi keuangan yang paling menjanjikan dan sekaligus sebagai ukuran yang cocok untuk mengendalikan operasi perusahaan (Rudianto, 2013:217)

Menurut Sahara (2018:63) *economic value added* adalah sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan, yang menyatakan kesejahteraan hanya dapat tercipta jika perusahaan memenuhi semua biaya operasi (*operating cost*) dan biaya modal (*cost of capital*).

Economic Value Added (EVA) merupakan suatu metode pengukuran kinerja perusahaan dengan menghitung laba ekonomi yang telah dihasilkan oleh perusahaan. Dengan menghitung nilai *economic value added*, diharapkan perusahaan dapat melihat suatu gambaran mengenai peningkatan atau penurunan nilai laba ekonomi yang sebenarnya tercipta dari kinerja perusahaan, sehingga dari sudut pandang investor akan tertarik untuk menanamkan investasinya disuatu perusahaan (Utami dan Absari, 2019:48)

Dapat disimpulkan bahwa *Economic value added* merupakan alat ukur yang digunakan untuk mengetahui laba ekonomi pada suatu perusahaan. Semakin besar laba ekonomi yang dihasilkan maka semakin besar pula keuntungan yang diperoleh perusahaan.

a. Keuntungan Metode *Economic Value Added*

Perhitungan menggunakan metode *economic value added* memiliki keuntungan bagi para investor, dengan mengetahui nilai *economic value added* maka investor akan mengetahui berapa laba ekonomi pada perusahaan tersebut. Beberapa keuntungan menggunakan metode *economic value added* menurut (Sahara, 2018:63) :

- 1) *Economic value added* dapat menyelaraskan tujuan manajemen dan kepentingan pemegang saham. Dimana *economic value added* digunakan sebagai langkah operasional manajemen yang mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham atau investor

- 2) *Economic value added* memberikan pedoman bagi manajemen untuk meningkatkan keuntungan beroperasi tanpa tambahan dana/ modal, mengekspos pinjaman (piutang) dan menginvestasikan dana yang menyediakan imbalan tinggi.
- 3) *Economic value added* adalah sistem manajemen keuangan yang dapat memecahkan semua masalah bisnis mulai dari strategi dan gerakan untuk keputusan operasional sehari-hari

Keuntungan dari *economic value added* tersebut selain bermanfaat bagi manajemen perusahaan juga bermanfaat bagi investor. Menghitung nilai *economic value added* maka akan diketahui berapa ukuran kinerja keuangan perusahaan sehingga dapat memberikan keuntungan bisnis pada perusahaan.

b. Langkah-langkah metode *Economic Value Added*

Menentukan besarnya nilai *Economic Value Added* dibutuhkan langkah-langkah yang dapat memudahkan dalam perhitungannya. Menurut Sahara (2018:63) langkah-langkah menentukan *economic value added* sebagai berikut :

- 1) *Economic value added* dimulai dengan NOPAT, yang bertujuan untuk memperoleh pengukuran kinerja operasional dalam bentuk uang tunai. NOPAT adalah laba perusahaan yang berasal dari aktivitas operasi setelah pemotongan pajak. Sehingga langkah pertama adalah menghitung nilai laba operasi bersih atau NOPAT (*Net Operating After Tax*)
- 2) Menghitung modal investasi. Total utang dan ekuitas menunjukkan beberapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan. Pada jangka pendek, pinjaman non bunga adalah pinjaman yang digunakan oleh

perusahaan membayar kembali dan pembayaran akan dilakukan dalam jangka pendek (kurang dari atau sama dengan 1). Dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan dan pinjaman tidak dikenakan bunga seperti hutang-hutang pajak dan lain-lain.

- 3) Menghitung *weighted average cost of capital*. Perhitungan *weighted average cost of capital* ini merupakan kombinasi dari beberapa sumber dana, misalnya utang, saham istimewa, dan saham biasa karena pada sebuah perusahaan tidak hanya menggunakan satu sumber dana saja.
- 4) Menghitung biaya modal. Biaya modal merupakan tingkat pendapatan minimum yang disyaratkan oleh pemilik modal. Biaya modal terdiri dari sumber dana dan biaya modal rata-rata tertimbang. Sumber dana yang dapat digunakan oleh perusahaan adalah saham biasa, saham istimewa, laba ditahan, dan utang.
- 5) Menghitung *economic value added*
Langkah-langkah tersebut menggambarkan cara memperoleh nilai perhitungan *economic value added*. Sehingga diperoleh rumus *economic value added* menurut Brigham dan Houston (2018:98) :

$$\text{Economic Value Added} = \text{Laba operasi setelah pajak (NOPAT)} - \text{Biaya modal tahunan dalam dolar}$$

2.1.5 Return Saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi (Hartono, 2015:263). Artinya jika dana yang di investasikan tinggi maka *return* yang diperoleh tinggi pula.

Sedangkan Fahmi (2014:450) mendefinisikan *return* adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya.

Return saham merupakan harga jual saham di atas harga belinya. Semakin tinggi harga jual saham di atas harga belinya, maka akan semakin tinggi pula *return* yang diperoleh investor. Apabila seorang investor menginginkan *return* yang tinggi maka ia harus bersedia menanggung risiko lebih tinggi, demikian pula sebaliknya bila menginginkan *return* rendah maka risiko yang akan ditanggung juga rendah (Jazai, dkk, 2019:47).

Dapat disimpulkan bahwa *return* merupakan keuntungan dari investasi, *return* berbanding lurus dengan risiko sehingga untuk mendapatkan *return* yang tinggi investor harus siap menanggung risiko yang tinggi pula

a. Jenis-jenis *Return* Saham

Return terdiri dari 2 yaitu berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang (Hartono, 2015:263) :

1) *Return* realisasi (*realized return*)

Return realisasi merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung dengan menggunakan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* realisasi atau *return* histori ini juga berguna sebagai dasar penentu *return* ekspektasian (*expected return*) dan risiko dimasa datang

2) *Return* ekspektasian (*expected return*)

Return ekspektasian adalah return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang. Berbeda dengan return realisasian yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasian sifatnya belum terjadi

b. Pengukuran *Return* Realisasi

Menghitung *return* realisasi memiliki beberapa pengukuran. Menurut (Hartono, 2015:264) pengukuran *return* realisasi yaitu :

1) *Return* Total

Return total merupakan *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu. *Return* total terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield*. *Capital gain (loss)* merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu. Sedangkan *yield* merupakan presentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi.

Adapun rumus dari return total dinyatakan sebagai berikut :

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

Keterangan :

P_t = Harga Saham sekarang

P_{t-1} = Harga Saham periode lalu

D_t = Dividen Periodik

2) Relatif *Return*

Relatif *return* merupakan pengukuran *return* dengan menambahkan nilai 1 terhadap *return* total :

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

Keterangan :

P_t = Harga Saham sekarang

P_{t-1} = Harga Saham periode lalu

D_t = Dividen Periodik

3) Kumulatif *Return*

Kumulatif *return* digunakan untuk mengetahui total kemakmuran. Dalam mengukur total kemakmuran dapat digunakan IKK (indeks kemakmuran kumulatif) yaitu dengan mengakumulasi semua *return* dari kemakmuran awal (KK_0) yang dimiliki sebagai berikut :

$$IKK = KK_0 (1+R_1)(1+R_2) \dots (1+R_n)$$

Keterangan :

IKK = Indeks kemakmuran kumulatif, mulai dari periode pertama sampai ke n,

KK_0 = Kekayaan awal, biasanya digunakan nilai Rp 1,

R_t = *Return* periode ke-t, mulai dari awal periode ($t=1$) sampai ke akhir periode ($t=n$)

4) *Return* Disesuaian

Return disesuaikan adalah *return* yang menyesuaikan *return* nominal dengan tingkat inflasi yang ada. Adapun rumus dari *return* disesuaikan adalah sebagai berikut :

$$R_{IA} = \frac{(1+R)}{(1+IF)} - 1$$

Keterangan :

R_{IA} = *Return* sesuaian inflasi

R = *Return* nominal

IF = Tingkat inflasi

5) Rata-rata Geometrik

Rata-rata geometrik (*geometric mean*) digunakan untuk menghitung rata-rata yang memperhatikan tingkat pertumbuhan kumulatif dari waktu ke waktu.

Rata-rata geometrik dihitung dengan rumus :

$$RG = [(1+R_1) (1+R_2) \dots (1+R_n)]^{1/n} - 1$$

Keterangan :

RG = Rata-rata geometrik

R_i = *Return* untuk periode ke-1,

n = Jumlah dari *return*

c. Pengukuran *Return* Ekspektasian

Return ekspektasian ini adalah perhitungan investor terkait *return* yang diharapkan dari investasi yang akan dilakukan. Menurut Hartono (2015:280) *return* ekspektasian dapat dihitung dengan beberapa cara sebagai berikut :

1) Berdasarkan Nilai Ekspektasian Masa Depan

Return ekspektasian ini merupakan hasil dari perkalian masing-masing hasil masa depan (*outcome*) dengan probabilitas kejadiannya dan menjumlah semua produk perkalian tersebut. Sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$E(R_i) = \sum_{j=1}^n (R_{ij} \cdot p_j)$$

Keterangan :

E(R_i) = *Return* ekspektasian suatu aktiva atau sekuritas ke-i

R_{ij} = Hasil masa depan ke-j untuk sekuritas ke-i,

P_j = Probabilitas hasil masa depan ke-j (untuk sekuritas ke-i),

n = Jumlah dari hasil masa depan

2) Berdasarkan Nilai-nilai *Return* Historis

Untuk menghitung *return* ekspektasian dengan menggunakan data historis terdapat tiga metode yang digunakan, yaitu :

a. Metode rata-rata (*mean method*)

Metode ini mengasumsikan bahwa *return* ekspektasian dapat dianggap sama dengan rata-rata nilai historisnya.

b. Metode trend (*trend method*)

Penggunaan rata-rata *return* historis tidak mempertimbangkan pertumbuhan dari return-retornnya. Jika pertumbuhan akan diperhitungkan, *return* ekspektasian dapat dihitung dengan menggunakan teknik trend

c. Metode jalan acak (*random walk method*)

Metode ini memprediksi bahwa *return* ekspektasian akan sama dengan *return* terakhir yang terjadi. Metode ini menganggap bahwa distribusi data *return* bersifat acak sehingga sulit digunakan untuk memprediksi.

3) Berdasarkan Model Return Ekspektasian

Model yang digunakan untuk menghitung *return* ekspektasian adalah *Single Index Model* dan CAPM

a. *Single Index Model* atau model indeks tunggal yang didasarkan pada pengamatan bahwa harga dari suatu sekuritas berfluktuasi searah dengan indeks harga saham (Hartono, 2015:407)

b. *Capital Pricing Model* (CAPM) digunakan untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas (Hartono, 2015:555)

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian dahulu adalah suatu ilmu yang mengkaji atau menguraikan hubungan antara variabel penelitian berdasarkan pada pendapat dan penelitian terdahulu. Penelitian terdahulu telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya yang telah memberikan hasil terhadap penelitian. Penelitian terdahulu juga dapat menjadi arahan bagi peneliti untuk membandingkan hasil dari penelitiannya dengan penelitian sebelumnya.

Adapun penelitian tentang *basic earning power*, *times interest earned*, dan *economic value added* yang sudah dilakukan oleh beberapa peneliti adalah sebagai berikut:

- a. Penelitian Trisnawati (2009) dengan judul “Pengaruh *Economic Value Added*, Arus Kas Operasi, *Residual Income*, *Earning*, *Operating Lverage* dan *Market Value Added* Terhadap *Return Saham*”. Hasil dari penelitian ini adalah *economic value added* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, arus kas operasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham, *residual income* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham, *earning* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham, *operating leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham
- b. Penelitian Qudah (2013) dengan judul “*The Effect of Operating Leverage & Time Interest Earned On Stock Returns in the Amman Stock Exchange*”

(*Analytical Study – Industrial Sector*). Hasil dari penelitian ini adalah *operating leverage* dan *time interest earned* memiliki hubungan yang signifikan terhadap *return* saham.

- c. Penelitian Awan, Siddique, dan Sarwar (2014) dengan judul “*The Effect Of Economic Value Added On Stock Return : Evidence From Selected Companies Of Karachi Stock Exchange*”. Hasil dari penelitian adalah *economic value added* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham
- d. Penelitian Sukarmiasih, Sinarwati, dan Atmaja (2015) dengan judul “Analisis Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) momentum, *Net Profit Margin* (NPM), *Basic Earning Power* (BEP), *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE) Terhadap *Return Saham* dan *Market Value Added* (MVA)”. Hasil dari penelitian adalah NPM, BEP, ROA, ROE dan EVA Momentum tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. NPM, BEP, ROE dan EVA momentum tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap MVA, sedangkan variabel independen ROA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap MVA. Sementara hasil pengujian simultan menunjukkan NPM, BEP, ROA, ROE, dan EVA momentum berpengaruh positif terhadap variabel dependen baik *return* saham maupun MVA.
- e. Penelitian Bastian, Wiagustini, dan Artini (2018) dengan judul “Pengaruh EVA dan Kinerja Keuangan Terhadap *Return Saham* Perusahaan Tambang Batu Bara di Indonesia”. Hasil dari penelitian adalah variabel CR, PER, ROA, *Sales Growth* dan EVA tidak berpengaruh terhadap *return* saham sedangkan variabel DER memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

- f. Penelitian Sahara (2018) dengan judul “*The Analysis Of Financial Performance Using Economic Value Added (EVA) and Market Value Added (MVA) Methods and its Influence On Stock Return Of Transportation Company Listed in Indonesia Stock Exchange*”. Hasil dari penelitian adalah secara parsial EVA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan MVA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sementara pengujian secara simultan EVA dan MVA berpengaruh terhadap *return* saham.
- g. Penelitian Jaza’i, Subiyantoro dan Harmono (2018) dengan judul “Pengaruh EPS, ROI, dan EVA terhadap *Return* Saham Perusahaan Otomotif di Bursa Efek Indonesia (BEI)”. Hasil dari penelitian adalah pengujian secara simultan EPS, ROI, dan EVA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Secara parsial EPS dan ROI berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan EVA tidak berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.
- h. Penelitian Widyarini dan Ridha (2019) dengan judul “Rasio Keuangan dan Return Saham Syariah”. Hasil dari penelitian adalah variabel TATO, TIER berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan variabel ROCE, PER dan CFR tidak berpengaruh terhadap *return* saham.
- i. Penelitian Absari (2019) dengan judul “Pengaruh *Economic Value Added (EVA)*, *Market Value Added (MVA)*, Lverage dan Kebijakan Deviden Terhadap *Return* Saham Periode 2016-2018”. Hasil dari penelitian adalah *Economic Value Added (EVA)*, *Market Value Added (MVA)*, Lverage dan Kebijakan Deviden berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham.

- j. Penelitian Rachdian dan Achadiyah (2019) dengan judul “Pengaruh Basic Earning Power (BEP),Market Value Added (MVA), dan Return On Equity (ROE) Terhadap Return Saham”. Hasil dari penelitian adalah *Basic Earning Power* (BEP) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *Market Value Added* (MVA) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, dan *return On Investment* juga memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

NO	Nama Peneliti/Tahun	Judul Penelitian	Variabel	Alat Analisis	Hasil Penelitian
1.	Ita Trisnawati (2009)	<i>Pengaruh Economic Value Added, Arus Kas Operasi, Residual Earning, Operating Lverage, dan Market Value Added Terhadap Return Saham</i>	Variabel Independen : <i>Economic Value Added, Arus Kas Operasi, Residual Earning, Operating Lverage, dan Market Value Added</i> Variabel Dependen : <i>Return Saham</i>	Regresi Linear Berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>economic value added</i> , arus kas operasi, <i>residual income</i> , <i>earning</i> serta <i>operating leverage</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>return</i> saham
2.	Anas Al-Qudah (2013)	<i>The Effect Of Operating Lverage and Time Interest Earned On Stock Returns in the Amman Stock Exchange</i>	Variabel Independen : <i>Operating Lverage, Time Interest Earned</i> Variabel Dependen : <i>Stock Return</i>	Regresi Linear Berganda	Hasil dari penelitian adalah <i>Operating leverage</i> dan <i>Time Interest Earned</i> memiliki hubungan yang signifikan terhadap <i>return</i> saham
3.	Abdul Ghafoor Awan, Kalsoom Siddique, Ghulam Sarwar (2014)	<i>The Effect Of Economic Value Added On Stock Return : Evidence From Selected Companies Of Karachi Stock Exchange</i>	Variabel Independen : <i>Economic Value Added</i> Variabel Dependen : <i>Stock Return</i>	Analisis Data Panel	Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa <i>Economic Value Added</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham

NO	Nama Peneliti/Tahun	Judul Penelitian	Variabel	Alat Analisis	Hasil Penelitian
4.	Ni Kadek Sukarmiasih, Ni Kadek Sinarwati, dan Anantawikrama Tungga Atmadja (2015)	Analisis Pengaruh <i>Economic Value Added</i> (<i>EVA</i>) <i>momentum</i> , <i>Net Profit Margin</i> (<i>NPM</i>), <i>Basic Earning Power</i> (<i>BEP</i>), <i>Return On Assets</i> (<i>ROA</i>), <i>Return On Equity</i> (<i>ROE</i>) Terhadap <i>Return</i> saham dan <i>Market Value Added</i> (<i>MVA</i>)	Variabel Independen : <i>Economic Value Added</i> (<i>EVA</i>) <i>momentum</i> , <i>Net Profit Margin</i> (<i>NPM</i>), <i>Basic Earning Power</i> (<i>BEP</i>), <i>Return On Assets</i> (<i>ROA</i>), <i>Return On Equity</i> (<i>ROE</i>) Variabel Dependen : <i>Return</i> Saham	Asumsi dasar klasik regresi	Hasil dari penelitian ini adalah <i>NPM</i> , <i>BEP</i> , <i>ROA</i> , <i>ROE</i> dan <i>EVA Momentum</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham dan <i>NPM</i> , <i>BEP</i> , <i>ROE</i> dan <i>EVA Momentum</i> tidak berpengaruh terhadap <i>MVA</i> , sedangkan variabel independen <i>ROA</i> berpengaruh terhadap <i>MVA</i> . Sementara hasil pengujian simultan menunjukkan <i>NPM</i> , <i>BEP</i> , <i>ROA</i> , <i>ROE</i> , dan <i>EVA Momentum</i> berpengaruh positif terhadap variabel dependen baik <i>return</i> saham maupun <i>MVA</i> .
5.	Herbet Bastian, Luh Putu Wiagustini, Luh Gede Sri Artini (2018)	Pengaruh <i>EVA</i> dan Kinerja Keuangan Terhadap <i>Return</i> Saham Perusahaan Tambang Batu Bara di Indonesia	Variabel Independen : <i>CR</i> , <i>DER</i> , <i>PER</i> , <i>ROA</i> , <i>Sales Growth</i> dan <i>EVA</i> Variabel Dependen : <i>Return</i> Saham	Regresi Linear Berganda	Hasil dari penelitian variabel <i>CR</i> , <i>PER</i> , <i>ROA</i> , <i>Sales Growth</i> dan <i>EVA</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham sedangkan variabel <i>DER</i> memiliki pengaruh terhadap <i>return</i> saham
6.	Lia Ira Sahara (2018)	<i>The Analysis Of Fiancial Performance Using Economic Value Added (EVA) and Market Value Added (MVA) Methods and its Influence On Stock Return Of Transportation Company Listed in Indonesia Stock Exchange</i>	Variabel Independen : <i>Economic Value Added</i> (<i>EVA</i>), <i>Market Value Added</i> (<i>MVA</i>) Variabel dependen : <i>Return</i> saham	Analisis regresi	Hasil penelitian menyatakan bahwa pengujian secara parsial <i>EVA</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan <i>MVA</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. Sementara pengujian secara simultan <i>EVA</i> dan <i>MVA</i> berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.
7.	Ridwan Jaza'i, Edi Subiyantoro dan Harmono (2018)	Pengaruh <i>EPS</i> , <i>ROI</i> , dan <i>EVA</i> terhadap <i>Return</i> Saham Perusahaan Otomotif di Bursa Efek Indonesia (<i>BEI</i>)	Variabel Independen : <i>EPS</i> , <i>ROI</i> , dan <i>EVA</i> Variabel Dependen : <i>Return</i> Saham	Regresi Linear Berganda	Hasil penelitian menyatakan bahwa pengujian secara simultan <i>EPS</i> , <i>ROI</i> , dan <i>EVA</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. Secara parsial <i>EPS</i> dan <i>ROI</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan <i>EVA</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.

NO	Nama Peneliti/Tahun	Judul Penelitian	Variabel	Alat Analisis	Hasil Penelitian
8.	Dyah Putri Widyarini dan Muhammad Arsyadi Ridha (2019)	Rasio Keuangan dan Return Saham Syariah	Variabel Independen : Return On Capital Employed (ROCE), Total Asset Turnover (TATO), Time Interest Earned Ratio (TIER) dan Cash Flow Ratio(CFR) Variabel Dependen : Return Saham	Regresi Data Panel	Hasil penelitian ini adalah variabel TATO, TIER berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham, sedangkan variabel ROCE, PER dan CFR tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham
9.	Dyatri Utami Arina Absari (2019)	Pengaruh <i>Economic Value Added</i> (EVA), <i>Market Value Added</i> (MVA), Lverage dan Kebijakan Deviden Terhadap <i>Return Saham</i> Periode 2016-2018	Variabel Independen: <i>Economic Value Added</i> (EVA), <i>Market Value Added</i> (MVA), Lverage dan Kebijakan Deviden Variabel dependen: Return Saham	Regresi Linear Berganda	Hasil analisis menyatakan bahwa <i>Economic Value Added</i> (EVA), <i>Market Value Added</i> (MVA), Lverage dan Kebijakan Deviden berpengaruh signifikan Terhadap <i>Return Saham</i>
10.	Robbih Rachdian dan Bety Nur Achadiyah (2019)	Pengaruh Basic Earning Power (BEP), <i>Market Value Added</i> (MVA), dan Return On Equity Terhadap <i>Return Saham</i>	Variabel Independen : Basic Earning Power, <i>Market Value Added</i> , dan Return On Equity Variabel Dependen : Return Saham	Regresi Linear Berganda	Hasil dari penelitian menunjukkan <i>Basic Earning Power</i> (BEP) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>return</i> saham, <i>Market Value Added</i> (MVA) berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. Serta <i>Return On Investment</i> juga memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>return</i> saham.

Sumber : Penelitian terdahulu, 2009-2019

2.3 Kerangka Penelitian

Kerangka berpikir atau kerangka pemikiran adalah dasar dari penelitian yang disintesis dari fakta-fakta observasi dan telaah pustakawan. Oleh karena itu, kerangka berpikir memuat teori, dalil atau konsep-konsep yang dijadikan dasar dalam penelitian (Riduwan, 2018:25).

Kerangka berfikir memuat variabel yang diteliti harus jelas, kerangka berfikir menjelaskan pertautan/ hubungan antara variabel yang diteliti dan teori yang mendasari, kerangka berfikir menunjukkan hubungan antar variabel, kerangka berfikir dinyatakan dalam bentuk diagram sehingga pihak lain dapat memahami kerangka berpikir yang dikemukakan (Sugiyono, 2017:102).

Jadi kerangka berfikir menjelaskan bagaimana gambaran peneliti dalam menjelaskan penelitiannya. Dengan melihat kerangka berfikir diketahui variabel dan dasar-dasar teori yang digunakan sehingga memudahkan untuk memahami penelitian yang kemudian akan diketahui bagaimana analisis yang diambil dalam sebuah penelitian. Untuk memberikan gambaran tentang penelitian ini maka kerangka penelitiannya yaitu sebagai berikut :

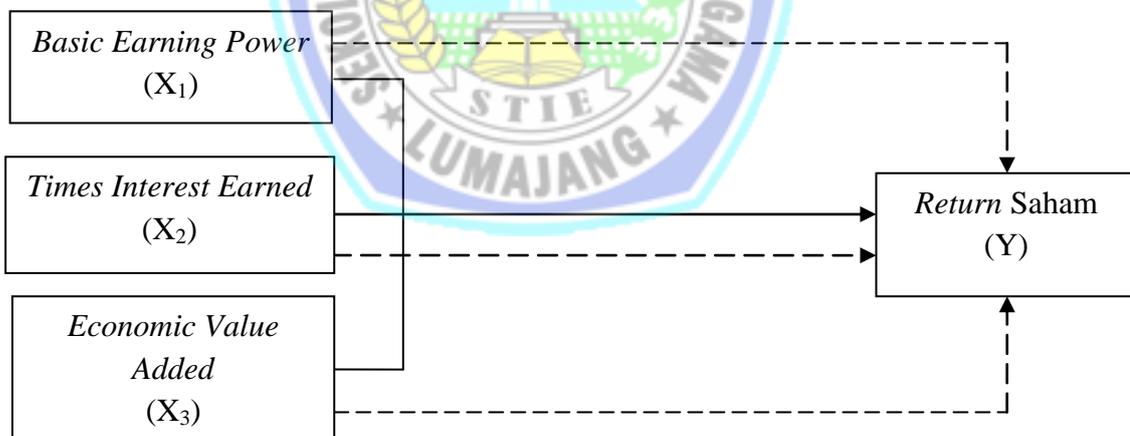


Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Penelitian

Sumber : Landasan Teori dan Penelitian Terdahulu

Menurut Noor (2011:33) paradigma penelitian merupakan kerangka berpikir menjelaskan bagaimana cara pandang peneliti terhadap fakta kehidupan sosial dan perlakuan peneliti terhadap ilmu dan teori.

Jadi paradigma penelitian memberikan sebuah gambaran tentang gejala yang sedang diteliti sehingga mampu diterima oleh seseorang yang sedang mempelajari gejala tersebut. Paradigma yang digunakan dalam penelitian ini yakni paradigma ganda dengan empat (4) variabel yaitu 3 (tiga) variabel independen (X) dan 1 (satu) variabel dependen (Y). Penelitian ini menggunakan paradigma kotak karena pada penelitian ini variabelnya menggunakan satu indikator. Sedangkan jika paradigma berbentuk elips menurut Ferdinand (2014:182) menjelaskan bahwa apabila variabel memiliki beberapa indikator atau lebih dari satu indikator maka bentuk kerangka konseptualnya menggunakan elips.



Gambar 2.2 Paradigma Penelitian

Keterangan Gambar :

-----> : Garis Parsial

————> : Garis Simultan

2.4 Hipotesis

Menurut Sudaryono (2018:353) hipotesis sebagai hubungan yang diperkirakan secara logis diantara dua atau lebih variabel yang diungkap dalam bentuk pernyataan yang dapat diuji.

Hipotesis merupakan jawaban sementara yang hendak diuji kebenarannya, tidak semua penelitian memerlukan hipotesis, penelitian yang bersifat eksploratif dan deskriptif tidak memerlukan hipotesis (Darmawan, 2013:122).

Jadi hipotesis adalah jawaban yang belum diketahui kebenarannya, karena hipotesis akan menjadi dasar dari pengujian variabel untuk mengetahui hubungan antar variabel.

Rumusan masalah dan tujuan dalam penelitian ini menjadi dasar peneliti untuk mengajukan hipotesis sebagai berikut :

a. Hipotesis Pertama

Basic Earning Power merupakan analisis dasar perusahaan dalam menghasilkan laba. Peningkatan kemampuan laba (*earning power*) perusahaan dapat terjadi jika perputaran aset meningkat, atau margin laba bersih meningkat secara bersamaan (Rachdian dan Achadiyah, 2019:239). Hal ini menunjukkan apabila laba suatu perusahaan tinggi maka akan memberikan *return* yang tinggi. Hipotesis yang menunjukkan hubungan positif antara *basic earning power* dengan *return* saham didukung oleh penelitian Rachdian dan Achadiyah (2019) menyatakan bahwa *Basic Earning Power* (BEP) berpengaruh positif terhadap *Return Saham* sehingga hipotesis tersebut pada penelitian diterima. Sedangkan pada penelitian Sukarmiasih, dkk (2015) menyatakan bahwa dari hasil

perhitungan *basic earning power* memiliki nilai yang tidak signifikan terhadap *return* saham sehingga hipotesis yang menunjukkan *basic earning power* berpengaruh positif terhadap *return* saham ditolak. Dengan adanya perbedaan yang menunjukkan pengaruh dan tidaknya *basic earning power* terhadap *return* saham maka peneliti merumuskan hipotesis hubungan antara *basic earning power* dengan *return* saham sebagai berikut :

H_0 = Tidak terdapat pengaruh *basic earning power* yang signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018

H_a = Terdapat pengaruh *basic earning power* yang signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018

b. Hipotesis Kedua

Times Interest Earned adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar utang dengan laba sebelum bunga dan pajak (Hanafi, 2016:41). Rasio *times interest earned* yang tinggi menunjukkan perusahaan mampu membayar bunga. Sehingga apabila rasio ini tinggi maka berarti laba sebelum bunga dan pajak tinggi yang berarti perusahaan memperoleh pendapatan yang tinggi. Maka akan memberikan *return* yang tinggi. Hipotesis yang menunjukkan adanya hubungan positif *times interest earned* dengan *return* saham didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Widyarini dan ridha (2019) yang menjelaskan bahwa *times interest earned* berpengaruh positif terhadap *return*

saham. Dengan demikian, hipotesis kedua pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

H_0 = Tidak terdapat pengaruh *times interest earned* yang signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018

H_a = Terdapat pengaruh *times interest earned* yang signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018

c. Hipotesis Ketiga

Menurut Brigham dan Houston (2018:99) *Economic Value Added* merupakan estimasi laba ekonomi yang sebenarnya dari suatu bisnis pada tahun tertentu, dan sering kali sangat berbeda dari pendapatan akuntansi neto. Jika *economic value added* positif maka akan meningkatkan nilai pemegang saham. *economic value added* yang positif menggambarkan laba operasi bersih setelah pajak lebih besar dari biaya modal, namun bila biaya modal lebih besar dari laba operasi setelah pajak maka nilai *economic value added* negatif (Awan,dkk, 2014:141). Hipotesis yang menunjukkan hubungan positif *economic value added* terhadap *return* saham didukung oleh penelitian Absari (2019) yang menyatakan bahwa *economic value added* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Jazai,dkk (2019) memberikan hasil bahwa pengujian secara parsial *economic value added* terhadap *return* saham tidak berpengaruh positif sehingga hipotesis yang menyatakan *economic value added* berpengaruh terhadap *return* saham ditolak. Dengan adanya perbedaan yang menghasilkan pengaruh

yang positif dan negatif tersebut maka peneliti merumuskan hipotesis ketiga dari penelitian ini sebagai berikut:

H_0 = Tidak terdapat pengaruh *economic value added* yang signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor pertambangan periode 2016-2018

H_a = Terdapat pengaruh *economic value added* yang signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018

d. Hipotesis Keempat

Hipotesis keempat adalah hipotesis yang akan menguji secara bersamaan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Karena belum ada penelitian terdahulu dengan variabel yang sama diuji secara simultan maka peneliti ingin mengetahui bagaimana jika *basic earning power*, *times interest earned*, dan *economic value added* pengaruhnya terhadap *return* saham diuji secara bersama. Sehingga hipotesis keempat dari penelitian ini adalah:

H_0 = Tidak terdapat pengaruh *basic earning power*, *times interest earned* dan *economic value added* yang signifikan secara simultan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018

H_a = Terdapat pengaruh *basic earning power*, *times interest earned* dan *economic value added* yang signifikan secara simultan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor pertambangan periode 2016-2018.