BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Saham pada sektor industri barang dan konsumsi (*consumer goods)* merupakan saham dari perusahaan yang menghasilkan produk-produk kebutuhan masyarakat. Sektor *consumer goods* terdiri dari lima sub sektor antara lain sub sektor makanan dan minuman, sub sektor rokok, sub sektor farmasi, sub sektor kosmetik dan barang keperluan rumah tangga, serta sub sektor peralatan rumah tangga (www.sahamok.com).

Menurut Menteri Perindustrian 2014-2019 makanan dan minuman masih menjadi sektor andalan penopang pertumbuhan manufaktur Indonesia. Industri pengolahan merupakan sektor tertinggi yang memberi kontribusi dalam sektor ekonomi. Dari industri tersebut, makanan dan minuman memiliki porsi kontribusi terbesar yakni 6,33 persen terhadap PDB (Produk Domestik Bruto) Nasional semester 1 2018 dan subsektor makanan dan minuman tumbuh 9 persen .

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SUNAN GUNUNG DJATI
BANDUNG

Saham pada sektor ini menjadi salah satu saham yang diminati oleh para investor. Investor berkeyakinan saham pada sektor ini pasti akan selalu tumbuh, sehingga dapat mempengaruhi harga saham yang juga ikut tumbuh. Selain itu, sektor *consumer goods* merupakan kategori kebutuhan primer yang pasti diburu oleh masyarakat walaupun terjadi kenaikan harga ataupun sedang mengalami krisis keuangan. Kondisi ini membuat persaingan semakin ketat

sehingga para manajer perusahaan berlomba-lomba mencari investor untuk menginvestasikan dananya di perusahaan makanan dan minuman tersebut.

Pasar modal adalah tempat di mana perusahaan menawarkan sahamnya kepada masyarakat. Keterlibatan masyarakat dalam pasar modal adalah dengan cara membeli saham yang ditawarkan pasar modal. Pada dasarnya pasar modal mempunyai fungsi memindahkan fasilitas dari pihak kelebihan dana kepada pihak yang membutuhkan dana.

Pada tahun 2017 di Bursa Efek Indonesia (BEI) terdapat industri sub sektor makanan dan minuman yang terdiri dari 18 perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang tersedia sahamnya dipasar modal (www.sahamok.com). Oleh karena itu, peneliti mengambil periode 2013 sampai 2017 karena supaya ada pembanding dan terlihat perkembangannya dari tahun ke tahun serta bisa memberikan informasi terbaru.

Saham merupakan instrument investasi yang paling populer dan banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik.

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SUNAN GUNUNG DJATI
BANDUNG

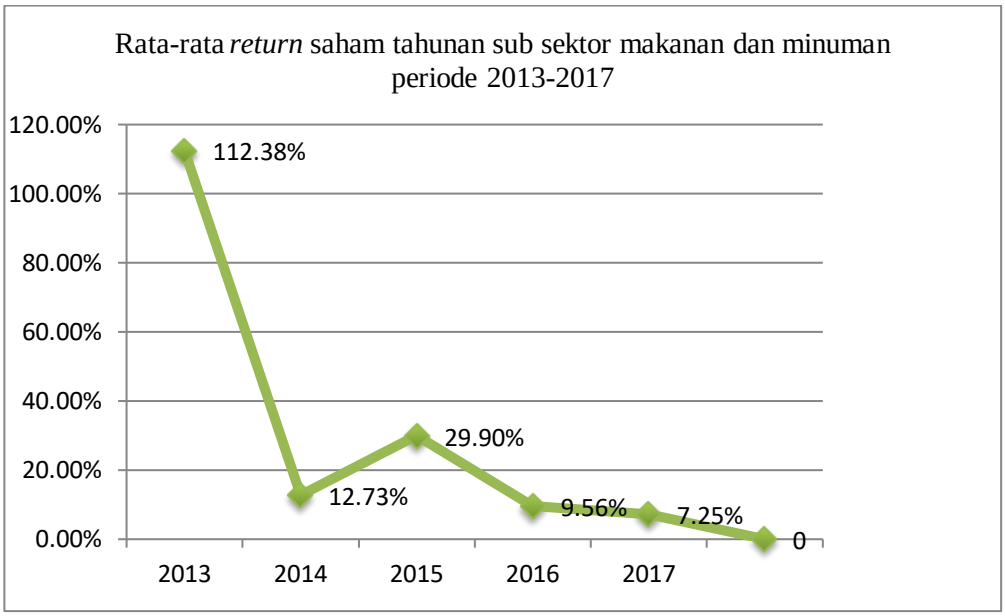
Setiap investor tentu akan sangat tertarik untuk menanamkan dananya pada perusahaan yang dapat memberikan *return* saham yang tinggi. *Return* saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor dari dana yang ditanamkan pada suatu investasi.

Perkembangan *return* saham sub sektor makanan dan minuman memiliki pergerakan yang kurang baik dibeberapa periode terakhir. Terlihat

pada grafik perkembangan rata-rata *return* tahunan saham sub sektor makanan dan minuman periode 2013-2017 berikut ini:

Gambar 1.1

Rata-rata *return* saham tahunan sub sektor makanan dan minuman periode 2013-2017



Sumber : finance.yahoo.com diolah oleh *excel*, (2019)

Berdasarkan Gambar 1.1 terlihat bahwa adanya pergerakan rata-rata *return* saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman menunjukkan hasil yang tidak baik dimana terjadi penurunan rata-rata *return* saham yang sangat tajam dari tahun 2013 ke tahun 2014. Rata-rata return saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman periode 2013-2017 mengalami fluktuatif (terjadinya penurunan atau kenaikan yang sangat tajam pada suatu fenomena tersebut). Diduga rata rata *return* saham mengalami fluktuatif karena pengaruh kinerja keuangan perusahaan meliputi ROIC, biaya modal utang, biaya modal saham, dan pertumbuhan *invested capital* terhadap *return* saham yang tidak berjalan sesuai dengan

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN GUNUNG DJATI BANDUNG

semestinya. Penurunan return saham disebabkan karena adanya penurunan harga saham. Penurunan return saham berdampak langsung dan merugikan para pemilik saham karena kebanyakan investor berinvestasi pada perusahaan yang memberikan imbal hasil yang tinggi dari investasinya.

Melihat fakta bahwa tidak ada kepastian mengenai *return* yang akan didapatkan oleh investor ketika melakukan investasi saham, maka investor perlu pertimbangan yang rasional dengan mengumpulkan berbagai jenis informasi yang diperlukan untuk pengambilan keputusan.

Informasi dapat diperoleh secara *eksternal* maupun *internal*. Informasi secara *eksternal* perusahaan seperti tingkat suku bunga, kondisi ekonomi, dan kebijakan pemerintah. Sedangkan informasi secara *internal* perusahaan dapat diperoleh berdasarkan laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan. Laporan keuangan merupakan sumber informasi yang relevan bagi investor. Dengan menganalisa laporan keuangan, investor dapat menilai kinerja perusahaan tersebut sehingga dapat mengetahui perkembangan perusahaan tersebut. Selain itu, investor juga dapat memperkirakan tingkat pengembalian (*return*) dan risiko yang diperoleh dalam satu periode tertentu.

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SUNAN GUNUNG DJATI
BANDUNG

Total *return* yang akan diterima pemegang saham merupakan tingkat kembalian investasi yang merupakan penjumlahan dari *dividend yield* dan *capital gain*. *Dividend yield* adalah tingkat pengembalian yang diterima investor dalam bentuk tunai setiap akhir periode pembukuan. *Capital gain* merupakan selisih antara harga pasar periode sekarang dengan harga periode

sebelumnya. *Return* dapat menjadi variabel kunci dalam berinvestasi, karena investor dapat menggunakan *return* untuk membandingkan keuntungan aktual maupun keuntungan yang diharapkan yang disediakan oleh berbagai tahap pada berbagai tingkat pengembalian yang diinginkan. Untuk memastikan apakah investasinya akan memberikan tingkat pengembalian yang diharapkan, maka calon investor terlebih dahulu mencari informasi keuangan perusahaan melalui laporan keuangan.

Menurut Suad Husnan (2015), untuk melakukan analisis dan memilih saham terdapat dua pendekatan dasar, yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Secara umum, analisis teknikal merupakan cara untuk menilai saham dengan memperhatikan harga saham dan volume perdagangan. Sedangkan analisis fundamental merupakan cara untuk menilai saham dengan memperhatikan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi harga saham. Analisis fundamental menghitung nilai intrinsik suatu saham dengan menggunakan data keuangan berupa rasio keuangan. Rasio keuangan dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan sebuah perusahaan.

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SUNAN GUNUNG DJATI
BANDUNG

Kinerja keuangan juga dapat diukur dengan menggunakan *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) yang diperkenalkan oleh Stern Stewart & Co. sebuah perusahaan keuangan di Amerika. Pendekatan ini mencoba untuk mengukur nilai tambah yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara laba operasional setelah pajak dikurangi biaya modal (*cost of capital*) yang timbul akibat adanya investasi yang dilakukan. Hal ini dikarenakan beban biaya modal (*cost of capital*) dapat

menggambarkan risiko perusahaan. Oleh karena itu, manajer berusaha untuk berfikir dan bertindak seperti para investor, yaitu mempertimbangkan tingkat pengembalian modal (*cost of capital*) atau risiko usaha sehingga risiko usaha minimal dan nilai perusahaan maksimal.

Adapun ketidak konsistenan hasil penelitian sebelumnya mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *Return* Saham, seperti yang dilakukan oleh Putri Kurnia Widiati (2011) menunjukkan bahwa secara simultan, EVA dan MVA berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2010. Sedangkan secara parsial EVA tidak berpengaruh signifikan dan negatif tehadap *return* saham sedangkan MVA berpengaruh signifikan dan positif terhadap *return* saham.

Hasil penelitian Yayah Sobariah (2012) menunjukkan bahwa secara simultan EVA dan ROE berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan secara parsial EVA berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman.

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SUNAN GUNUNG DJATI
BANDUNG

Hasil penelitian Wendra Hidayat (2013) menunjukkan bahwa secara simultan EVA dan MVA terdapat pengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di BEI. Sedangkan secara parsial menunjukkan bahwa EVA mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan uraian dari peneliti sebelumnya, menunjukkan tidak konsistenan hasil penelitian. Hasil penelitian salah satu peneliti menunjukkan

EVA tidak berpengaruh terhadap return saham, sementara peneliti lainnya menjelaskan EVA berpengaruh terhadap return saham. Maka untuk memperoleh jawaban yang lebih akurat, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tidak menggunakan variabel EVA, melainkan variable-variabel pembentuk variabel EVA, yaitu ROIC, Biaya Modal Utang, Biaya Modal Saham dan *Invested Capital*. Sehingga diharapkan dapat diperoleh jawaban antara komponen pembentuk variabel EVA yang mana yang signifikan berpengaruh terhadap *return* saham. Berikut ini dapat didefinisikan permasalahan dalam penelitian ini.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, maka identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Penggunaan *Return On Invested Capital* (ROIC) yang dilakukan oleh perusahaan tidak selalu meningkatkan *return* saham perusahaan, sedangkan menurut teori, penggunaan *Return On Invested Capital* diharapkan dapat meningkatkan laba sehingga dapat meningkatkan *return* saham perusahaan yang ditandai dengan meningkatnya nilai perusahaan.
2. Penggunaan biaya modal utang yang dilakukan oleh perusahaan tidak selalu meningkatkan *return* saham perusahaan, karena adanya penggunaan utang yang berlebihan juga memiliki risiko yang tinggi bagi perusahaan.
3. Penggunaan biaya modal saham yang dilakukan oleh perusahaan tidak selalu meningkatkan *return* saham perusahaan, karena semakin tinggi

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SUNAN GUNUNG DJATI
BANDUNG

saham semakin besar pula risiko perusahaan. Hal tersebut sesuai dengan *trade-off theory*.

4. Pertumbuhan *invested capital* yang dilakukan oleh perusahaan tidak selalu meningkatkan *return* saham karena apabila pertumbuhannya lebih besar utang dibandingkan modal sendiri akan memiliki risiko yang tinggi terhadap *return* saham.
5. Berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya, ditemukan ketidak konsistenan hasil penelitian pada *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* saham.
6. Adanya ketidak konsistenan manakah komponen variabel *Economic Value Added* (EVA) yang paling berpengaruh terhadap *return* saham.

C. Rumusan Masalah

1. Apakah ROIC (*Return On Invested Capital*) berpengaruh terhadap *Return* Saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 ?
2. Apakah Biaya Modal Utang berpengaruh terhadap *Return* Saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 ?
3. Apakah Biaya Modal Saham berpengaruh terhadap *Return* Saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 ?

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SUNAN GUNUNG DJATI
BANDUNG

4. Apakah Pertumbuhan *Invested Capital* berpengaruh terhadap *Return* Saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017?
5. Apakah *Return On Invested Capital* (ROIC), Biaya Modal Utang, Biaya Modal Saham serta Pertumbuhan *Invested Capital* secara simultan berpengaruh terhadap *Return* Saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017?

D. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh *Return On Invested Capital* (ROIC) terhadap *Return* Saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.
2. Untuk mengetahui pengaruh Biaya Modal Utang terhadap *Return* Saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.
3. Untuk mengetahui pengaruh Biaya Modal Saham terhadap *Return* Saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.
4. Untuk mengetahui pengaruh Pertumbuhan *Invested Capital* terhadap *Return* Saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.
5. Untuk mengetahui pengaruh secara simultan *Return On Invested Capital* (ROIC), Biaya Modal Utang, Biaya Modal Saham serta Pertumbuhan

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SUNAN GUNUNG DJATI
BA

Invested Capital terhadap *Return* Saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

E. Manfaat Penelitian

1. Bagi peneliti selanjutnya, hasil penelitian ini dapat memberikan informasi sebagai pengetahuan dan juga sebagai referensi bagi penelitian lebih lanjut yang berkaitan dengan penelitian ini.
2. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini dapat memberikan informasi bagi perusahaan sebagai bahan pertimbangan dan evaluasi peningkatan hasil laporan keuangan sebelum masuk ke dalam Bursa Efek Indonesia.
3. Bagi investor atau calon investor, hasil penelitian ini dapat memberikan informasi keadaan keuangan perusahaan yang dapat menjadi kebijakan yang berguna dalam pemilihan untuk melakukan investasi.

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SUNAN GUNUNG DJATI
BANDUNG

F. Penelitian Terdahulu

Berdasarkan teori dalam literatur keuangan yang sudah diabahas sebelumnya, beberapa penelitian yang telah dilakukan berkaitan dengan pengaruh *Economic Value Added* (EVA) tehadap *return* saham diantaranya :

1. Rika Mahesa (2018)

   Melakukan penelitian dengan judul Pengaruh *Return On Invested Capital* (ROIC), Biaya Modal Utang, Biaya Modal Saham dan Pertumbuhan *Invested Capital* terhadap *Return* Saham pada Perusaahan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-

2016 dengan menggunakan teknik pengumpulan data *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan *E-views*. Hasil penelitian mengindikasikan bahwa *Return On Invested Capital* (ROIC) dan pertumbuhan *invested capital* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan biaya modal utang dan biaya modal saham berpengaruh positif terhadap *return* saham

2. Wendra Hidayat (2013)

   Melakukan penelitian berjudul Pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Konstruksi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008 – 2012. Hasil penelitian menggunakan Uji F-Statistic menunjukan bahwa secara simultan EVA dan MVA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan secara parsial EVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

3. Ranita Syafitri (2017)

   Melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Struktur Modal, *Economic Value Added* dan Profitabilitas Terhadap *Return* Saham (Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI tahun 2010 – 2014) dengan menggunakan teknik pengumpulan data purposive sampling sehingga mendapatkan 7 perusahaan yang dijadaikan sampel penelitian. Hasil penelitian menunjukkan LTDER, EVA, DFL, DOL, dan ROI mampu menjelaskan pengaruh terhadap *return* saham sebesar 22,9%. Secara simultan LTDER, EVA, DFL, DOL, dan ROI tidak berpengaruh terhadap

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SUNAN GUNUNG DJATI
BANDUNG

return saham dengan tingat signifikan F sebesar 0,159. Secara parsial LTDER, EVA, DOL dan ROI tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

4. Yunita Anggrahini (2014)

Melakukan penelitian dengan judul Pengaruh ROI, ROE, EPS dan EVA Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009 – 2014. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah *purposive sampling*. Sampel yang digunakan sebanyak 14 perusahaan. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi. Hasil penelitian tersebut menyatakkan bahwa secara parsial ROI dan EPS berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan ROE dan EVA berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham. Tetapi secara simultan ROI, EPS, ROE dan EVA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

5. Ansori (2015)

Melakukan penelitian berjudul Pengaruh *Economic Value Addad* dan *Market Value Added* terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* sehinga mendapatkan 30 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil analisis data dengan menggunakan uji parsial (uji t), EVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. MVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Nilai koefisien determinasi sebesar 0,516. Hal ini berarti kemampuan

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SUNAN GUNUNG DJATI
BANDUNG

variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen adalah sebesar 51,6 %, sedangkan sisanya sebesar 48,4% dijelaskan oleh variabel independen diluar model.

6. Mukhlisin Setiawan (2016)

Melakukan penelitian berjudul Analisis Pengaruh Biaya Modal Utang, Biaya Modal Saham, Profitabilitas dan tingkat likuiditas Terhadap Return Saham pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. Metode pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* sehinga mendapatkan 25 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda. Hasil analisis data menunjukkan bahwa biaya modal utang, biaya modal saham tidak berpengaruh terhadap *return* saham, profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham dan tingkat likuiditas berpengaruh negative terhadap *return* saham. Secara simultan biaya modal utang, biaya modal saham, profitabilitas dan tingkat likuiditas berpengaruh terhadap return saham.

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SUNAN GUNUNG DJATI
BANDUNG

7. Putri Kurnia Widiawati (2011)

Melakukan penelitian dengan judul Analisis Pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indnesia Periode 2007-2010. Hasil penilitian mengatakan bahwa secara simultan, EVA dan MVA berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-

2010. Sedangkan secara parsial EVA tidak berpengaruh signifikan dan negatif tehadap *return* saham sedangkan MVA berpengaruh signifikan dan positif terhadap *return* saham.

8. Harjono Sunardi (2010)

Melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Penelitian Kinerja dengan ROI dan EVA Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia. Metode pengambilan *sample* menggunakan teknik *purposive sampling*. Hasil dari penelitian menunjukkan secara parsial ROI tidak berpengaruh signifikan terhadap *retun* saham, begitu juga variabel EVA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Secara simultan ROI dan EVA tidak berpengaruh terhadap *Return* saham.

9. Hartito Aditya (2016)

Melakukan penelitian berjudul Pengaruh Komponen – komponen *Economic Value Added* terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 - 2014. Metode pengambilan *sample* menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil analisis data dengan menggunakan uji parsial (uji t), NOPAT tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham, *invested capital* tidak berpengaruh negatif terhadap *return* saham, WACC berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Nilai koefisien determinasi sebesar 0,049. Hal ini berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SUNAN GUNUNG DJATI
BANDUNG

variabel dependen adalah sebesar 4,9%, sedangkan sisanya sebesar 95,1% dijelaskan oleh variabel independen diluar model.

10. Ferawati (2017)

Melakukan penelitian berjudul Pengaruh *Economic Value Added* dan Rasio Profitabilitas terhadap *Return* Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Metode pengambilan *sample* menggunakan teknik *purposive sampling* sehingga mendapatkan 20 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial EVA tidak berpengaruh negatif terhadap *return* saham, ROA tidak berpengaruh negatif terhadap *return* saham, ROE berpengaruh positif terhadap *return* saham dan EPS tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Nilai koefisien determinasi sebesar 0,2111.

Tabel 1.1

Penelitian Terdahulu

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SUNAN GUNUNG DJATI
BANDUNG

No.	Judul	Peneliti	Variabel x	Variabel Y	Hasil Penelitian
1	Pengaruh *Return On Invested Capital* (ROIC), Biaya Modal Utang, Biaya Modal Saham dan Pertumbuhan *Invested Capital*	Rika Mahesa (2018)	*Return On Invested Capital* (ROIC), Biaya Modal Utang, Biaya Modal Saham dan Pertumbu	*Return* Saham	ROIC dan pertumbuhan *invested capital* tidak berpengaruh terhadap return saham. Sedangkan biaya modal utang dan biaya modal saham berpengaruh positif terhadap

	terhadap *Return* Saham pada perusahaan sub sector farmasi yang terdaftar di BEI periode 2011-2016		han *Invested Capital*		*return* saham.
2	Pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* Terhadap *return* Saham Pada Perusahaan Konstruksi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012.	Wendra Hidayat (2013)	EVA dan MVA	*Return* saham	secara simultan EVA dan MVA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan secara parsial EVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.
3	Pengaruh ROE, EPS dan EVA Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009 – 2014	Yunita Anggrahini (2014)	ROE, ROI, EPS dan EVA	*Return* Saham	secara parsial ROI dan EPS berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan ROE dan EVA berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham. Tetapi secara simultan ROI, EPS, ROE dan EVA Berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.
4	Pengaruh *Economic Value Addad* dan	Ansori (2015)	EVA dan MVA	*Return* Saham	Secara parsial EVA berpengaruh positif dan

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN GUNUNG DJATI BANDUNG

	Market Value Added terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.				signifikan terhadap *return* saham. MVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.
5	Pengaruh Struktur Modal, *Economic Value Added* dan Profitabilitas Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI tahun 2010 – 2014)	Ranita Syafitri (2017)	LTDER, EVA, DFL DOL, dan ROI	*Return* Saham	Secara simultan LTDER, EVA, DFL, DOL, dan ROI tidak berpengaruh terhadap *return* saha dengan tingat signifikan F sebesar 0,159. Secara parsial LTDER, EVA, DOL dan ROI tidak berpengaruh terhadap *return* saham.
6	Pengaruh Biaya Modal Utang, Biaya Modal Saham , Profitabilitas dan Tingkat Likuiditas terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI	Mukhlisin Setiawan (2016)	Biaya Modal Utang, Biaya Modal Saham , Profitabilitas dan Tingkat Likuiditas	*Return* Saham	Secara Parsial biaya modal utang dan biaya modal saham tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan profitabilitas berpengaruh positif dan tingkat likuiditas berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Secara simultan biaya modal utang, biaya modal saham, profitabilitas dan tingkat likuiditas berpengaruh

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN GUNUNG DJATI BANDUNG

					terhadap *return* saham.
7	Analisis Pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indnesia Periode 2007-2010	Putri Kurnia Widiawati (2011)	EVA dan MVA	*Return* Saham	Secara simultan, EVA dan MVA berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan secara parsial EVA tidak berpengaruh signifikan dan negatif tehadap *return* saham sedangkan MVA berpengaruh signifikan dan positif terhadap *return* saham.
8	Pengaruh Penelitian Kinerja dengan ROI dan EVA Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia	Harjono Sunardi (2010)	ROI dan EVA	*Return* Saham	secara parsial ROI tidak berpengaruh signifikan terhadap *retun* saham, begitu juga variabel EVA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Secara simultan ROI dan EVA tidak berpengaruh terhadap *Return* saham.
9	Pengaruh Komponen – komponen *Economic Value Addad* terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar	Hartito Aditya (2016)	NOPAT, *Invested Capital*, WACC	*Return* Saham	Secara parsial NOPAT tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham, *invested Capital* tidak berpengaruh negatif terhadap *return* saham,

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN GUNUNG DJATI BANDUNG

	di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 - 2014.				WACC berpengaruh negatif terhadap *return* saham.
10	Pengaruh *Economic Value Added* dan Rasio Profitabilitas terhadap *Return* Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia	Ferawati (2017)	EVA, ROA, ROE dan EPS	*Return* Saham	secara parsial EVA tidak berpengaruh negatif terhadap *return* saham, ROA tidak berpengaruh negatif terhadap *return* saham, ROE berpengaruh positif terhadap *return saham* dan EPS tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

G. Kerangka Pemikiran

1. Pengaruh *Return On Invested Capital* (ROIC) terhadap *Return* Saham

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SUNAN GUNUNG DJATI
BANDUNG

Menurut Aswath Damodaran (2007) *return on invested capital* (ROIC) adalah rasio tingkat pengembalian hasil yang berasal dari laba bersih dan bunga dengan modal yang diinvestasikan dalam pengelolaan perusahaan.

ROIC berpengaruh positif terrhadap *return* apabila total aset yang dimiliki perusahaan lebih besar daripada utang jangka panjangnya. Sehingga perusahaan mampu membayar utang-utangnya dengan aset

yang dimiliki dan mampu memaksimalkan modal yang dimiliki baik dari utang maupun modal sendiri untuk investasi. Ketika modal untuk investasi dimaksimalkan, maka EBIT (*Earning before interest and tax*) mengalami kenaikan. EBIT naik, maka beban bunga yang berada pada laporan laba rugi mengalami kenaikan juga. Apabila beban bunga naik maka pajak yang harus dibayarkan oleh perusahaan semakin kecil. Pajak yang semakin kecil akan membuat tingkat pengembalian investasi (ROIC) semakin naik dan return yang diperoleh perusahaan semakin tinggi.

Sedangkan ROIC berpengaruh negatif apabila ketika tingkat pengembalian dari investasi (ROIC) tinggi, utang jangka panjang perusahaan memiliki tingkat suku bunga yang tinggi sehingga perusahaan mengalami pengurangan laba bersih yang tinggi karena suku bunga yang tinggi. maka *return* perusahaan akan mengalami penurunan.

2. Pengaruh Biaya Modal Utang terhadap Return Saham

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SUNAN GUNUNG DJATI
BANDUNG

Menurut Van Horne dan Wachowiz (2014) biaya modal utang merupakan tingkat suku bunga yang harus dikeluarkan oleh perusahaan bila mendapatkan dana dengan melakukan pinjaman dari pihak lain. Biaya modal utang disini yaitu dalam bentuk obligasi.

Biaya modal utang berpengaruh positif terhadap *return* saham apabila biaya modal utang meningkat maka *return* saham juga akan meningkat. Sesuai dalam teori struktur modal, jika perusahaan

berutang maka akan terjadi penghematan pajak dan akan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan banyaknya utang yang tidak berlebihan dalam perusahaan, menunjukkan tingkat kepercayaan kreditor dan investor terhadap kinerja perusahaan, dan kemungkinan perusahaan memiliki modal yang cukup untuk meningkatkan kinerjanya, sehingga berujung pada meningkatnya *return* saham.

Biaya modal utang berpengaruh negatif terhadap *return* saham apabila modal utang terlalu berlebihan (lebih besar dari ekuitas) maka tingkat suku bunga yang harus dibayarkan perusahaan kepada kreditor sangat tinggi dan kondisi perusahaan menjadi tidak sehat sehingga akan mengurangi *return* perusahaan.

3. Pengaruh Biaya Modal Saham terhadap *Return* Saham

Menurut Van Horne dan Wachowiz (2014) Biaya modal saham (*cost of equity*) merupakan tingkat hasil pengembalian atas saham biasa yang diinginkan oleh para investor. Biaya modal saham berpengaruh positif terhadap *return* saham apabila pihak perusahaan memiliki pemahaman sebagai , karena pemahaman ini meyakini bahwa mengambil risiko yang tinggi dari saham akan menghasilkan keuntungan yang tinggi pula. Maka semakin besar biaya modal saham semakin besar pula *return* saham perusahaan.

sedangkann untuk perusahaan yang *Risk upper* akan sulit mendapatkan keuntungan yang tinggi karena bagi yang menganut

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SUNAN GUNUNG DJATI
BANDUNG

pemahaman ini, mereka tidak mau mengambil banyak risiko sehingga meskipun biaya modal saham tinggi namun *return* yang didapat oleh perusahaan tetap sedikit. Itu artinya dalam kasus tersebut biaya modal saham berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

4. Pengaruh Pertumbuhan *Invested Capital* terhadap *Return* Saham

Menurut Asmin Widjaja Tunggal (2001) *Invested Capital* adalah jumlah modal yang tersedia bagi perusahaan untuk membiayai usahanya yang terdiri dari utang dan modal sendiri. Pertumbuhan invested capital berpengaruh positif apabila perusahaan dibiayai lebih banyak dari modal sendiri (ekuitas) daripada utang karena modal sendiri lebih efektif untuk membiayai usaha karena keuntungan bagi perusahaan semakin banyak.

Sedangkan apabila perusahaan lebih banyak di biayai oleh utang daripada modal sendiri (ekuitas) maka semakin banyak utang tumbuh, semakin perusahaan banyak membayar bunga dan mengurangi pendapatan. Jadi pertumbuhan *invested capital* berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SUNAN GUNUNG DJATI
BANDUNG

5. Pengaruh ROIC, Biaya Modal Utang, Biaya Modal Saham, dan Pertumbuhan *Invested Capital* terhadap *Return* Saham

ROIC, Biaya modal utang, biaya modal saham, dan pertumbuhan *invested capital* adalah komponan bagian dari EVA (*Economic Value Added*).

EVA secara sederhana didefinisikan sebagai laba bersih setelah pajak dikurangi dengan biaya modal (*cost of capital*) dari seluruh modal yang digunakan untuk menghasilkan laba. Menurut G. Benert Stewart III dalam bukunya *The Quest for Value*, EVA merupakan kunci umtuk penciptaan nilai perusahaan. Nilai perusahaan ini mencerminkan seberapa besar manajemen mampu menciptakan atau menambah kekayaan bagi para pemilik modal. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh Stern Stewart & Co, EVA secara teoritis dan empiris terbukti memiliki korelasi yang erat dengan setiap perubahan dan penciptaan nilai perusahaan di pasar modal.

Return merupakan pendapatan per lembar saham yang dimiliki oleh investor atas suatu investasi yang dilakukan. Apabila *return* saham positif artinya pemilik saham mendapatkan keuntungan atau biasa disebut *capital gain.* Sedangkan apabila *return* saham negatif maka pemilik saham mendapatkan kerugian disebut juga dengan *capital loss.*

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SUNAN GUNUNG DJATI
BANDUNG

Pengaruh EVA terhadap *return* saham yaitu *Return* mempunyai peran yang signifikan dalam menentukan nilai dari suatu investasi. Suharli (2005) menyebutkan bahwa *Return* dapat menjadi indikator untuk meningkatkan *wealth* para investor termasuk di dalamnya para pemegang saham. *Economic Value Added* (EVA) adalah suatu cara untuk mengukur profitabilitas operasi yang sesungguhnya yang dipopulerkan oleh Stewart & Co (1991). EVA mengukur nilai tambah dalam suatu periode tertentu. Nilai tambah ini tercipta apabila perusahaan

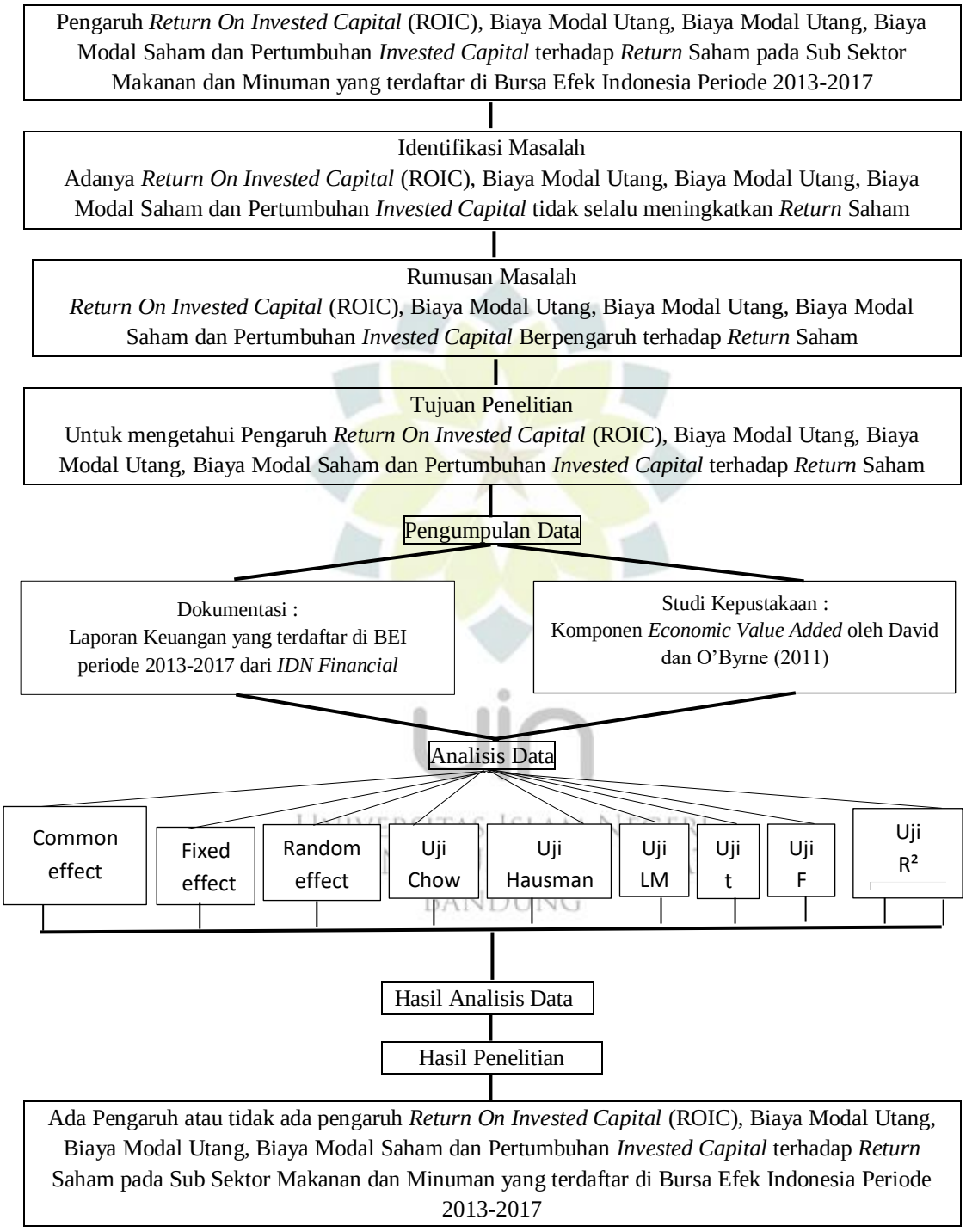
memperoleh keuntungan (*profit*) di atas *cost of capital* perusahaan. Perusahaan yang memiliki EVA tinggi cenderung dapat lebih menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, karena semakin tinggi EVA semakin tinggi pula nilai perusahaan. Semakin tinggi pula nilai perusahaan, maka investor yang berinvestasi melalui saham pada perusahaan juga akan bertambah, sehingga akan menaikkan harga saham yang kemudian akan meningkatkan *Return* saham melalui capital gain. EVA positif berarti perusahaan memperoleh laba karena tingkat pengembalian melebihi biaya modalnya, sehingga perusahaan yang memperoleh laba akan membagikan sebagian labanya sebagai dividen kepada investor. Semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan semakin tinggi pula dividen yang diperoleh investor. Semakin tinggi *capital gain* maka *return* saham juga akan semakin tinggi.

Untuk menentukan ukuran *Economic Value Added* (EVA) dapat diuraikan dengan menghitung *Net Operating Proft After Taxes (NOPAT),* Menghitung *Return On Invested Capital (ROIC),* Menghitung *Biaya Modal Utang (Cost Of Debt),* Menghitung Biaya Modal Saham *(Cost Of Equity),* Menghitung Biaya Modal Rata – rata Tertimbang *(WACC),* dan Menghitung *Invested Capital.* Apabila EVA berpengaruh negatif terhadap return saham, kemungkinan dalam komponen EVA ada yang berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Sehingga bisa mempengaruhi EVA menjadi berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SUNAN GUNUNG DJATI
BANDUNG

Gambar 1.2

Kerangka Pemikiran



H. Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan kerangka penelitian dan penelitian terdahulu, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

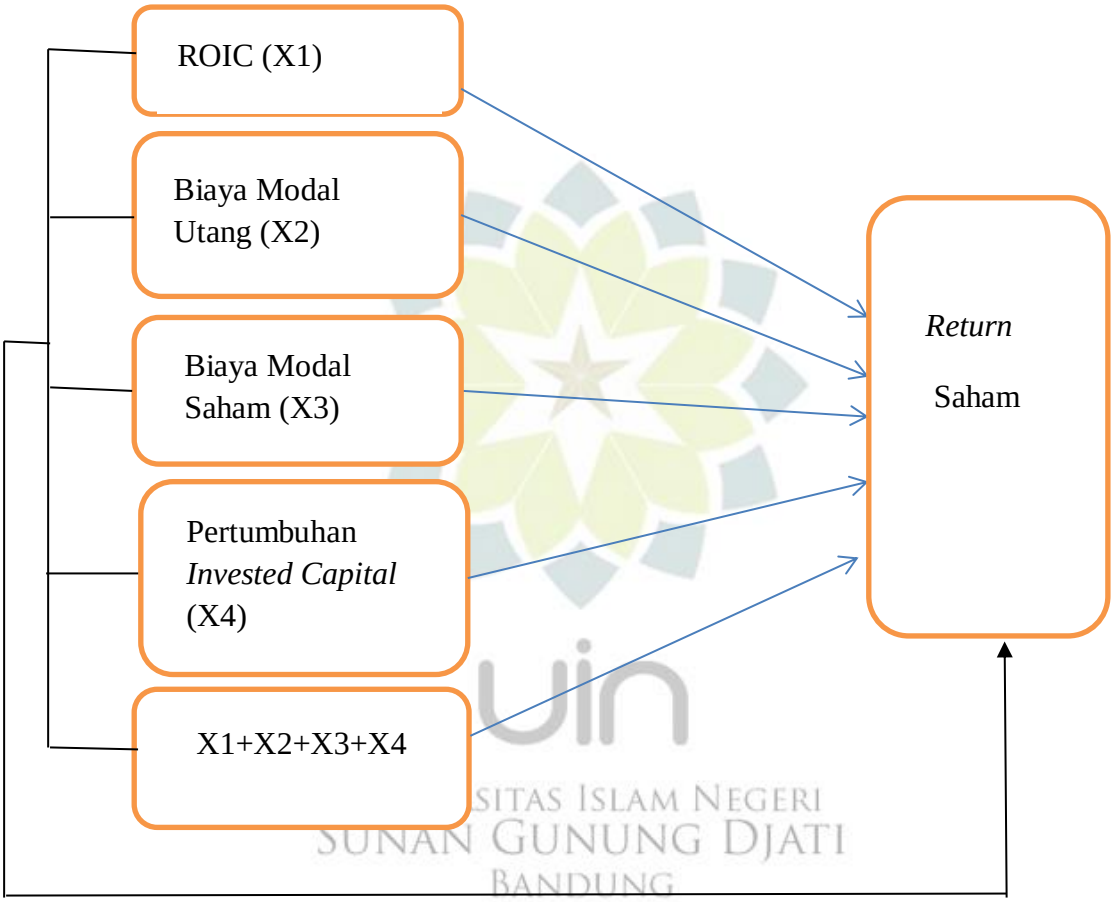
1. Ha1 = ROIC berpengaruh terhadap *Return* Saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI
2. Ha2 = Biaya Modal Utang berpengaruh terhadap *Return* Saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI
3. Ha3 = Biaya Modal Saham berpengaruh terhadap *Return* Saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI
4. Ha4 = Pertumbuhan *Invested Capital* berpengaruh terhadap *Return* Saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI
5. Ha5 = *Return On Invested Capital* (ROIC), Biaya Modal Utang, Biaya Modal Saham serta Pertumbuhan *Invested Capital* Secara Simultan Berpengaruh terhadap *Return* Saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SUNAN GUNUNG DJATI
BANDUNG

G. Model Hipotesis

Gambar 1.3

Model Hipotesis



UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SUNAN GUNUNG DJATI
BANDUNG