

## **BAB II KAJIAN PUSTAKA**

### **2.1 Tinjauan Teoritis**

#### **2.1.1 Struktur Modal**

Struktur modal ialah perbandingan atau imbangan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri . Struktur modal atau *capital structure* adalah kombinasi atau bauran sumber pembiayaan jangka panjang. Menurut (Mas'ud & Iryanto, 2014) struktur modal merupakan perimbangan antara penggunaan modal pinjaman yang terdiri dari utang jangka pendek dan utang jangka panjang dengan modal sendiri yang terdiri dari saham *preferen* dan saham biasa. Didalam penentuan struktur modal akan melibatkan pertukaran antara risiko dan pengembalian. Jika menggunakan utang dalam jumlah yang besar akan meningkatkan risiko yang ditanggung oleh pemegang saham, namun menggunakan lebih banyak utang pada umumnya akan meningkatkan perkiraan pengembalian atas ekuitas. Sedangkan (Wibowo & Mekaniwati, 2020) struktur modal menunjukkan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat tetap, utang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa. Dalam teori struktur modal dinyatakan mengenai apakah perubahan struktur modal berpengaruh atau tidak terhadap nilai perusahaan, dengan asumsi keputusan investasi dan kebijakan dividen tidak berubah. Apabila ada pengaruhnya, berarti ada struktur modal yang terbaik, tetapi jika tidak ada pengaruhnya, berarti tidak ada struktur modal yang terbaik. Struktur modal mempunyai rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabiliteis}}{\text{Totdal Equity}}$$

### 2.1.2 Return Saham

*Return* adalah hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* saham atau yang biasa disebut dengan *Return* merupakan pembayaran yang diterima karena hak kepemilikannya, ditambah dengan perubahan dalam harga pasar yang dibagi dengan harga awal. *Return* atau tingkat pengembalian adalah selisih antara jumlah yang diterima dengan jumlah yang diinvestasikan. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi (Wibowo & Mekaniwati, 2020). *Return* dapat berupa *Return* realisasi (*Realized Return*) atau *Return* ekspektasian (*Expected Return*). *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi sangat penting karena dapat digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan (Septianingsih et al., 2020). *Return* ekspektasi adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa mendatang, jadi *return* ekspektasian sifatnya belum terjadi. *Return* suatu investasi terdiri dari *yield* atau dividen dan *capital gain (loss)*. *Yield* merupakan *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik. *Capital gain (loss)* adalah *return* yang diperoleh dari kenaikan (penurunan) nilai surat berharga (Dewi et al., 2020).

Pengembalian atau lebih sering disebut *return* merupakan imbalan yang diperoleh dari investasi yang dilakukan. Pengembalian ini dibedakan menjadi dua, yaitu pengembalian yang telah terjadi (*actual return*) yang dihitung berdasarkan data historis, dan pengembalian yang diharapkan (*Expected Return - ER*) akan diperoleh di masa depan.

Komponen pengembalian meliputi:

- a. Untung/ rugi modal (*capital gain/loss*) merupakan keuntungan (kerugian) bagi investor yang diperoleh dari kelebihan harga jual (harga beli) di atas harga beli (harga jual) yang keduanya terjadi di pasar sekunder.
- b. Imbal hasil (*Yield*) merupakan pendapatan atau aliran kas yang diterima investor secara periode, misalkan berupa dividen atau bunga. *Yield* dinyatakan dalam persentase dari modal yang ditanamkan. Dari kedua komponen pengembalian tersebut, selanjutnya dapat dihitung pengembalian total (*Total Return*) dan tingkat pengembalian (*Rate of Return*) sebagai berikut:

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

Keterangan:

$P_t$  = harga saham pada periode t

$P_{t-1}$  = harga saham pada periode t-1

Perubahan harga selama periode dapat berupa angka negatif, nol, dan positif.

Sedangkan *yield* dapat berupa angka nol (0) dan positif.

### 2.1.3 Economic Value Added

*Economic Value Added* (EVA) adalah suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan, yang menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi (*operating cost*) dan biaya modal (*cost of capital*). EVA merupakan estimasi laba ekonomi usaha yang sebenarnya untuk tahun tertentu, dan sangat jauh berbeda dari laba bersih akuntansi dimana laba akuntansi tidak dikurangi dengan biaya ekuitas sementara dalam

penghitungan (Najmah et al., 2021). *Economic Value Added* (EVA) biaya ini akan dikeluarkan. Berdasarkan pendapat-pendapat diatas dapat disimpulkan bahwa *Economic Value Added* (EVA) adalah suatu alat ukur kinerja sebuah perusahaan sekaligus sebagai pengukur nilai tambah yang dihasilkan perusahaan kepada investor dengan memperhitungkan biaya modal dan juga sebagai dasar pemberian bonus kepada karyawan yang terdapat pada setiap divisi-divisi yang memiliki nilai *Economic Value Added* (EVA) yang positif (S. & Muhammad, 2021).

*Economic Value Added* (EVA) adalah tolak ukur fundamental dari tingkat pengembalian modal (*return of capital*). EVA adalah sisa laba (*residual income, excess earning*) setelah penyedia modal memberikan kompensasi sesuai tingkat pengembalian (*rate of return*) yang dibutuhkan atau setelah semua biaya kapital yang digunakan untuk menghasilkan laba (Angelica et al., 2022). Laba disini adalah *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT) yaitu laba operasi bersih sesudah pajak. Sedangkan biaya kapital adalah biaya bunga pinjaman dari biaya ekuitas yang digunakan untuk menghasilkan NOPAT yang dihitung secara rata-rata tertimbang (*Weighted Average Cost of Capital = WACC*). EVA yang positif menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai (*create value*) bagi pemilik modal, konsisten dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan. Sebaliknya EVA yang negatif menandakan nilai perusahaan berkurang sebagai akibat tingkat pengembalian yang dituntut investor. Langkah-langkah untuk menghitung EVA menurut Sasongko & Shaliza, 2019:

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

NOPAT adalah laba yang diperoleh dari operasi perusahaan setelah dikurangi pajak penghasilan, tetapi termasuk biaya keuangan (*financial cost*) dan *non cash book keeping entries* seperti biaya penyusutan.

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

## 2. Menghitung *Invested Capital*

*Invested capital* adalah jumlah seluruh pinjaman diluar pinjaman jangka pendek tanpa bunga (*non interest bearing liabilities*), seperti hutang dagang, biaya yang masih harus dibayar, utang pajak, uang muka pelanggan dan sebagainya

$$\text{Invested Capital} = \text{Total Utang dan Ekuitas} - \text{Utang jangka pendek}$$

## 3. Menghitung WACC (*Weighted Average Cost of Capital*) Rumus:

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

Dalam tahapan menghitung *Weight Average Cost of Capital* (WACC) cara yang dapat dilakukan untuk mengisi rumus tersebut adalah sebagai berikut :

### a. Menghitung tingkat modal dari hutang (D)

$$\mathbf{D} = \text{Total Hutang} / \text{Total Hutang dan Ekuitas} \times 100\%$$

### b. Menghitung biaya hutang jangka pendek/*Cost of Debt* (rd)

$$\mathbf{rd} = \text{Beban Bunga} / \text{Total Hutang Jangka Panjang} \times 100\%$$

### c. Menentukan tingkat pajak penghasilan (T)

$$\mathbf{T} = \text{Beban Pajak} / \text{Laba Bersih Sebelum Pajak} \times 100\%$$

### d. Menghitung tingkat modal dari ekuitas (E)

$$\mathbf{E} = \text{Total Ekuitas} / \text{Total Hutang dan Ekuitas} \times 100\%$$

e. Menghitung biaya modal/ *Cost of Equity* ( $r_e$ )

$$r_e = \text{Laba Bersih Setelah Pajak} / \text{Total Ekuitas} \times 100\%$$

4. Menghitung *Capital Charges* :

$$\text{Capital Charges} = \text{WACC} * \text{Invested Capital}$$

5. Menghitung *Economic Value Added* (EVA) :

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Capital Charges}$$

#### 2.1.4 Leverage

*Leverage* adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya apabila sekiranya perusahaan tersebut pada saat dilikuidasi, dalam arti kemampuan suatu perusahaan untuk membayar semua hutang-hutangnya baik jangka pendek maupun jangka Panjang. Rasio *leverage* merupakan tingkat efisiensi kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansialnya (Hafifin et al., 2022). Rasio *leverage* digunakan perusahaan dengan tujuan untuk melihat bagaimana kemampuan sebuah perusahaan dalam melunasi kewajibannya pada saat perusahaan di *likuidasi*. Suatu perusahaan bisa di katakan *solvable* berarti perusahaan tersebut mempunyai aktiva atau kekayaan yang cukup untuk dapat membayar semua hutang yang di miliki perusahaan (Boentoro & Widyarti, 2018). Pemegang saham jangka panjang meskipun mempunyai minat pada posisi keuangan jangka pendek perusahaan, namun mereka cenderung lebih berminat pada posisi keuangan jangka panjang hal ini disebabkan karena dengan melihat kondisi posisi keuangan jangka pendek yang baik belum tentu hal tersebut menjamin kondisi keuangan

yang baik untuk jangka panjang. Jenis-jenis rasio leverage yaitu sebagai berikut :

a. *Debt to Asset*

Rasio hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Rumus *Debt to Asset* yaitu:

$$\text{Debt To Assets Ratio} = \frac{\text{Total debt}}{\text{Total assets}}$$

b. *Debt to Equity Ratio*

Rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan oleh peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Rumus *Debt to Equity Ratio* yaitu :

$$\text{Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$$

c. *Long Term to Debt Equity Ratio (LTDtER)*

LTDtER merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan. Rumus *Long Term Debt to Equity Ratio* yaitu:

$$\text{Long Term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Long term debt}}{\text{Equity}}$$

d. *Time Interest Earned*

Rasio untuk mengukur sejauh manapendapatan dapat menurun tanpa membuat perusahaan merasa malu Karena tidak mampu membayar biaya bunga tahunnya.

Rumus *Time Interest Earned* yaitu :

$$\text{Time Interest Earned} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Biaya bunga (interest)}}$$

Atau

$$\text{Time Interest Earned} = \frac{\text{EBT} + \text{Biaya Bunga}}{\text{Biaya bunga (interest)}}$$

e. *Fixed Charge Coverage (FCC)*

*Fixed Charge Coverage* atau lingkup biaya tetap merupakan rasio yang mempunyai *time interest earned ratio*. Hanya saja perbedaannya adalah rasio ini dilakukan apabila perusahaan memperoleh utang jangka panjang atau menyewa aktiva berdasarkan kontrak sewa (*lease contract*). Rumus *FCC* yaitu.

*Fixed Charge Coverage*

$$= \frac{\text{EBT} + \text{Biaya Bunga} + \text{Kewajiban sewa/lease}}{\text{Biaya bunga} + \text{Kewajiban sewa/lease}}$$

## 2.1.5 Profitabilitas

### 2.1.4.1 Pengertian Profitabilitas

Rasio *profitabilitas* merupakan parameter keuangan yang dikenakan oleh

analisis dan investor guna melakukan pengukuran dan evaluasi terkait kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba pada periode tertentu. (Hafifin et al., 2022) menyatakan bahwa *profitabilitas* merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Seluruh pengguna laporan keuangan seperti investor dan



kreditor penting dalam memperhatikan rasio *profitabilitas*. Laba merupakan satu-satunya faktor penentu perubahan nilai efek bagi investor, sehingga pengukuran dan peramalan laba merupakan aktivitas yang penting untuk dilakukan (Yulitiawati et al., 2019). Bagi, kreditor, laba dan arus kas operasi umumnya merupakan sumber pembayaran bunga dan pokok. Menurut (Purba, 2019) rasio profitabilitas sering digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya.

#### 2.1.4.2 Pengukuran Profitabilitas

Menurut Budiharjo, 2018 terdapat 5 indikator yang dapat digunakan untuk pengukuran *profitabilitas*, yaitu:

##### 1. *Profit Margin*

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dibandingkan dengan penjualan yang telah dicapai. Rumus yang sering digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}}$$

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{EAT}}{\text{Penjualan}}$$

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Penjualan}}$$

Keterangan:

*EAT* : *Earning After Tax*

*EBIT* : *Earning Before Interest and Tax*

## 2. *Return on Assets (ROA)*

Rentabilitas ekonomi merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.

Rumus *return on assets (ROA)* adalah sebagai berikut:

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aktiva}}$$

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

*Return on Equity* atau yang sering disebut juga *rate of return on net worth* yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki, sehingga ROE ini juga sering disebut rentabilitas modal sendiri. Rumus *Return on Equity (ROE)* adalah sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{EAT}}{\text{Modal Sendiri}}$$

## 4. *Return on Investmen (ROI)*

*Return on Investment* merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang akan digunakan untuk menutup investasi yang dikeluarkan, laba yang digunakan dalam perhitungan ini adalah laba bersih setelah pajak (EAT). Rumus *Return on Investment (ROI)* adalah sebagai berikut:

$$\text{Return on Investmen} = \frac{\text{EAT}}{\text{Investasi}}$$

## 5. *Earning Per Share (EPS)*

*Earnings Per Share (EPS)* merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan per lembar saham pemilik. Laba yang digunakan

dalam pengukuran adalah laba bagi pemilik (EAT). Rumus *Earnings Per Share* (EPS) adalah sebagai berikut :

$$EPS = \frac{EAT}{Jumlah\ Lembar\ Saham}$$

## 2.2 Peneliti Terdahulu

Terdapat beberapa hasil penelitian terdahulu sebagai bahan pertimbangan dalam penelitian ini diantaranya sebagai berikut :

No	Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1	Angelica, Felicia Mohklas Latifah, Nurul (2022)	Analisis pengaruh <i>Economic Value Added</i> (EVA) dan <i>Market Value Added</i> (MVA) terhadap <i>Return Saham</i> (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2017-2019)	<i>Economic Value Added</i> (EVA) berpengaruh dan signifikan terhadap <i>return</i> saham dengan nilai sig sebesar 0,016. <i>Market Value Added</i> (MVA) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap <i>return</i> saham dengan nilai sig sebesar 0,819.
2	Hafifin, Khoiritula Susbiyani, Arik Suwarno (2022)	Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap <i>Return Saham</i> (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang	Debt to asset ratio (DAR) berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. <i>Current Ratio</i> (CR) berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.

		<i>Listed</i> di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020)	<i>Return On Asset</i> (ROE) berpengaruh signifikan terhadap <i>profitabilitas</i> perusahaan. <i>Total Assets Turn Over</i> (TAT) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, dan <i>Price to Book Value</i> (PBV) berpengaruh signifikan terhadap return saham.
3	Hendro Sasongko, Fara Shaliza (2018)	Pengaruh <i>Leverage, Profitabilitas, Dan Economic Value Added</i> (Eva) Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Industri Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012-2016.	<i>Leverage, probilitas, dan EVA</i> dengan <i>leverage</i> dihitung menggunakan <i>indicator debt to equity ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap return saham. Yaitu <i>capital gain</i> .
4	Najmah,	Pengaruh <i>Economic Value Added</i> (EVA)	<i>Economic value added</i> (EVA) tidak terdapat pengaruh pada return

	Husnia Dewi, Rachmawati dewi Fajri, Rosa nikmatul fajri (2021)	dan rasio <i>profitabilitas</i> terhadap <i>Return</i> saham	saham. Artinya karena adanya beberapa faktor yang dapat dijadikan penyebab, yaitu kondisi sosial, perekonomian Indonesia yang tidak stabil, yang ditunjukkan dengan penurunan pada return yang hamper pada seluruh sektor yang ada di Bursa Saham. <i>Return on equity</i> (ROE) terdapat pengaruh pada <i>return</i> saham. Artinya
5	Septianingsih, Desi Hermanto Sakti, Dwi Putra Buana (2020)	Pengaruh <i>Profitabilitas</i> Terhadap <i>Return</i> Saham Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Pemediasi	1) ROE tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. 2) EPS tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. 3) PBV tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. 4) ROE berpengaruh positif terhadap PBV. 5) EPS berpengaruh positif terhadap PBV.

			<p>6) ROE tidak berpengaruh terhadap return saham melalui PBV.</p> <p>7) EPS tidak berpengaruh terhadap return saham melalui PBV.</p>
6	Sasongko, Hendro Shaliza, Fara	Pengaruh <i>Leverage</i> , <i>Profitabilitas</i> , Dan <i>Economic Value Added (Eva)</i> Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Industri Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012-2016	<p>1) <i>Debt to equity ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham, menandakan hubungan positif antara DER dan rasio <i>return</i> saham.</p> <p>2) <i>Profitabilitas</i> dan <i>economic value added</i> tidak signifikan memengaruhi <i>return</i> saham, menunjukkan bahwa keputusan investasi investor tidak dipengaruhi oleh tingkat <i>profitabilitas</i> dan EVA.</p> <p>3) Secara simultan, <i>leverage</i>, <i>profitabilitas</i>, dan <i>economic value added</i></p>

			dengan DER berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham sebesar 16,1%, menandakan kontribusi bersama dari ketiga variabel tersebut terhadap <i>return</i> saham.
7	Roy Budiharjo (2018)	Pengaruh <i>Profitabilitas</i> Dan <i>Leverage</i> Keuangan Terhadap <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan Industri Konsumsi Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Penelitian ini mengevaluasi dampak <i>return on assets</i> (ROA), <i>return on equity</i> (ROE), dan <i>debt to equity ratio</i> (DER) terhadap harga saham pada kelompok industri manufaktur barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia (2014-2016). Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA dan ROE tidak signifikan mempengaruhi <i>return</i> saham, sementara DER memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan.

8	Neni Marlina Purba (2019)	Pengaruh <i>Profitabilitas</i> , <i>Likuiditas</i> , Dan <i>Leverage</i> Terhadap <i>Return</i> Saham Perusahaan Manufaktur Di BEI.	Penelitian ini menganalisis pengaruh rasio <i>profitabilitas</i> (ROA), <i>likuiditas</i> (QR), dan <i>leverage</i> (DER) terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia (2013-2017). Dari 18 perusahaan, dipilih 13 menggunakan <i>purposive sampling</i> . Hasilnya menunjukkan bahwa ROA secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham, QR berpengaruh negatif dan signifikan, sementara DER berpengaruh positif namun tidak signifikan. Secara simultan, ketiga rasio tersebut berpengaruh
---	------------------------------	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------



			positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.
9	Luke Suciyati Amna (2020)	Pengaruh <i>Economic Value Added</i> (EVA) Dan <i>Market Value Added</i> (MVA) Terhadap <i>Return</i> Saham.	Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh <i>Economic Value Added</i> (EVA) dan <i>Market Value Added</i> (MVA) terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan properti dan real estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan periode penelitian dari tahun 2015 hingga 2017. Metode penelitian ini adalah kuantitatif, menggunakan teknik <i>purposive sampling</i> untuk memilih 15 perusahaan selama 3 tahun, dengan total 45 observasi. Teknik analisis data yang digunakan adalah <i>regresi linear</i> berganda. Hasil

			<p>penelitian menunjukkan bahwa <i>Economic Value Added</i> (EVA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, dan <i>Market Value Added</i> (MVA) juga memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.</p>
10		<p>Pengaruh <i>Economic Value Added</i> dan <i>Market Value Added</i> terhadap <i>Return Saham</i></p>	<p>Penelitian ini mengevaluasi perkembangan EVA, MVA, dan <i>Return Saham</i> serta dampak EVA dan MVA terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan manufaktur makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia (2017-2020). Metode kuantitatif digunakan dengan regresi data panel, menunjukkan bahwa baik secara parsial</p>

			maupun simultan, EVA dan MVA berpengaruh signifikan terhadap return saham, dengan EVA memiliki dampak yang lebih besar.
--	--	--	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

### 2.3 Pengembangan Hipotesis

Kerangka teoritis merupakan suatu konsep di dalam penelitian yang mengaitkan antara visualisasi suatu *variable* dengan *variable* lainnya.

#### 2.3.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Return Saham

Struktur modal terhadap *return* saham menunjukkan hubungan antara komposisi sumber pendanaan perusahaan dengan kinerja investasi yang tercermin tingkat pengembalian saham. Struktur modal mencerminkan komposisi modal perusahaan, termasuk rasio utang terhadap ekuitas dan rasio utang terhadap total modal. Struktur modal yang seimbang dan optimal dapat mempengaruhi *return* saham (Putri & Puspitasari, 2022). Perusahaan dengan struktur modal yang sehat dan stabil cenderung lebih menarik bagi investor. Misalnya, perusahaan dengan tingkat utang yang terkendali dan modal sendiri yang cukup besar dapat memberikan keyakinan kepada investor bahwa perusahaan dapat menghasilkan laba yang cukup untuk membayar kembali utangnya. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong kenaikan harga saham. Struktur modal perusahaan yang tepat dan seimbang dapat memberikan beberapa keuntungan positif terhadap *return* saham.

Dengan memanfaatkan utang dalam proporsi yang sehat, perusahaan dapat memperoleh efek pelepasan yang meningkatkan *return* saham saat pendapatan tumbuh, tanpa mengorbankan kestabilan keuangan. Selain itu, pendanaan melalui utang biasanya lebih murah dari pada penerbitan saham baru, yang dapat menurunkan biaya modal dan meningkatkan laba bersih. Dengan struktur modal yang optimal, perusahaan dapat menunjukkan kemampuannya untuk mengelola risiko dan meningkatkan kepercayaan investor, yang pada gilirannya dapat mendukung peningkatan harga saham dan *return* bagi pemegang saham (Ningsih & Soekotjo, 2017). Efisiensi dalam penggunaan modal perusahaan juga dapat mempengaruhi *return* saham. Perusahaan yang efisien dalam mengalokasikan dan menggunakan modalnya secara produktif cenderung menghasilkan laba yang lebih tinggi. (Wibowo & Mekaniwati, 2020). Penggunaan modal yang efisien dapat mencakup investasi yang tepat dalam proyek yang menguntungkan dan pengendalian biaya yang baik. Dengan demikian, perusahaan yang mampu memanfaatkan modalnya secara optimal dapat meningkatkan *profitabilitasnya* dan secara positif mempengaruhi *return* saham.

**H1: Struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.**

### **2.3.2 Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) Terhadap *Return* Saham**

*Economic Value Added* adalah metrik keuangan yang digunakan untuk mengukur nilai tambah yang dihasilkan oleh sebuah perusahaan. EVA menghitung selisih antara laba yang dihasilkan oleh perusahaan dan biaya modal

yang dikeluarkan untuk mendapatkan laba (S. & Muhammad, 2021). 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 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 (Angelica et al., 2022). Semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan maka semakin tinggi pula dividen yang diperoleh investor. Semakin tinggi *capital gain* dan dividen, maka *Return* saham juga akan semakin tinggi. Hal ini menunjukkan pengaruh positif EVA terhadap *Return* yang diperoleh pemegang saham.

**H2: EVA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.**

### 2.3.3 Pengaruh *Leverage* Terhadap *Return* Saham

*Leverage* dihitung dengan *debt to equity ratio* merupakan yang digunakan perusahaan untuk menilai perbandingan antara hutang dengan modal perusahaan, *Leverage* berguna dalam melihat besar aktiva dibiaya hutang. semakin besar nilai ini maka semakin baik, rata-rata rasio ini sebesar 80%. Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana

aktiva perusahaan dibiaya dengan hutang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya (Purba, 2019). Dalam arti luas dikatakan bahwa *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi).

*Debt to equity ratio* adalah rasio yang mengukur hubungan antara total utang perusahaan dengan total ekuitasnya, menunjukkan seberapa banyak utang yang digunakan perusahaan dibandingkan dengan modal ekuitas yang dimilikinya. *Debt to equity ratio* yang tinggi, menunjukkan proporsi utang yang besar dibandingkan ekuitas, dapat meningkatkan potensi return saham karena laba setelah bunga menjadi lebih besar bagi pemegang saham. Dengan meningkatnya *debt to equity ratio* dalam struktur modal perusahaan, menandakan bahwa perusahaan menggunakan lebih banyak utang daripada modal ekuitasnya, ada potensi untuk meningkatkan *return* saham (Angelica et al., 2022). Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa dengan lebih banyak utang yang diterapkan dalam operasional, biaya bunga yang harus dibayar oleh perusahaan cenderung tetap, terlepas dari apakah pendapatan meningkat atau tidak. Oleh karena itu, saat pendapatan meningkat, laba yang tersisa bagi pemegang saham setelah pembayaran bunga cenderung meningkat secara proporsional lebih besar, yang pada akhirnya dapat meningkatkan *return* saham.

Dapat disimpulkan bahwa semakin besar nilai *Debt to equity ratio* maka akan semakin baik bagi investor untuk dapat membeli saham perusahaan. *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap *Return* saham. Hal ini menunjukkan dengan DER yang positif mengindikasikan bahwa suatu

perusahaan dalam menggunakan kewajiban hutangnya dengan sangat cepat. Berdasarkan penjelasan diatas maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut :

**H3: *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.**

#### **2.3.4 Pengaruh *Profitabilitas* Terhadap *Return* Saham**

*Profitabilitas* dihitung dengan *return on equity* atau pengembalian modal merupakan nilai laba bersih setelah pajak dengan ekuitas, Rata-rata nilai untuk *return on equity* sebesar 40% (Budiharjo, 2018). Dapat disimpulkan semakin besar laba yang dihasilkan oleh perusahaan maka akan semakin baik tingkat *return saham* yang dihasilkan perusahaan. Rasio *profitabilitas* yang tinggi akan memberikan kepada investor dalam membeli saham pada perusahaan tersebut, sejalan dengan teori sinyal bahwa semakin besar rasio *profitabilitas* pada suatu perusahaan hal tersebut menggambarkan bahwa kemungkinan untuk pengembalian saham yang diterima oleh investor akan cenderung lebih baik (Boentoro & Widyarti, 2018). Volume perdagangan saham digunakan untuk melihat reaksi pasar terhadap suatu saham yang ada di pasar modal. Perkembangan volume perdagangan saham mencerminkan kekuatan antara penawaran dan permintaan yang merupakan manifestasi dari tingkah laku investor. Semakin besar penawaran dan permintaan semakin mempengaruhi fluktuasi harga saham yang ada. Hal ini didukung oleh penelitian (Hafifin et al., 2022) yang menyatakan bahwa *Return on equity* berpengaruh positif terhadap *return saham*. Berdasarkan penjelasan diatas maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut :

**H4: *Profitabilitas* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.**

### **2.3.5 Pengaruh Struktur Modal, *Economic Value* (EVA), *Leverage*, dan *Profitabilitas* Terhadap *Return* Saham**

Struktur Modal (*Capital Sector*) ini memengaruhi *return* saham secara signifikan. Strukturnya bisa mempengaruhi *return* saham dengan berbagai cara, tergantung pada karakteristik struktur tersebut. Strukturnya yang memiliki potensi pertumbuhan lebih tinggi dan peluang keuntungan yang lebih besar mungkin dapat memberikan *return* saham yang lebih tinggi. Sebaliknya, struktur yang lebih stabil atau terpapar risiko eksternal tertentu mungkin memiliki *return* yang lebih rendah (Putri & Puspitasari, 2022).

*Economic Value Added* (EVA), tingkat EVA yang positif dapat menjadi indikasi bahwa perusahaan efisien dalam penggunaan modalnya, yang pada gilirannya dapat berdampak positif pada *return* saham. Jadi, EVA yang tinggi cenderung berkontribusi positif terhadap *return* saham (Angelica et al., 2022).

*Leverage* atau utang dapat memiliki dampak campuran pada *return* saham. Jika digunakan dengan bijak, *leverage* dapat meningkatkan potensi pengembalian saham. Namun, *leverage* juga membawa risiko keuangan yang signifikan, sehingga perusahaan perlu mengelola utangnya dengan hati-hati. Kesalahan dalam manajemen *leverage* dapat berdampak negatif pada *return* saham (Budiharjo, 2018).

*Profitabilitas* adalah salah satu penggerak utama *return* saham. Perusahaan yang lebih menguntungkan cenderung memberikan *return* saham

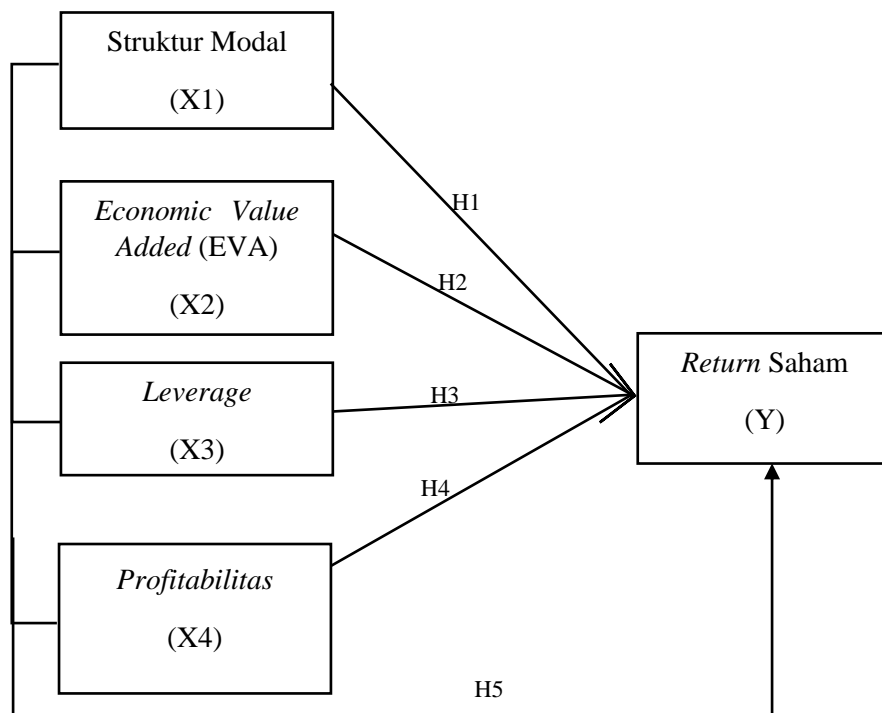


yang lebih tinggi, karena investor mencari perusahaan yang dapat menghasilkan laba yang konsisten dan berkelanjutan. Secara keseluruhan, faktor-faktor ini dapat berpengaruh positif pada *return* saham jika dikelola dengan baik dan seimbang (Septianingsih et al., 2020).

**H5: Struktur Modal, *Economic Value Added* (EVA), Leverage, dan Profitabilitas berpengaruh positif signifikan *return* saham pada perusahaan tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.**

## 2.4 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan latar belakang masalah dan landasan teori diatas, maka didapatkan kerangka pemikiran sebagai berikut:



**Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran**

Keterangan

—> : pengaruh masing-masing variable X secara parsial terhadap Y

X1 = Variabel Independen Struktur Modal

X2 = Variabel Independen *Economic Value Added* (EVA)

X3 = Variabel Independen *Leverage*

X4=VariabelIndependen*Profitabilitas*