

PENGARUH *OPERATING LEVERAGE* DAN *ECONOMIC VALUE ADDED* TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2014-2018

(Skripsi)

Oleh

Fenita Sari



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2019**

ABSTRAK

PENGARUH *OPERATING LEVERAGE* DAN *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2014-2018

Oleh

FENITA SARI

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh variabel *Operating Leverage* dan *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* saham. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang aktif diperdagangkan dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2018. Pengambilan sampel penelitian dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dan metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Terdapat 13 perusahaan yang digunakan dalam sampel penelitian.

Hasil penelitian ini menunjukkan kemampuan menjelaskan variabel independen *Operating Leverage* dan *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* saham sebesar 0,7% sedangkan sisanya 99,3% di pengaruhi oleh faktor lain di luar penelitian. Hasil uji t menunjukkan *Operating Leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham dan variabel *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Kata Kunci : *Operating Leverage*, *Economic Value Added* (EVA) dan *Return Saham*.

ABSTRACT

EFFECT OF OPERATION AND ECONOMIC VALUE (EVA) LEVELS ON STOCK RETURNS IN FOOD AND BEVERAGE COMPANIES LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE IN 2014-2018

By

FENITA SARI

This study aims to analyze the effect of Operating Leverage and Economic Value Added (EVA) variables on stock returns. The population in this study are food and beverage companies that are actively traded and listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2014-2018. The research sample was taken using purposive sampling method and the analytical method used was multiple linear regression analysis. There are 13 companies used in the study sample.

The results of this study indicate the ability to explain the independent variable Operating Leverage and Economic Value Added (EVA) on stock returns of 0.7% while the remaining 99.3% is influenced by other factors outside the study. T test results show that Operating Leverage has a negative and not significant effect on stock returns and Economic Value Added (EVA) variables have a negative and not significant effect on stock returns

Keywords: Operating Leverage, Economic Value Added (EVA) and Stock returns.

PENGARUH *OPERATING LEVERAGE* DAN *ECONOMIC VALUE ADDED* TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2014-2018

Oleh

Fenita Sari

Skripsi

**Sebagai salah satu syarat untuk mencapai gelar
SARJANA MANAJEMEN**

Pada

**Jurusan Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2019**

Judul Skripsi

**: PENGARUH *OPERATING LEVERAGE*
DAN ECONOMIC VALUE ADDED
TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA
PERUSAHAAN MAKANAN DAN
MINUMAN YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA TAHUN
2014 – 2018**

Nama Mahasiswa

: Fenita Sari

Nomor Pokok Mahasiswa

: 1411011156

Program Studi

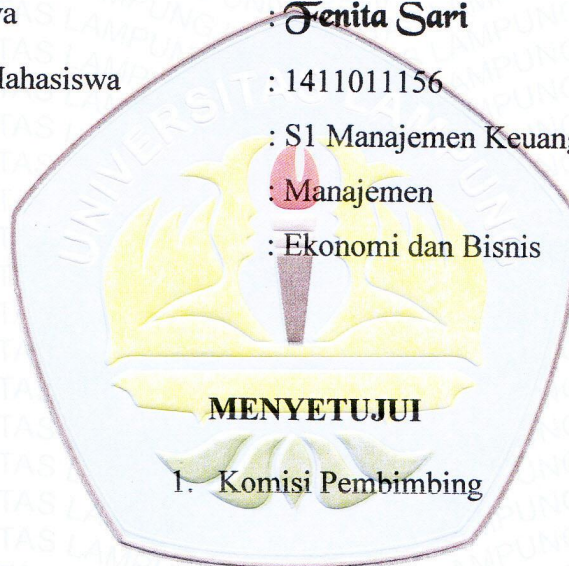
: S1 Manajemen Keuangan


Jurusan

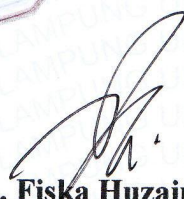
: Manajemen

Fakultas


: Ekonomi dan Bisnis




Dr. Sri Hasnawati, S.E., M.Si
NIP 19630831 198903 2 002


R.A. Fiska Huzaimah, S.E., M.Si.
NIP 19790228 200501 2 001

2. Ketua Jurusan Manajemen


Dr. Rr. Erlina, S.E., M.Si.
NIP 19620822 198703 2 002

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

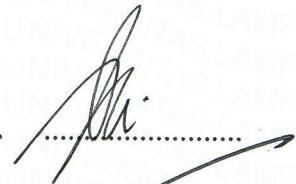
Ketua

: **Dr. Sri Hasnawati, S.E., M.Si.**



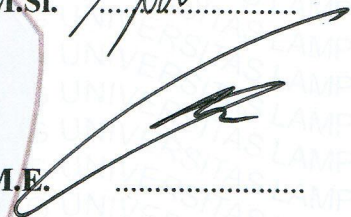
Sekretaris

: **R.A. Fiska Huzaimah, S.E., M.Si.**



Penguji Utama

: **Prakarsa Panjinegara S.E., M.E.**



2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Prof. Dr. H. Satria Bangsawan, S.E., M.Si.

NIP 19610904 198703 1 011

Tanggal Lulus Ujian Skripsi: 28 November 2019

LEMBAR PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan dengan sebenarnya bahwa:

1. Skripsi dengan judul “Pengaruh *Operating Leverage* Dan *Economic Value Added* Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018” adalah karya saya sendiri dan saya tidak melakukan penjiplakan atau pengutipan atas karya orang lain dengan cara yang tidak sesuai dengan tata etika ilmiah yang berlaku dalam masyarakat akademik atau yang disebut *Plagiarisme*.
2. Hak intelektual atas karya ilmiah ini diserahkan sepenuhnya kepada Universitas Lampung.

Atas pernyataan ini, apabila dikemudian hari ternyata ditemukan adanya ketidakbenaran, saya bersedia menanggung akibat dan sanksi yang diberikan kepada saya, saya bersedia dan sanggup dituntut sesuai dengan hukum yang berlaku.

Bandar Lampung, 28 November 2019

Penulis




Fenita Sari

NPM 1411011156

RIWAYAT HIDUP

Penulis dilahirkan di Krui pada tanggal 24 Juli 1996 sebagai anak ketiga dari empat bersaudara dari pasangan Bapak Fauzan dan Ibu Masroh.

Penulis menempuh jenjang pendidikan:

1. TK Darma Wanita Krui diselesaikan pada tahun 2002.
2. Sekolah Dasar Negeri (SDN) 01 Pasar Krui diselesaikan pada tahun 2008.
3. Sekolah Menengah Pertama Negeri (SMPN) 2 Pesisir Tengah Krui diselesaikan pada tahun 2011.
4. Sekolah Menengah Atas Perintis 2 Bandar Lampung diselesaikan pada tahun 2014.
5. Pada tahun 2014 penulis terdaftar sebagai mahasiswa program studi D3 Keuangan dan Perbankan Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung melalui jalur Penerimaan Mahasiswa Program Diploma (PMPD) diselesaikan pada tahun 2017.
6. Pada tahun 2017 penulis terdaftar sebagai mahasiswa program studi manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung melalui jalur Penerimaan Mahasiswa konversi.

Penulis melaksanakan program pengabdian kepada masyarakat yaitu Kuliah Kerja Nyata (KKN) Kebangsaan di Desa Indraloka Jaya , Kecamatan Way Kenanga, Kabupaten Tulang Bawang Barat selama 30 hari pada bulan Juli-Agustus 2018.

MOTTO

“Hanya orang optimis yang akan bisa melihat bahwa ada kesempatan

dibalik kegagalan ”

MERRY RIANA

“Dibalik kerja kerasku,Usahaku dan Doaku.

Harus ada orang yang menyesal dan harus ada orang yang bahagia melihatku

sukses”

FENITA SARI

PERSEMBAHAN

Alhamdulillahirobbil'alamin puji syukur kepada Allah SWT. Karena atas izin-

Nya terselesaikan karya tulis ilmiah ini.

Karya ini kupersembahkan kepada

Ayah dan Ibuku tersayang, Kedua orang tua tercinta yang senantiasa memberi tanpa harap, berdoa tanpa henti, mendidik dengan penuh cinta dan kasih. Semoga

Allah SWT membalas setiap butir peluh dan jejak langkah Ayah dan Ibu dengan

kebahagiaan.

...

Terimakasih untuk semangat dan doanya...

Kakak-kakak dan adikku, sahabat dan orang-orang yang menyayangiku... Atas dukungan dan semangat dalam menyelesaikan skripsi ini... Serta Terimakasih untuk Almamater tercinta, Universitas Lampung.

SANWACANA

Puji syukur atas segala rahmat dan hidayah yang diberikan ALLAH S.W.T., sehingga penulis dapat menyelesaikan Skripsi ini yang berjudul “**Pengaruh Operating Leverage Dan Economic Value Added Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018**”. Skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk mencapai gelar Sarjana Ekonomi pada program studi Strata 1 Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung. Keterbatasan dan kemampuan penulis, Skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, untuk itu sangat diharapkan saran dan kritik yang membangun dari semua pihak untuk kearah pemikiran yang lebih maju.

Penulis menyampaikan ucapan terima kasih yang setulus-tulusnya kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H Satria Bangsawan, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Ibu Dr. Rr. Erlina, S.E., M.M. selaku ketua jurusan Manajemen Universitas Lampung.
3. Ibu Yuningsih, S.E., M.M. selaku sekretaris jurusan Manajemen Universitas Lampung dan selaku pembimbing akademik.
4. Ibu Dr. Sri Hasnawati, S.E., M.Si. selaku Dosen Pembimbing utama yang telah memberikan masukan, saran, dan bantuan kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan Skripsi ini.

5. Ibu R.A. Fiska Huzaimah, S.E., M.Si. Selaku pembimbing kedua atas kesediaannya memberikan bimbingan, saran dan kritik dalam proses penyelesaian skripsi ini.
6. Prakarsa Panjinegara, S.E., M.E. Selaku Penguji atas kesediaannya memberikan bimbingan, saran dan kritik dalam proses penyelesaian skripsi ini.
7. Bapak dan Ibu Dosen beserta Staf dan Karyawan Program Studi Manajemen, atas segala ilmu dan pengetahuan yang telah diberikan selama penulis menjadi Mahasiswa.
8. Kedua orang tua penulis, Ayah dan Ibu yang selalu memberikan dukungan moril maupun materiil, membimbing dan mengajarkan banyak arti hidup, mangasihi dan mencintai dengan sepenuh hati, terima kasih atas segalanya.
9. Keluarga tercinta khususnya Ngah Rika, Ngah Ria, Adek Akbar dan Andung Fatmah yang selalu senantiasa memberikan bantuan, doa dan dukungannya.
10. Sahabat-sahabatku Aini Deni Yati, Heni Eka Pratiwi, Noviria Susanti, Ceria Pani Siburian, Ita Suryani , Ester Loreva Sitinjak, Nur Endah Tri Mulyana, Dita Aprilia Chairunnisa, Purry Wulandari, Renny Marlisa, Ayu Yurahma, Deska Amarinda, dan Meilisa Ariska yang selalu menemani, memberikan semangat, dan doa serta dukungannya.
11. Sahabat-sahabat seperjuangan kak Meiyana Eka MLT, kak Bella Ramadhania, Made Puput Dwi Sapitri, Aini Deni Yati, Anugerah Erlandi, Sasigit Pramono, Andre Capriawan, kak Lilis Maryani, kak Faishal Andika, kak Eka Riyani saat penulis melaksanakan perkuliahan Konversi

S1 Manajemen 2017 yang memberikan dukungan, bantuan, ilmu, serta kenangan indah yang mengesankan.

12. Teman-teman ku RM. Ayu Novita Sari, Wita Fitriani, Shinta Jesty Pratiwi, Aulia Al-Fatih, Isnaini, Doni Modali, Masardi Agung yang selalu menemani, memberikan semangat dan hiburan kepadaku.
13. Keluarga besar tiyuh Indraloka Jaya, khususnya staf tiyuh, pak Suwandi dan ibu Ayu selaku Pak Carik dan ibu Carik yang telah memberikan bimbingan selama penulis melaksanakan Kuliah Kerja Nyata (KKN).
14. Teman-teman KKN Kebangsaan Mona, Juky, Ucok, Ica, Butet, dan Pani semoga kita sukses semua dimasa depan kawan.

Semoga Allah SWT memberikan balasan nikmat yang berlimpah atas kebaikan dan bantuan yang telah diberikan kepada penulis. Semoga Skripsi ini dapat bermanfaat di masa yang akan datang bagi penulis khususnya dan pembaca pada umumnya.

Bandar Lampung, 28 November 2019

FENITA SARI

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
ABSTRAK.....	ii
ABSTRACT.....	iii
COVER DALAM.....	iv
HALAMAN PERSETUJUAN.....	v
HALAMAN PENGESAHAN.....	vi
HALAMAN PERNYATAAN.....	vii
RIWAYAT HIDUP.....	viii
MOTO.....	ix
PERSEMBAHAN.....	x
SANWACANA.....	xi
DAFTAR ISI.....	xiv
DAFTAR TABEL.....	xvi
DAFTAR GAMBAR.....	xvii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xviii

I. PENDAHULUAN

A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	7
C. Tujuan Penelitian	7
D. Manfaat Penelitian	7

II. LANDASAN TEORI, RERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

A. Analisis Fundamental.....	9
B. Kinerja Keuangan.....	10
C. <i>Return Saham</i>	11
1. <i>Return Total</i>	12
2. Perhitungan <i>Return Saham</i>	12
3. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Return Saham</i>	13
D. <i>Operating Leverage</i>	14
E. <i>Economic Value Added</i>	15
1. Pengukuran <i>Economic Value Added</i>	16
2. Keunggulan dan Kelemahan <i>Economic Value Added</i>	18
a. Keunggulan EVA	18
b. Kelemahan EVA	18
F. Penelitian Terdahulu	19
G. Rerangka Pemikiran dan Pengembangan Hipotesis.....	21
1. Pengaruh <i>Operating Leverage</i> Terhadap <i>Return Saham</i>	22
2. Pengaruh <i>Economic Value Added</i> Terhadap <i>Return Saham</i>	23

III. METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian.....	24
B. Jenis dan Sumber Data.....	24
C. Metode Pengumpulan Data.....	25

D. Definisi Operasional Variabel.....	25
1. Variabel Dependen (Y)	25
2. Variabel Independen (X)	26
a. <i>Degrre of Operating Leverage (DOL)</i>	26
b. <i>Economic Value Added</i>	26
E. Populasi dan Sampel.....	28
1. Populasi	28
2. Sampel.....	28
F. Alat Analisis.....	30
1. Statistik Deskriptif.....	30
2. Uji Asumsi Klasik	30
a. Uji Normalitas.....	30
b. Uji Multikolinearitas	31
c. Uji Autokorelasi.....	31
d. Uji Heteroskedastisitas.....	31
3. Analisis Regresi Linier Berganda (<i>Multiple Regression Analysis</i>)..	32
4. Uji Hipotesis.....	32
a. Uji (Parsial) t.....	32
b. Uji Statistik F.....	33
c. Koefisien Determinasi.....	33

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian	34
1. Statistik Deskriptif.....	34
2. Uji Asumsi Klasik	36
a. Uji Normalitas.....	37
b. Uji Multikolinearitas.....	38
c. Uji Autokorelasi.....	39
d. Uji Heteroskedastisitas	40
3. Analisis Regresi Linear Berganda(<i>Multiple Regression Analysis</i>) ...	41
4. Pengujian Hipotesis.....	43
a. Uji (Parsial) t.....	43
b. Uji Statistik F.....	43
c. Uji Koefisien Determinasi.....	44
B. Pembahasan.....	44
1. <i>Pengaruh Operating Leverage Terhadap Return Saham</i>	44
2. <i>Pengaruh Economic Value Added Terhadap Return Saham</i>	45

V. SIMPULAN DAN SARAN

A. Simpulan	47
B. Saran	48

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu.....	19
Tabel 3.1. Jumlah Sampel Penelitian.....	29
Tabel 3.2 Daftar Tabel Perusahaann Makanan dan Minuman.....	29
Tabel 3.3. Tabel Uji Statistik Durbin Watson.....	31
Tabel 4.1. Statistik Deskriptif.....	34
Tabel 4.2. Hasil Uji Multikolinearitas.....	39
Tabel 4.3. Hasil Uji Autokorelasi	40
Tabel 4.4. Hasil Regresi Linear Berganda	42
Tabel 4.5. Hasil Uji Statistik F.....	43
Tabel 4.6. Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	44

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1. Rerangka Pemikiran.....	22
Gambar 4.2 Grafik Histogram.....	37
Gambar 4.3 <i>Normal Probability Spot</i>	38
Gambar 4.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	41

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 Daftar Sampel Perusahaan.....	L-1
Lampiran 2 Daftar Nilai Return Saham	L-2
Lampiran 3 Daftar Nilai <i>Degree Operating Leverage</i>	L-4
Lampiran 4 Daftar Nilai <i>Economic Value Added (EVA)</i>	L-7
Lampiran 5 Daftar Nilai <i>Net Operating After Tax (NOPAT)</i>	L-9
Lampiran 6 Daftar Nilai <i>Capital Charges</i>	L-11
Lampiran 7 Daftar Nilai WACC.....	L-13
Lampiran 8 Daftar Nilai <i>Invested Capital</i>	L-16
Lampiran 9 Hasil Perhitungan Variabel	L-18
Lampiran 10 Hasil Analisis Deskriptif.....	L-21
Lampiran 10 Hasil Uji Normalitas.....	L-21
Lampiran 11 Hasil Uji Multikolinearitas.....	L-22
Lampiran 11 Hasil Uji Autokorelasi	L-22
Lampiran 11 Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	L-22
Lampiran 12 Hasil Regresi Linear Berganda.....	L-23
Lampiran 12 Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	L-23

I. PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Krisis ekonomi yang melanda beberapa negara Eropa akhir-akhir ini menjadikan negara-negara maju berhati-hati terhadap perekonomian dalam negerinya. Efek ekonomi yang buruk sangat dihindari oleh negara maju agar tidak terkena imbas. Para investor dari negara-negara maju saat ini cenderung melirik ke negara-negara berkembang untuk menanamkan modalnya. Indonesia menjadi salah satu negara tujuan berinvestasi, dengan kapitalisasi pasar modal yang cukup besar serta didukung dengan keamanan yang cukup, menjadi daya tarik tersendiri bagi para pemodal.

Pasar modal didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta (Husnan, 2015). Pasar modal memiliki peranan besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Fungsi ekonomi karena pasar menyediakan fasilitas yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak investor yang memiliki kelebihan dana dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*) dan fungsi keuangan karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih.

Bursa Efek Indonesia menjadi wadah bagi pasar modal sebagai alternatif perusahaan antara lain, dana yang dihimpun berjumlah besar. Instrumen yang paling dikenal dari pasar modal adalah saham, karena dapat memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham telah menjadi alternatif terbaik bagi investor untuk berinvestasi dan merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Saham juga memiliki kategori per sektor industri, salah satunya adalah sektor Makanan dan Minuman. Perusahaan yang bergerak pada sektor Makanan dan Minuman masih menjadi sektor andalan penopang pertumbuhan manufaktur di Indonesia. Industri pengolahan merupakan sektor tertinggi yang memberi kontribusi dalam sektor ekonomi.

Perkembangan sektor Makanan dan Minuman di Indonesia selama lima tahun terakhir menunjukkan perkembangan yang positif. Sektor Makanan dan Minuman Indonesia telah bangkit kembali setelah sekian lama terpuruk karena kondisi ekonomi yang mengalami krisis sejak tahun 1997. Pemerintah terus berupaya menjaga ketersediaan bahan baku yang dibutuhkan industri makanan dan minuman agar semakin produktif dan berdaya saing global. Seiring dengan munculnya perbaikan pemerintah yang baru dapat dilihat beberapa pemain besar telah melakukan *start* yang baik, khususnya investor di bidang makanan dan minuman. Kementerian Perindustrian mencatat, sumbangan industri makanan dan minuman kepada PDB industri non-migas mencapai 34,95 persen pada triwulan III tahun 2017. Hasil kinerja ini menjadikan sektor tersebut kontributor PDB industri terbesar dibanding subsektor lainnya (www.kompas.com).

Menurut Hartono (2017) *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi. Total *return* merupakan tingkat pengembalian investasi

(*return*) yang merupakan penjumlahan dari *dividend yield* dan *capital gain*. *Dividend yield* adalah tingkat pengembalian yang diterima investor dalam bentuk tunai setiap akhir periode pembukuan. Di sisi lain semakin tinggi harga pasar menunjukkan bahwa saham tersebut juga semakin diminati oleh investor karena semakin tinggi harga saham akan menghasilkan *capital gain* yang semakin besar pula. *Capital gain* merupakan selisih antara indeks saham penutup sekarang dengan indeks saham penutup periode sebelumnya. *Return* dapat menjadi variabel kunci dalam berinvestasi, karena investor dapat menggunakan *return* untuk membandingkan keuntungan aktual maupun keuntungan yang diharapkan oleh berbagai saham 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 keuangannya. Laporan keuangan merupakan informasi yang dibutuhkan dalam menilai kinerja keuangan perusahaan. Laporan keuangan bertujuan meringkaskan kegiatan dan hasil kegiatan yang dilaporkan (Hanafi, 2012).

Investor yang ingin mempertahankan investasinya harus memiliki perencanaan investasi yang efektif. Perencanaan investasi yang efektif dimulai dari perhatian terhadap tingkat resiko dan *return* yang seimbang dalam setiap transaksi. Secara teori, semakin tinggi tingkat *return* yang diharapkan investor, semakin tinggi pula resiko yang dihadapinya, demikian pula sebaliknya. Oleh karena itu, para investor sangat membutuhkan informasi akuntansi dalam menganalisis tingkat resiko dan memprediksi tingkat pengembalian dan investasinya. Suatu investasi yang dilakukan oleh para investor berhubungan

dengan pemahaman mereka mengenai kondisi suatu perusahaan, dimana salah satu faktor yang digunakan dalam menilai kondisi suatu perusahaan adalah melalui kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangannya. Analisis yang sering digunakan oleh perusahaan dalam pengukuran kinerjanya adalah analisis rasio keuangan. Menurut Hery (2015) rasio keuangan merupakan suatu perhitungan rasio dengan menggunakan laporan keuangan yang berfungsi sebagai alat ukur dalam menganalisis kondisi keuangan dan kinerja perusahaan.

Penerapan analisis rasio keuangan yang berfokus pada penilaian kinerja perusahaan masih belum mencerminkan penciptaan nilai bagi pemegang saham. Laba bersih akuntansi yang diperoleh perusahaan belum mencerminkan estimasi laba ekonomi usaha yang sebenarnya, karena pada laba akuntansi tidak memperhitungkan biaya modal. Perhitungan estimasi laba ekonomi usaha diperlukan untuk mengetahui apakah telah terjadi nilai tambah secara ekonomis dalam perusahaan. Konsep *Operating Leverage* dan *Economic Value Added* (EVA) sebagai alat ukur kinerja keuangan perusahaan.

Menurut Syaifullah (2017), *Operating Leverage* menggambarkan kinerja keuangan perusahaan dari struktur asetnya dalam menjelaskan *return saham*. *Operating Leverage* yang dihitung menggunakan *Degree of Operating Leverage* (DOL). Semakin besar kemampuan perusahaan menggunakan biaya operasi tetap untuk memperbesar pengaruh penjualan terhadap EBIT, maka semakin besar pula tingkat pengembalian yang didapat. Menurut Pranjoto (2013), *Operating leverage* timbul bila perusahaan dalam operasinya menggunakan aktiva tetap. Penggunaan aktiva tetap akan menimbulkan beban tetap berupa penyusutan dan lain-lain dengan harapan memperoleh penghasilan untuk menutup biaya tetap dan biaya

variabel. *Leverage* operasi mempunyai pengaruh yang dapat memperkuat laba sebelum bunga dan pajak terhadap penjualan, sehingga *Degree of Operating Leverage* (DOL) merupakan perbandingan antara persentase perubahan EBIT terhadap persentase perubahan penjualan (Pranjoto, 2013).

Metode yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan selain *Operating Leverage* adalah *Economic Value Added*. Menurut Menurut Pratama dan Purwanto (2014), mengemukakan bahwa EVA merupakan estimasi laba ekonomi usaha yang sebenarnya untuk tahun tertentu. EVA mengukur seberapa efisien perusahaan menggunakan modalnya untuk menciptakan nilai tambah ekonomis. Nilai tambah ekonomis tercipta jika perusahaan menghasilkan *return on total capital* yang melebihi *cost of capital*. Perusahaan yang memiliki EVA tinggi cenderung dapat lebih menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, karena semakin tinggi EVA maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. EVA yang positif menandakan 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, maka semakin tinggi pula dividen yang diperoleh investor. Semakin tinggi *capital gain* dan *dividen*, maka *return* saham juga akan semakin tinggi.

Konsep *Operating Leverage* dan *Economic Value Added* (EVA) merupakan pendekatan yang relatif baru untuk menilai kinerja perusahaan, tidak seperti ukuran kinerja perusahaan konvensional yang memerlukan analisis pembandingan dengan perusahaan pada industri yang sejenis, sedangkan OL dan EVA dapat berdiri sendiri. Metode OL dan EVA yang berhasil diciptakan

perusahaan adalah faktor yang paling relevan dalam pembentukan nilai perusahaan yang akhirnya akan berpengaruh pada *return* saham.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Anggreni *et al.* (2017) yang menyatakan bahwa *operating leverage* berpengaruh terhadap *return* saham, hal ini konsisten dengan penelitian Kusuma dan Topowijono (2018) bahwa *operating leverage* berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan menurut Cember *et al.* (2019), menyatakan bahwa *operating leverage* tidak mempunyai pengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Babatunde dan Evuebie (2017) yang menyatakan bahwa *Economic Value Added* (EVA) mempunyai pengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan menurut Lestari dan Oktaria (2019), menyatakan bahwa *Economic Value Added* (EVA) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini didukung oleh penelitian Sasongko dan Shaliza (2018) menyatakan bahwa *Economic Value Added* (EVA) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Ada tiga variabel dalam penelitian ini yang terdiri dari dua variabel independen yaitu *operating leverage* dan *economic value added* dan satu variabel dependen yaitu *return* saham. Melihat adanya perbedaan hasil penelitian antar peneliti berkaitan dengan pengaruh *operating leverage* dan *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* maka, penulis tertarik melakukan penelitian lanjutan dengan judul penelitian **“PENGARUH OPERATING LEVERAGE DAN ECONOMIC VALUE ADDED TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA”**.

B. Rumusan Masalah

1. Apakah *operating leverage* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Apakah *Economic Value Added* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

C. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh *operating leverage* terhadap *return* saham perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Untuk mengetahui pengaruh *Economic Value Added* terhadap *return* saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

D. Manfaat Penelitian

Manfaat Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan praktis dan kegunaan teoritis :

1. Manfaat Praktis

- a) Bagi Manajemen Perusahaan

Bagi manager perusahaan diharapkan berguna sebagai info dalam penggunaan tolak ukur untuk mengukur kinerja perusahaan.

- b) Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan berguna bagi investor untuk memberi alternative pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.

c) Bagi Peneliti

Penelitian ini berguna untuk menambah pengetahuan dan referensi tentang *operating leverage* dan *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* saham pada perusahaan, memotivasi peneliti untuk dapat melanjutkan dan menyempurnakan penelitian ini dengan lebih baik lagi di masa mendatang.

d) Bagi Akademis

Penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi dan bahan pembandingan bagi penelitian selanjutnya.

2. Manfaat Teoritis

- a. Untuk menambah wawasan dalam ilmu pengetahuan dalam rangka mengembangkan materi khususnya yang berkaitan dengan kajian manajemen keuangan.
- b. Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai bahan ilmiah yang dapat berguna untuk bahan kajian atau informasi bagi pihak-pihak yang membutuhkan.

II. LANDASAN TEORI, RERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

A. Analisis Fundamental

Menurut Sutrisno (2012), analisis fundamental merupakan pendekatan analisis harga saham yang menitikberatkan pada kinerja perusahaan yang mengeluarkan saham dan analisis ekonomi yang akan mempengaruhi masa depan perusahaan. Kinerja perusahaan dapat dilihat dari perkembangan perusahaan, neraca perusahaan yaitu laporan laba ruginya, proyeksi usaha dan rencana perluasan dan kerjasama. Apabila kinerja perusahaan mengalami perkembangan yang baik, maka harga saham akan meningkat.

Analisis fundamental adalah analisis untuk menghitung nilai intrinsik saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan. Hasil estimasi nilai intrinsik kemudian dibandingkan dengan harga pasar sekarang. Analisis fundamental umumnya dilakukan dengan tahapan melakukan analisis ekonomi terlebih dahulu diikuti dengan analisis industri dan analisis perusahaan yang menerbitkan saham. Analisis fundamental berlandaskan kepercayaan bahwa nilai saham dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan yang menerbitkannya (Husnan, 2015).

Penelitian ini mengasumsikan bahwa para investor adalah rasional sehingga aspek fundamental menjadi dasar penilaian utama. Terdapat berbagai jenis faktor fundamental yang cenderung dapat menyulitkan investor untuk

memilih faktor fundamental apa yang tepat untuk menggambarkan kondisi perusahaan dan berpengaruh terhadap *return* saham. Berbagai jenis faktor fundamental tersebut Diantaranya dapat dilihat dari data laporan keuangan dan data indeks harga saham individu. Faktor fundamental yang dipilih penulis dalam penelitian ini adalah indikator kinerja keuangan berbasis laba usaha (EBIT) dan nilai tambah yang diproksi dengan *Operating Leverage* dan *Economic Value Added* (EVA). Penulis memilih variabel ini karena variabel tersebut mampu menggambarkan kondisi suatu perusahaan dalam hal laba yang dihasilkan oleh perusahaan dalam menciptakan kesejahteraan para pemegang saham.

B. Kinerja Keuangan

Kinerja dinyatakan sebagai prestasi yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan dari perusahaan tersebut (Wibowo, 2014). Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu dasar penilaian mengenai kondisi-kondisi keuangan yang dapat dilakukan berdasarkan analisis rasio-rasio keuangan. Menurut Rahayu dan Aisjah (2012), kinerja keuangan adalah gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu yang mencerminkan prestasi kerja yang diraih oleh perusahaan tersebut yang tercermin dalam data-data pada laporan keuangan.

Menurut Fahmi (2013), kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan kegiatannya dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan,

sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu.

Pengertian ini menunjukkan betapa pentingnya bagi analisis untuk dapat memahami dan menggunakan alat analisis kinerja dengan baik, agar dapat menentukan *items* mana dari laporan keuangan yang perlu secara serius mendapat perhatian khusus dan segera mencari solusinya dari laporan keuangan tersebut yang harus dipertahankan untuk masa yang akan datang, dengan demikian bahwa hubungan antara laporan keuangan dan analisis kinerja keuangan merupakan satu kesatuan yang tidak dapat dipisahkan satu sama lain. Laporan keuangan tidak akan mempunyai arti sebelum dibuat analisis kinerjanya, karena dari kinerja itulah manajemen dapat mengetahui apakah perusahaan sehat, cukup sehat, atau tidak sehat dan membuat keputusan yang diperlukan sesuai dengan hasil analisis.

C. Return Saham

Menurut Hartono (2017), *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* saham diartikan sebagai penghasilan yang diperoleh selama periode investasi per sejumlah dana yang diinvestasikan dalam bentuk saham. Terdapat dua jenis *return*, yaitu *return* yang dapat berupa *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*).

Return realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi sangat penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. *Return* realisasi atau *return* historis ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko dimasa mendatang. *Return* ekspektasi (*expected*

return) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi (Hartono, 2017).

1. *Return* Total

Return total merupakan *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam satu periode yang tertentu. *Return* total sering disebut dengan *return* saja. *Return* total terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield*. *Capital gain* adalah selisih dari indeks sekarang dengan indeks periode yang lalu. Besarnya *capital gain* suatu saham akan bernilai positif, jika harga jual dari saham yang dimiliki para investor lebih tinggi dari harga belinya. Sedangkan *yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Contohnya bunga pada obligasi, deposito dan deviden saham.

2. Perhitungan *return* saham

Return yang diterima oleh pemegang saham adalah pengembalian yang diterima oleh para pemegang saham atas investasi yang telah dilakukan, tingkat pengembalian saham individu adalah pendapatan yang diterima berupa dividen kas dan selisih perubahan *Indeks* saham (*capital gain/loss*). *Return* merupakan selisih antara *Indeks* saham penutupan sekarang dengan *Indeks* saham penutupan periode lalu dibagi *Indeks* saham penutupan periode lalu ditambah kas lain (dividen) dibagi *Indeks* saham penutupan periode lalu. Menurut Hartono (2017), *return* saham di rumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = \frac{I_1 - I_0}{I_0} + \frac{D}{I_0}$$

Keterangan:

D = Deviden

I_t = *Indeks* saham penutupan sekarang

I_o = *Indeks* saham penutupan periode lalu

3. Faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham

Menurut Araujo dan Machado (2018), faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham terdiri dari dua kategori yaitu: faktor makro dan faktor mikro.

1. Faktor makro adalah faktor dari luar perusahaan yang meliputi:
 - a) Faktor makro ekonomi yang meliputi tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, kurs valuta asing, dan kondisi ekonomi internasional.
 - b) Faktor makro non ekonomi yang meliputi peristiwa politik dalam negeri, peristiwa politik di luar negeri, peperangan, demonstrasi masa, dan kasus lingkungan hidup.
2. Faktor mikro adalah faktor dari dalam perusahaan itu sendiri yang meliputi :
 - a) Laba per lembar saham
 - b) Nilai buku per saham
 - c) Deviden per saham
 - d) Rasio utang terhadap ekuitas
 - e) Profitabilitas

Faktor yang mempengaruhi *return* saham dalam peneitian ini adalah profitabilitas. Profitabilitas perusahaan berguna untuk mengetahui sejauh mana investasi yang akan dilakukan investor di suatu perusahaan mampu memberikan return yang sesuai dengan tingkat yang disyaratkan investor. *Return* Saham yang dimaksud adalah pembayaran yang diterima karena hak kepemilikannya, ditambah dengan

perubahan dalam harga pasar yang dibagi dengan harga awal. Rasio profitabilitas yang diukur menggunakan *operating leverage* dan *economic value added*.

D. Operating Leverage

Operating Leverage menggambarkan kemampuan penjualan perusahaan dalam menghasilkan laba usaha *Earnings Before Interest & Tax* (EBIT). *Leverage* operasi terjadi karena perusahaan menggunakan biaya operasi tetap, seperti biaya depresiasi atau penyusutan atas aktiva tetap yang dimilikinya. Menurut Harmono (2014), *operating leverage* adalah meningkatnya sumbangan biaya produksi tetap terhadap total biaya operasi pada berbagai tingkat penjualan.

(Pranjoto 2013), menyatakan bahwa *Operating leverage* diartikan sebagai seberapa besar perusahaan menggunakan beban tetap operasional. Teori tersebut menjelaskan bahwa *leverage* operasi adalah suatu penggunaan aktiva yang menimbulkan biaya tetap operasional berupa penyusutan dan lain-lain dengan harapan memperoleh penghasilan untuk menutup biaya tetap dan biaya variabel. Mengetahui tingkat *leverage* operasi, maka manajemen bisa menaksir perubahan laba operasi sebagai akibat adanya perubahan penjualan.

Penjelasan di atas mengindikasikan bahwa *leverage* operasi berkaitan dengan penjualan perusahaan dan laba sebelum bunga dan pajak. *Degree of operating leverage* (DOL) menunjukkan rasio antara persentase perubahan EBIT dengan persentase perubahan penjualan. Menurut Pranjoto (2013), jika suatu perusahaan mempunyai *operating leverage* yang tinggi, titik impasnya (*breakeven point*) terletak pada tingkat penjualan yang relatif tinggi, dan dampak perubahan tingkat penjualan terhadap laba akan semakin besar, maka sedikit saja peningkatan pada penjualan dapat meningkatkan presentase yang

besar pada EBIT. Sebaliknya, jika perusahaan mempunyai *operating leverage* yang rendah, maka penurunan dalam penjualan akan menyebabkan penurunan jumlah EBIT yang tidak proporsional. Ukuran *leverage* operasi adalah tingkat *leverage* operasi yang disebut dengan *Degree of Operating Leverage* (DOL) yang mengukur kepekaan EBIT terhadap perubahan penjualan. Menurut Pranjoto (2013), *Degree of Operating Leverage* (DOL) dirumuskan sebagai berikut:

$$DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Penjualan}}$$

Perusahaan dengan *Degree of Operating Leverage* (DOL) yang tinggi menunjukkan adanya kemungkinan risiko bisnis yang tinggi, sehingga cenderung menggunakan hutang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai *Degree of Operating Leverage* (DOL) yang rendah.

E. Economic Value Added (EVA)

Menurut Rudianto dalam Kusuma dan Topowijono, (2018) *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 biaya operasi dan biaya modal. EVA menunjukkan sisa laba setelah dikurangi biaya modal. Nilai EVA yang positif menunjukkan bahwa perusahaan memperoleh laba karena tingkat pengembalian melebihi biaya modalnya.

Menurut Pratama dan Purwanto (2014), *Economic Value Added* (EVA) merupakan konsep yang mengukur atau menciptakan nilai tambah yang

dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT) dengan biaya modal yang timbul sebagai akibat dari investasi yang dilakukan. *Economic Value Added* (EVA) merupakan salah satu ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dalam meningkatkan nilai tambah (*value added*) bagi perusahaan. Asumsinya adalah bahwa jika kinerja manajemen baik dan efektif (dilihat dari besarnya nilai tambah yang diberikan), maka akan tercermin pada peningkatan harga saham perusahaan. EVA ditentukan oleh dua hal yaitu keuntungan bersih operasional setelah pajak dan tingkat biaya modal. Laba operasi setelah pajak menggambarkan hasil penilaian dalam perusahaan, sedangkan biaya modal dapat diartikan sebagai pengorbanan yang dikeluarkan dalam proses penilaian tersebut.

1. Pengukuran *Economic Value Added*

Dua hal yang menentukan EVA yaitu keuntungan bersih setelah pajak dan tingkat biaya modal. Laba operasi setelah pajak menggambarkan hasil penciptaan nilai perusahaan, sedangkan biaya modal menggambarkan pengorbanan yang harus dikeluarkan untuk mendapatkan nilai tersebut. Menurut Pratama dan Purwanto (2014), menghitung EVA dirumuskan sebagai berikut

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

atau

$$\mathbf{EVA = NOPAT - (Invested Capital \times WACC)}$$

Variabel yang digunakan dalam pengukuran EVA adalah:

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

Rumus:

$$\text{NOPAT} = \text{EBIT} \times (1-t)$$

2. Menghitung *Invested Capital*

Rumus:

$$\text{Invested Capital} = (\text{Total Hutang} + \text{Ekuitas}) - \text{Hutang Jangka Pendek}$$

3. Menghitung WACC (*Weighted Average Cost Of Capital*)

Rumus:

$$\text{WACC} = [(D \times r_d) (1-\text{tax}) + (E \times r_e)]$$

Keterangan:

$$D (\text{Tingkat Modal}) = \text{Total hutang} / \text{Total hutang dan ekuitas} \times 100\%$$

$$\text{Tax} (\text{Tingkat Pajak}) = \text{Beban pajak} / \text{Laba sebelum pajak} \times 100\%$$

$$r_e (\text{Cost of Equity}) = \text{Laba bersih setelah pajak} / \text{Ekuitas total} \times 100\%$$

$$E (\text{Tingkat Ekuitas}) = \text{Total ekuitas} / \text{Total hutang dan ekuitas} \times 100\%$$

$$r_d (\text{Cost of Debt}) = \text{Beban bunga} / \text{Total hutang} \times 100\%$$

4. Menghitung *Capital Charges*

Rumus:

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

5. Menghitung EVA

Rumus:

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

Menurut Pratama dan Purwanto (2014), jika $\text{EVA} > 0$ maka telah ada tambahan nilai ekonomis ke dalam perusahaan (bisnis) tersebut. Jika $\text{EVA} = 0$, maka artinya adalah bahwa secara ekonomis perusahaan impas atau *Break Event Point*. Jika $\text{EVA} < 0$, maka tidak ada nilai tambah ke dalam perusahaan tersebut. Dapat disimpulkan bahwa EVA adalah nilai tambah ekonomis yang diciptakan

perusahaan dari kegiatan atau strateginya selama periode tertentu sehingga menjadi cara untuk menilai kinerja keuangan perusahaan. EVA mampu mengungkapkan bagaimana perusahaan telah menciptakan nilai bagi pemiliknya.

2. Keunggulan dan Kelemahan *Economic Value Added* (EVA)

a) Keunggulan EVA

Economic Value Added (EVA) sebagai konsep baru dalam pengukuran kinerja perusahaan, *Economic Value Added* (EVA) memiliki beberapa keunggulan M. Hanafi dalam Kusumawati dan Hamidah (2010) yaitu:

1. EVA memfokuskan penilaian kinerja pada penciptaan nilai (*value creation*) sehingga membuat manajer berpikir dan bertindak seperti pemegang saham.
2. Membuat perusahaan lebih memperhatikan struktur modal.
3. EVA mengidentifikasi kegiatan atau proyek yang memberikan pengembalian lebih tinggi dari biaya modal.
4. Penggunaan EVA yang secara eksplisit memasukkan biaya modal ekuitas akan memaksa perusahaan untuk selalu berhati-hati dalam menentukan kebijakan strukturnya.

b) Kelemahan EVA

Menurut Abdullah dalam Kusumawati dan Hamidah (2010), EVA memiliki kelemahan sebagai berikut:

1. EVA hanya menggambarkan penciptaan nilai pada suatu tahun tertentu, sedangkan nilai suatu perusahaan adalah akumulasi selama umur perusahaan.
2. Prosedur perhitungan EVA memerlukan estimasi atas biaya modal

dan estimasi untuk perusahaan yang belum *go public* sulit dilakukan dengan cepat.

3. EVA kurang valid karena perhitungan EVA sesungguhnya cukup rumit dan mengandung unsur ketidakpastian, artinya bahwa tinggi rendahnya EVA dapat dipengaruhi oleh gejolak yang terjadi di pasar modal.
4. EVA bukanlah tolak ukur kinerja yang baik, karena hanya mengukur kinerja keuangan perusahaan saja, sehingga tidak komprehensif.

F. Penelitian Terdahulu

Berdasarkan berbagai penelitian terdahulu yang telah menguji teori dan menjelaskan beberapa faktor yang mempengaruhi *return* saham. Berdasarkan hasil dari penelitian terdahulu dapat disimpulkan sebagai berikut

TABEL 2.1 RINGKASAN PENELITIAN TERDAHULU

No.	Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel yang digunakan	Metode Analisisnya	Hasil penelitian
1.	Cember, Mardani, dan Wahono (2019)	Pengaruh EVA dan <i>OL</i> terhadap <i>return</i> saham (studi empiris pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2012-2016	1. Menggunakan <i>Return</i> Saham sebagai variabel dependen. 2. Menggunakan EVA, MVA dan operating leverage sebagai variabel independent	Metode analisis yang digunakan adalah regresi linear	EVA, MVA dan operating leverage tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham
2.	Lestari dan Oktaria, (2019)	Pengaruh <i>Refined</i> EVA terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI	1. Menggunakan <i>Return</i> Saham sebagai variabel dependen 2. Menggunakan EVA sebagai variabel independen	Metode analisis yang digunakan adalah regresi linear	EVA tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham

Lanjutan Tabel 2.1

3	Kusuma dan Topowijono, (2018)	Pengaruh <i>Economic Value added</i> dan <i>MVA</i> terhadap <i>return</i> saham (srudi di perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ 45 di BEI periode 2012-2016	1. Menggunakan <i>Return Saham</i> sebagai variabel dependen. 2. Menggunakan EVA dan MVA, sebagai variabel independent	Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda	EVA tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham dan MVA berpengaruh terhadap <i>return</i> saham
4.	Sasongko dan Shaliza, (2018)	Pengaruh <i>Leverage</i> , profitabilitas, dan EVA terhadap <i>return</i> saham pada industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016.	1. Menggunakan <i>Return Saham</i> sebagai variabel dependen. 2. Menggunakan leverage, profitabilitas, dan EVA sebagai variabel independen	Metode analisis yang digunakan adalah analisis statistik	Leverage berpengaruh terhadap <i>return</i> saham, profitabilitas dan EVA tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> ssaham
5.	Anggreni (2017)	Pengaruh OL, EVA, dan MVA terhadap <i>return</i> saham	1. Menggunakan <i>Return Saham</i> sebagai variabel dependen. 2. Menggunakan OL, EVA, MVA, <i>Residul income</i> , <i>Earnings</i> dan Arus kas operasi sebagai variabel independen	Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda	OL, EVA dan MVA berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham
5.	Syaifullah (2017)	<i>Financial leverage</i> , <i>operating leverage</i> dan <i>stock return</i>	1. Menggunakan <i>Return Saham</i> sebagai variabel dependen. 2. Menggunakan <i>Financial leverage</i> , <i>operating leverage</i> sebagai variabel independen	Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda	<i>Financial leverage</i> , <i>operating leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>stock return</i>

Lanjutan Tabel 2.1

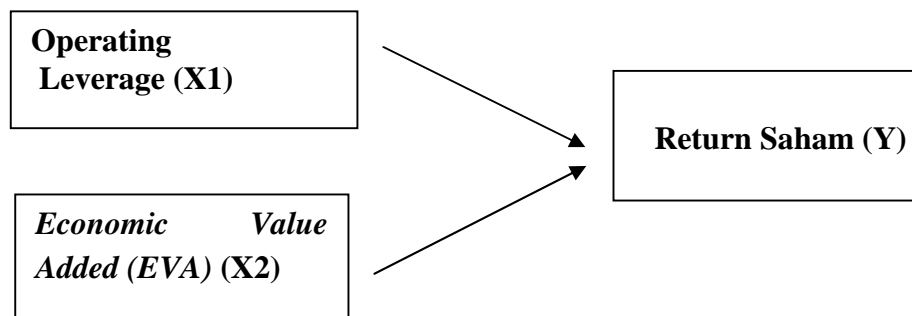
6.	Babatunde dan Evuebie (2017)	<i>The Impact of Economic Value Added (EVA) on Stock Returns in Nigeria.</i>	1. Menggunakan <i>Return Saham</i> sebagai variable dependen. 2. Variabel Independen: <i>Economic Value Added (EVA)</i>	Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda	EVA (<i>Economic Value Added</i>) berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham
----	------------------------------	--	--	--	---

Sumber: Berbagai Jurnal

G. Rerangka Pemikiran dan Pengembangan Hipotesis

Variabel penelitian ini terdiri dari variabel dependen yaitu *return* saham. Variabel independen yaitu *operating leverage* dan *Economic Value Added (EVA)*. Penelitian ini untuk menguji hubungan antara *Economic Value Added (EVA)* dan *operating leverage* terhadap *return* saham yang telah dilakukan beberapa peneliti. Menurut Sasongko dan Shaliza (2018) dan Anggraini *et al .* (2017) menyatakan bahwa *Operating Leverage (OL)* berpengaruh terhadap *return* saham. Naik turunnya *operating leverage* akan berdampak pada *profit*, sehingga semakin tinggi *operating leverage* maka semakin tinggi pula tingkat *return* saham. Babatunde dan Evuebie (2017) dan Anggreni *et al .* (2017) menyatakan bahwa variabel *Economic Value Added (EVA)* berpengaruh terhadap *return* saham. Dapat disimpulkan bahwa ketika *economic value added* mempunyai nilai yang positif maka akan menciptakan nilai perusahaan, dengan terciptanya nilai perusahaan mungkin dapat memberikan pengaruh positif terhadap harga saham. Meningkatnya harga saham, maka *return* yang akan diterima pemegang saham juga akan mengalami peningkatan, begitu juga

sebaliknya. Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya, maka kerangka pemikiran yang dituangkan dalam model penelitian pada gambar berikut yaitu:



GAMBAR 2.1 RERANGKA PEMIKIRAN

1. Pengaruh *Operating Leverage* terhadap *return saham*

Operating Leverage dapat digambarkan secara mudah dengan menggunakan laporan laba rugi. *Leverage* ini membandingkan pengaruh pendapatan (penjualan) terhadap perubahan keuntungan operasional (*Operating Income*). Adapun kegunaan dari *operating leverage* dapat mengukur perubahan pendapatan atau penjualan terhadap keuntungan operasi perusahaan. Dilihat dari kegunaan *operating leverage*, dapat disimpulkan bahwa perusahaan dapat mengetahui perubahan laba operasi sebagai akibat perubahan penjualan sehingga perusahaan dapat mengetahui keuntungan operasi perusahaan.

Operating Leverage menggambarkan struktur biaya perusahaan yang dikaitkan dengan keputusan manajemen dalam menentukan kombinasi aset perusahaan. Peningkatan *operating leverage* akan menyebabkan peningkatan risiko dan *return*. Apabila penjualan turun, penurunan tersebut akan mengakibatkan laba juga mengalami penurunan yang signifikan. Bahkan, apabila penurunan penjualan sangat besar maka biaya tetap yang dikeluarkan perusahaan

tidak dapat dipenuhi oleh penjualan, akibatnya perusahaan akan mengalami kerugian. Dari penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa fluktuasi penjualan mempunyai pengaruh yang besar terhadap laba perusahaan dengan *operating leverage* yang tinggi. Hal ini didukung pada penelitian yang dilakukan oleh Sasongko dan Shaliza (2018) dan Anggraini *et al.* (2017) yang menyatakan bahwa *operating leverage* berpengaruh terhadap *return* saham. Mengacu pada hal tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: Diduga *Operating Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

2. Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* saham

EVA merupakan alat ukur eksternal yang digunakan untuk mengetahui sejauh mana perusahaan mampu untuk mengalokasikan dana yang tepat, sehingga para investor terhindar dari risiko yang akan dihadapi. Meningkatnya EVA suatu perusahaan tersebut semakin baik dan hal tersebut dipandang sebagai prestasi perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan harga saham yang kemudian berdampak pada *return* pemegang sahamnya. Hal ini didukung pada penelitian yang dilakukan Babatunde dan Evuebie (2017), yang menyatakan bahwa *Economic Value Added* (EVA) mempunyai pengaruh terhadap *return* saham. Mengacu pada hal tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: Diduga *Economic Value Added* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham

III. METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian asosiatif. Penelitian asosiatif adalah penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh ataupun juga hubungan antara dua variabel atau lebih. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana perkembangan *Operating Leverage* dan *Economic Value Added* pada perusahaan makanan dan minuman tahun 2014 – 2018 serta untuk mengetahui pengaruh *Operating Leverage* dan *Economic Value Added* terhadap *return* saham perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

B. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang berupa data sekunder yang diperoleh melalui laporan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Menurut Sekaran dan Bougie (2017), data Sekunder adalah mengacu pada informasi yang dikumpulkan dari sumber-sumber yang sudah ada. Pandjaitan dan Ahmad (2017) mengatakan bahwa data kuantitatif adalah suatu proses menemukan pengetahuan yang menggunakan data berupa angka sebagai alat menganalisis keterangan mengenai apa yang ingin diketahui.

C. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah mengumpulkan data-data sekunder yang diperlukan berupa laporan-laporan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) dan studi pustaka dengan mengumpulkan data yang mendukung berupa literatur, jurnal, penelitian terdahulu, serta laporan-laporan yang mendukung penelitian ini.

D. Definisi Operasional Variabel

1. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen atau variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat adanya variabel bebas. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return* saham. *Return* yang diterima oleh pemegang saham adalah pengembalian yang diterima oleh para pemegang saham atas investasi yang telah dilakukan, tingkat pengembalian saham individu adalah pendapatan yang diterima berupa dividen kas dan selisih perubahan harga saham (*capital gain/loss*). *Return* merupakan selisih antara *Indeks* saham penutupan sekarang dengan *Indeks* saham penutupan periode lalu dibagi *Indeks* saham penutupan periode lalu ditambah kas lain (dividen) dibagi *Indeks* saham penutupan periode lalu. Menurut Hartono (2017), *return* saham di rumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = \frac{I_i - I_0}{I_0} + \frac{D}{I_0}$$

Keterangan:

D = Deviden

I_i = *Indeks* saham penutupan sekarang

I_0 = Indeks saham penutupan periode lalu

2. Variabel Independen (X)

Variabel indenpenden atau variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahan variabel dependen. Penelitian ini menggunakan dua variabel indenpenden, yaitu :

a. *Degree of Operating Leverage / DOL (X1)*

Degree of operating leverage (DOL) menunjukkan rasio antara persentase perubahan EBIT dengan persentase perubahan penjualan. *Leverage* operasi timbul karena perusahaan menggunakan biaya operasi tetap. Menurut Pranjoto (2013) *Degree of Operating Leverage (DOL)* dirumuskan sebagai berikut:

$$DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Penjualan}}$$

b. *Economic Value Added / EVA (X2)*

EVA merupakan keuntungan operasional setelah pajak dikurangi dengan biaya modal atau dengan kata lain EVA merupakan pengukuran pendapatan sisa (*residual income*) yang menerangkan biaya modal terhadap laba operasi. Menurut Pratama dan purwanto (2014) menghitung EVA dirumuskan sebagai berikut :

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

atau

$$EVA = NOPAT - (\textit{Invested Capital} \times WACC)$$

Variabel yang digunakan dalam pengukuran EVA adalah:

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

Rumus:

$$\text{NOPAT} = \text{EBIT} \times (1-t)$$

2. Menghitung *Invested Capital*

Rumus:

$$\text{Invested Capital} = (\text{Total Hutang} + \text{Ekuitas}) - \text{Hutang Jangka Pendek}$$

3. Menghitung WACC (*Weighted Average Cost Of Capital*)

Rumus:

$$\text{WACC} = [(D \times r_d) (1-\text{tax}) + (E \times r_e)]$$

Keterangan:

$$D \text{ (Tingkat Modal)} = \text{Total hutang} / \text{Total hutang dan ekuitas} \times 100\%$$

$$\text{Tax (Tingkat Pajak)} = \text{Beban pajak} / \text{Laba sebelum pajak} \times 100\%$$

$$r_e \text{ (Cost of Equity)} = \text{Laba bersih setelah pajak} / \text{Ekuitas total} \times 100\%$$

$$E \text{ (Tingkat Ekuitas)} = \text{Total ekuitas} / \text{Total hutang dan ekuitas} \times 100\%$$

$$r_d \text{ (Cost of Debt)} = \text{Beban bunga} / \text{Total hutang} \times 100\%$$

4. Menghitung Capital Charges

Rumus:

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

5. Menghitung EVA

Rumus:

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

E. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Menurut Sekaran dan Bougie (2017), populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama lima tahun berturut-turut, yakni mulai dari tahun 2014-2018.

2. Sampel

Menurut Sekaran dan Bougie (2017), Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yaitu metode memperoleh sampel yang representatif terhadap populasi. Kriteria yang akan digunakan dalam pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan makanan dan minuman yang melaksanakan Initial Public Offering (IPO) minimal tahun 2014.
2. Perusahaan yang tidak terkena suspensi oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018.

TABEL 3.1 JUMLAH SAMPEL BERDASARKAN KARAKTERISTIK SAMPEL

No.	Karakteristik Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 2018	18
2 .	Perusahaan makanan dan minuman yang tidak melaksanakan Initial Public Offering (IPO) Sejak 2014	(4)
3 .	Perusahaan yang terkena suspensi oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018	(1)
Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian		13

Sumber : Bursa Efek Indonesia, data diolah.

Dari 18 perusahaan dalam populasi, terdapat 4 perusahaan yang baru melakukan *Initial Public Offering* (IPO) pada tahun 2017 dan ada 1 perusahaan yang terkena suspensi oleh BEI tahun 2018 sehingga tidak dapat memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian. Berdasarkan tahap *sampling* tersebut, diperoleh 13 perusahaan yang memenuhi kriteria *purposive sampling*. Data sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

3.2 DAFTAR TABEL PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN DI BURSA EFEK INDONESIA

NO	KODE SAHAM	NAMA EMITEN
1.	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk, PT
2.	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk, PT
3.	DLTA	Delta Jakarta Tbk, PT
4.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, PT
5.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk, PT
6.	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk, PT
7.	MYOR	Mayora Indah Tbk, PT
8.	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk, PT
9.	ROTI	Nippon Indosari Corporindo Tbk, PT
10.	SKBM	Sekar Bumi Tbk, PT
11.	SKLT	Sekar Laut Tbk, PT
12.	STTP	Siantar Top Tbk, PT
13.	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk, PT

Sumber :www.sahamok.com

F. Alat Analisis

1. Statistik Deskriptif

Menurut Sugiyono (2012), analisis statistik deskriptif analisis yang digunakan dalam menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa maksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi klasik merupakan salah satu langkah penting yang digunakan untuk mengetahui apakah hasil estimasi regresi yang dilakukan benar-benar bebas dari adanya gejala-gejala multikolonieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Penelitian ini menggunakan model regresi linear berganda sebagai alat analisis, sehingga terlebih dahulu harus lolos uji asumsi klasik agar syarat asumsi dalam regresi terpenuhi. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji normalitas, multikolonieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

a) Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau nilai residual memiliki distribusi normal atau tidak, jika asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid dan statistik parametrik tidak dapat digunakan. Terdapat dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan cara analisis grafik dan analisis statistik. Analisis grafik merupakan salah satu cara termudah untuk melihat normalitas residual adalah dengan melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal. Metode

yang lebih handal adalah dengan melihat normal *probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal (Sanusi, 2016).

b) Uji Multikolinieritas

Pendeteksi terhadap multikolinieritas dapat yang dilakukan dengan melihat nilai *Variance Inflating Factor* (VIF) dari hasil analisis regresi. Jika nilai $VIF > 10$ maka terdapat gejala multikolinieritas (Sanusi, 2016).

c) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan dengan pengujian Durbin-Watson (d). Hasil perhitungan Durbin-Watson (d) dibandingkan dengan nilai d_{tabel} pada $\alpha = 0,05$. Tabel d memiliki dua nilai, yaitu batas atas (d_U) dan nilai bawah (d_L) untuk berbagai nilai n dan k (Sanusi, 2016).

TABEL 3.3 UJI STATISTIK DURBIN – WATSON

H0	Keputusan
$0 < d < d_l$	Tidak ada autokorelasi positif
$d_l \leq d \leq d_u$	Tidak ada autokorelasi positif
$4 - d_l < d < 4$	Tidak ada korelasi negatif
$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$	Tidak ada korelasi negatif
$d_l < d < d_u$ atau $(4-d_u)$	Tidak dapat disimpulkan

Sumber: Sanusi, 2016

d) Uji heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidakasamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Apabila tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel independen terhadap variabel residual maka disimpulkan bahwa model terbebas dari masalah heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah model yang tidak memiliki heteroskedastisitas. Tidak

terjadinya heteroskedastisitas ditandai dengan nilai signifikan yang lebih besar dari 0,05 (Sanuasi, 2016).

3. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda merupakan analisis statistik yang menghubungkan antara dua variabel independen X atau lebih dengan variabel dependen Y. data yang digunakan untuk variabel independen X dapat berupa data pengamatan yang tidak ditetapkan sebelumnya oleh peneliti atau disebut data primer maupun data yang telah ditetapkan sebelumnya oleh peneliti atau disebut data sekunder. Secara umum, model regresi berganda untuk populasi menurut Pandjaitan dan Ahmad (2017) adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

Keterangan:

Y = Return saham

a = Koefisien Konstanta

b_1b_2 = Koefisien Regresi

X_1 = DOL

X_2 = EVA

E = Estimasi eror

4. Uji Hipotesis

a. Uji t (Parsial)

Uji statistik t dimaksudkan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menjelaskan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011). Apabila nilai signifikan kurang dari tingkat signifikan

0,05 berarti variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen sedangkan bila nilai signifikansi lebih dari 0,05 variabel independen secara individual tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

b. Uji Statistik F

Uji statistik F digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama 5%. Maka kriteria pengujian adalah sebagai berikut (Widarjono, 2013) :

- i. Apabila nilai signifikansi $F < 0,05$, maka H_0 akan ditolak dan H_a diterima artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara semua variabel independen terhadap variabel dependen.
- ii. Apabila nilai signifikansi $F > 0,05$, maka H_0 akan diterima dan H_a ditolak artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara semua variabel independen terhadap variabel dependen.

c. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) digunakan untuk membuktikan pengaruh variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen yaitu dengan mengkuadratkan koefisien korelasi. Menurut Tinneke (2007) koefisien determinasi (adjusted R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1. Nilai R^2 yang kecil menunjukkan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati 1 berarti variasi independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

V. SIMPULAN DAN SARAN

A. Simpulan

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh *Operating Leverage* dan *Economic Value Added* terhadap *Return* saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. Penelitian ini menggunakan SPSS versi 20 dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Hipotesis yang menyatakan *Operating Leverage* berpengaruh terhadap *return* saham, tidak terdukung.
2. Hipotesis yang menyatakan *Economic Value Added* berpengaruh terhadap *return* saham, tidak terdukung.

Penelitian ini mengungkapkan penilaian kinerja perusahaan berbasis penciptaan laba operasi dan nilai tambah ekonomi. Investor dalam menilai perusahaan, tidak hanya memandang dari kinerja berbasis akuntansi tetapi juga berbasis laba operasi dan nilai tambah ekonomi. Hasil penelitian membuktikan bahwa *Operating Leverage* dan *Economic value added* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini berarti nilai *Operating Leverage* dan *Economic value added* (EVA) menunjukkan penurunan pada *return* ekspektasi yang diterima investor melalui harga saham perusahaan. Rendahnya nilai *Operating Leverage* dan *Economic value added* (EVA) berarti pihak manajemen perusahaan tidak mampu memberikan keuntungan (*return*) dalam meningkatkan kemakmuran para pemegang saham.

B. Saran

1. Bagi investor yang akan menginvestasikan sahamnya sebaiknya dalam mempertimbangkan keputusan investasinya memperhatikan kinerja keuangan.
2. Perusahaan lebih mementingkan faktor utama dalam pengambilan keputusan, terutama keputusan yang berhubungan dengan pembagian *return* saham pada investor.
3. Bagi peneliti selanjutnya untuk disarankan untuk mengembangkan penelitian ini dengan mengembangkan metode yang sama pada perusahaan yang berbeda serta menambah variabel yang dapat memengaruhi *return* saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggreni, Putu., Sujana, Edy., dan Purnawati, I Gusti. 2017. Pengaruh Operating Leverage, Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA) Terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016). *Jurnal Akuntansi*. Vol.8. No.2.
- Araujo, Rebeca., Machado, Marcio. 2018. Book To-Market Ratio, Return On Equity and Brazilian Stock Return. *Jurnal Management*. Vol.53. Issue 3.
- Cahyadi, Hari dan Darmawan, Akhmad. 2016 Pengaruh Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), Residual Income, Earnings dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan LQ-45). *Jurnal Manajemen dan Bisnis Media Ekonomi*. Vol.16. No.1.
- Cember, Erindia., Mardani, Ronny., Wahono, Budi. 2019. Pengaruh Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), dan Operating Leverage terhadap return saham (Studi Empiris pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2015-2017). *E-Jurnal Manajemen*. Vol 08. No. 10.
- Fahmi, Irham. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Kedua. Alfabeta. Bandung.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan SPSS*. Semarang. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, Mahmud M. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Penerbit Balai Pustaka. Jakarta.
- Harmono. 2014. *Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard*. Cetakan ke tiga. PT Bumi Aksara Jakarta.
- Hartono, Jogiyanto. 2017. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi kesebelas. Cetakan ke dua. Yogyakarta: BPFE.
- Hery. 2015. *Analisis Laporan Keuangan Pendekatan Rasio Keuangan*. Yogyakarta: CAPS.

- Husnan, Suad. 2015. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Kelima. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Kusuma, Rizka dan Topowijono. 2018. Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) terhadap Return Saham (Studi pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol.61.No.3.
- Kusumawati, Nugrahini. 2017. Economic Value Added sebagai Alat Ukur Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Akademika*. Vol.15. No.7.
- Lestari, Ayu., Oktaria, Hnny. 2019. Pengaruh *Refined* EVA terhadap *Return* Saham pada Perusahaan non Keuangan yang terdaftar di BEI. *Jurnal of Applied Manajerial Accounting*. Vol.3. No.1.
- Montoliong, Fedro dan Tjun Tjun, Lauw. 2018. Pengaruh Free Cash Flow dan Economic Value Added terhadap Return Saham (Study pada Perusahaan Perusahaan yang Tercatat Aktif dalam LQ 45 di BEI Periode 2015-2017). *Jurnal Akuntansi Maranatha*. Vol. 10. No.2.
- Pandjaitan, DR. Dorothy dan Ahmad, Aripin. 2017. *Metode Penelitian untuk Bisnis*. Pusaka Medika. Bandar Lampung.
- Pratama, Bhagas dan Purwanto, Agus. 2014. Pengaruh Economic Value Added (EVA), Profitabilitas, Kebijakan Deviden, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013). *Jurnal Akuntansi*. Vol.3. No.3.
- Pranjoto, Gatot. 2013. Analisis Leverage (Studi Kasus pada Perusahaan yang terdaftar di BEI yang Melakukan Akuisisi). *Jurnal Neo-Bis*. Vol. 7. No. 1.
- Rahayu, Ury Tri dan Aisjah Siti. 2013. Pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* Terhadap *Return* Saham. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya. Malang. Vol 2, No 1: Semester Ganjil 2013/2014.
- Sanusi, Anwar. 2016. *Metodelogi Penelitian Bisnis*. Cetakan Keenam Jakarta. Salemba Empat.
- Sasongko, Hendro., Shaliza, Fara.2018. Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, dan EVA terhadap *Return* Saham pada Industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi*. Vol.4. No.1.
- Sekaran, Uma dan Bougie, Roger. 2017. *Metode Penelitian untuk Bisnis Edisi 6*. Salemba Empat. Jakarta.

Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: EKONISIA.

Syaifullah, As'ad. 2017. Analisis Pengaruh Financial Leverage dan Operating Leverage terhadap Stock Return. *Jurnal Ekonomi Bisnis*. Vol. 14. No. 2.

Tineke, Raden. 2007. "Analisis Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Faktor-Faktor Fundamental Perusahaan Lainnya Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Manufaktur di Bursa Efek Jakarta)". *Tesis*. Program Studi Magister Manajemen. Universitas Diponegoro.

Wibowo. 2014. *Manajemen Kinerja*. Edisi Keempat. Jakarta: Rajawali Pers.

Widarjono, Agus. 2013. *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasi views*. UPP STIM YKPN: Yogyakarta.

<https://www.finansialku.com/capital-gain-adalah/>. Diakses tanggal 30 juni 2019

www.idx.co.id. Diakses tanggal 02 juli 2019

www.sahamoke.com. Diakses tanggal 10 Februari 2019

www.yahoofinance.com. Diakses tanggal 05 Juli 2019

www.investing.com. Diakses tanggal 05 juli 2019

www.kompas.com Diakses tanggal 10 Oktober 2019