

SKRIPSI

PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED (EVA)* DAN *MARKET VALUE ADDED (MVA)* TERHADAP RETURN SAHAM DALAM INDUSTRI CONSUMER GOODS DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2015-2019



DIAJUKAN OLEH:

NAMA : DENNIS
NIM : 115170401

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT
GUNA MENCAPI GELAR SARJANA EKONOMI**

**PROGRAM STUDI S1 MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS TARUMANAGARA
JAKARTA
2022**

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama mahasiswa Dennis
NPM (Nomor Pokok Mahasiswa) 115170401
Program Studi Ekonomi/Manajemen Keuangan
Alamat : Teluk indah blok T/34 011/009 kel : pejagalan kel : penjaringan
Telp. _____
HP. 087883565400

Dengan ini saya menyatakan, apabila dalam pembuatan skripsi ternyata saya:

1. Melakukan plagiat/menyontek;
2. Mengutip tanpa menyebut sumbernya;
3. Menggunakan data fiktif atau memanipulasi data;
4. Melakukan riset perusahaan fiktif (hal ini Jurusan Akuntansi/Manajemen dapat konfirmasi langsung ke perusahaan terkait sesuai dengan surat risetnya).

Saya bersedia dikenakan sanksi berupa pembatalan skripsi dan diskors maksimal 2 (dua) semester. Kemudian apabila hal di atas terbukti setelah lulus ujian skripsi/komprehensif saya bersedia dinyatakan batal skripsi dan kelulusannya.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya tanpa ada paksaan dari pihak manapun.



Dennis

Catatan:

1. Asli dikembalikan ke jurusan Akuntansi/Manajemen dan difotocopy untuk mahasiswa yang bersangkutan
2. Harap disertakan pada skripsi sebelum maupun setelah lulus ujian dan revisi.

UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI
JAKARTA

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

NAMA : DENNIS
NIM : 115170401
PROGRAM JURUSAN : S1 MANAJEMEN
MATA KULIAH KONSENTRASI : MANAJEMEN KEUANGAN
JUDUL SKRIPSI : PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) DAN *MARKET VALUE ADDED* (MVA) TERHADAP RETURN SAHAM DALAM INDUSTRI CONSUMER GOODS DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015-2019

Jakarta, Januari 2022

Pembimbing



(Dra. Yusbardini, M.E.)

UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI
JAKARTA

TANDA PENGESAHAN SKRIPSI

Nama : Dennis
NIM : 115170401
Program Studi : S1 MANAJEMEN

Judul Skripsi

Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) Dan *Market Value Added* (MVA)
Terhadap Return Saham Dalam Industri Consumer Goods Di Bursa Efek
Indonesia Periode 2015-2019

Telah diuji pada Ujian Skripsi dan Komprehensif tanggal 27 Januari 2022 dan dinyatakan lulus, dengan tim penguji yang terdiri atas:

1. Ketua : Maswar Abdi Drs., M.E.
2. Anggota : Dra. Yusbardini, M.E.
I Gede Adiputra Drs., M.M., Dr.

Jakarta, Januari 2022

Pembimbing



(Dra. Yusbardini, M.E.)

**UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI
JAKARTA**

ABSTRAK

- (A) DENNIS (115170401)
- (B) PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) DAN *MARKET VALUE ADDED* (MVA) TERHADAP RETURN SAHAM DALAM INDUSTRI CONSUMER GOODS DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015-2019
- (C) xv + 67 hal, 2022, tabel 19; gambar 2; lampiran 3
- (D) MANAJEMEN KEUANGAN
- (E) Abstrak: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap return saham dalam industri consumer goods di bursa efek indonesia periode 2015-2019. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi berganda yang dilakukan dengan *Eviews 10.0*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variable *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh terhadap return saham dalam industri consumer goods di bursa efek indonesia periode 2015-2019. Sedangkan variabel *Market Value Added* (MVA) tidak berpengaruh terhadap return saham dalam industri consumer goods di bursa efek indonesia periode 2015-2019.
- (F) Daftar acuan 43 (2008-2020)
- (G) Dra. Yusbardini, M.E

**UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI
JAKARTA**

ABSTRACT

(A) DENNIS (115170401)

(B) EFFECT OF ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) AND MARKET VALUE ADDED (MVA) ON STOCK RETURN IN THE CONSUMER GOODS INDUSTRY IN THE INDONESIA STOCK EXCHANGE FOR THE 2015-2019 PERIOD

(C) xv + 67 page, 2020, table 19; picture 2; attachment 3

(D) *FINANCIAL MANAGEMEN*

(E) *Abstract:* The purpose of this study is to determine the effect of Economic Value Added (EVA) and Market Value Added (MVA) on stock returns in the consumer goods industry on the Indonesian stock exchange for the 2015-2019 period. The analytical method used in this research is the multiple regression analysis method which was carried out with Eviews 10.0. The results of this study indicate that the Economic Value Added (EVA) variable has an effect on stock returns in the consumer goods industry on the Indonesian stock exchange for the 2015-2019 period. While the Market Value Added (MVA) variable has no effect on stock returns in the consumer goods industry on the Indonesian stock exchange for the 2015-2019 period.

(F) Reference List 43 (2008-2020)

(G) Dra. Yusbardini, M.E

HALAMAN MOTTO

*Level tertinggi dari kesuksesan
Adalah kebahagiaan*

HALAMAN PERSEMBAHAN

Karya sederhana ini kupersembahkan:
untuk keluarga tercinta dan teman-teman
sekalian

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur atas kehadiran Tuhan Yesus Kristus. atas berkat dan rahmat-Nya, maka penulis dapat menyelesaikan penelitian ini dengan sebaik-baiknya guna memenuhi sebagian syarat-syarat untuk mencapai gelar Sarjana Ekonomi Jurusan S1 Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara, Jakarta.

Selesainya penyusunan penelitian ini juga tidak terlepas dari bantuan berbagai pihak. Untuk itu perkenankanlah penulis menyampaikan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada yang terhormat:

1. Ibu Dra. Yusbardini, M.E., selaku Dosen Pembimbing yang telah berkenan untuk meluangkan waktu, tenaga dan pikiran dalam memberikan petunjuk, bimbingan dan pengarahan yang sangat bermanfaat kepada saya dalam penyusunan skripsi ini.
2. Bapak Dr. Sawidji Widoatmodjo, S.E., M.M., MBA., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara
3. Bapak Dr. Keni, S.E., M.M., selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara.
4. Bapak Franky Slamet, S.E., M.M., Selaku Kepala Program Studi S1 Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara.
5. Segenap Dosen dan Staf Pengajar yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan kepada saya selama masa perkuliahan.
6. Papa dan mama tercinta, yang telah merelakan sebagian besar waktu saya yang seharusnya untuknya, demi terselesainya skripsi ini.
7. Semua pihak yang namanya tidak dapat disebutkan satu-persatu, yang telah ikut memberikan bantuan sehingga saya dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini.

Akhir kata, saya menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna baik isi, tata bahasa, maupun dari segi penyusunan, mengingat keterbatasan kemampuan saya. Karenanya saya dengan tangan terbuka bersedia menerima

kritik dan saran guna melengkapi skripsi ini agar menjadi lebih baik. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca sekalian.

Jakarta, Januari 2022

Penulis,

Dennis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI.....	iii
ABSTRAK	iv
ABSTRACT	v
HALAMAN MOTTO	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
BAB 1 PENDAHULUAN	
A. Permasalahan	1
1. Latar Belakang	1
2. Identifikasi	7
3. Pembatasan	8
4. Perumusan	8
B. Tujuan dan Manfaat Penelitian	8
BAB II LANDASAN TEORI	
A. Gambaran Umum Teori	10
B. Definisi Konseptual Variabel.....	12
C. Kaitan Antar Variabel.....	16
D. Kerangka Pemikiran dan Hipotesis	20
BAB III METODE PENELITIAN	
A. Desain Penelitian	22
B. Populasi, Teknik Peilihan Sampel dan Ukuran Sampel.....	22
C. Operasionalisasi Variabel dan Instrumen	23
D. Analisis Data	25

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Subyek Penelitian	32
B. Deskripsi Obyek Penelitian.....	33
C. Uji Asumsi Klasik	36
D. Pemilihan Model Regresi Panel	39
E. Hasil Analisis Data	45
F. Pembahasan.....	49

BAB V PENUTUP

A. Kesimpulan	52
B. Keterbatasan dan Saran.....	52
DAFTAR PUSTAKA	54
LAMPIRAN	57
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	67

DAFTAR TABEL

	Halaman	
Tabel 3.1	Ringkasan Operasionalisasi Variabel	25
Tabel 4.1.	Hasil Kriteria Sampel.....	32
Tabel 4.2	Daftar Nama Perusahaan.....	33
Tabel 4.3	Data Penelitian tahun 2015-2019	33
Tabel 4.4	Hasil Analisis Statistik Deskriptif	35
Tabel 4.5	Hasil Uji Multikolineritas	37
Tabel 4.6	Hasil Uji Autokorelasi	38
Tabel 4.7	Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	38
Tabel 4.8	<i>Common Effect Model</i>	39
Tabel 4.9	<i>Fixed Effect Model</i>	40
Tabel 4.10	Hasil Uji <i>Chow</i>	41
Tabel 4.11	<i>Random Effect Model</i>	42
Tabel 4.12	Hasil Uji <i>Hausman</i>	43
Tabel 4.13	Hasil Uji <i>Lagrange Multiplier</i>	44
Tabel 4.14	Hasil Uji Koefisien Determinasi	45
Tabel 4.15	Hasil Uji F	46
Tabel 4.16	Hasil Uji t	47
Tabel 4.17	Hasil Pengujian Regresi Data Panel	48
Tabel 4.18	Hasil Pengujian Hipotesis	49

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran	20
Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas	37

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Sampel Penelitian	57
Lampiran 2. Data Penelitian	59
Lampiran 3. Hasil uji Eviews	61

BAB I

PENDAHULUAN

A. PERMASALAHAN

1. Latar Belakang

Saham adalah surat berharga yang di terbitkan perusahaan dan di perdagangkan di pasar modal. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda kepemilikan suatu perusahaan. Saham merupakan salah satu instrument investasi yang sangat disukai masyarakat dan investor karena bersifat prospektif dari segi return dalam investasi. Alasan utama para investor melakukan investasi dipasar modal adalah untuk memperoleh keuntungan. Dalam konteks manajemen investasi, tingkat keuntungan investasi disebut sebagai *return*. Menurut Ang, dalam Sunaryo (2019) menyatakan bahwa pendapatan yang diinginkan oleh para pemegang saham (*return*) adalah pendapatan dividen (*dividend yield*) dan *capital gain*. *Dividend yield* digunakan untuk mengukur jumlah dividen per lembar saham terhadap harga saham dalam bentuk persentase. Semakin besar *dividend yield*, maka investor akan semakin tertarik untuk membeli saham tersebut. Return saham merupakan salah satu hal penting yang diinginkan oleh investor atau pemodal di pasar saham. Para investor tentunya sangat menginginkan tingkat pengembalian yang tinggi dari saham yang diperdagangkan di pasar modal. Return saham ini juga dipengaruhi oleh banyak faktor dalam kinerja perusahaan.

Kinerja perusahaan merupakan gambaran dari pencapaian keberhasilan perusahaan dapat diartikan sebagai hasil yang telah dicapai atas berbagai aktivitas yang telah dilakukan. Dapat dijelaskan bahwa kinerja perusahaan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Fahmi, 2012:2). Oleh karena itu, sebelum melakukan pembelian atau transaksi saham, pastinya investor akan melakukan analisa fundamental terhadap kinerja perusahaan yang

bersangkutan. Analisa yang dilakukan investor terhadap kinerja perusahaan dengan tujuan agar dapat mengetahui kemungkinan return saham yang mungkin di dapat dalam periode atau jangka waktu tertentu. Analisa yang dilakukan oleh para investor mengacu pada laporan keungan tahunan perusahaan dalam periode tertentu.

Analisis yang sering digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan adalah dalam bentuk analisis rasio keuangan. Analisis rasio keuangan dilakukan dengan membandingkan angka-angka yang tercantum di laporan keuangan perusahaan, baik laporan neraca maupun laba rugi. Jika performa yang dilakukan perusahaan bagus, nilai saham perusahaan akan meningkat yang tentu saja akan meningkatkan return saham perusahaan tersebut. Oleh karena itu dalam memprediksi return saham, banyak investor yang melakukan penilaian atau pengukuran terhadap kinerja dan performa perusahaan. Pengukuran terhadap kinerja perusahaan umumnya dilakukan investor dengan menggunakan informasi yang disediakan dalam laporan keungan (Tarmizi dkk, 2018). Salah satunya cara pengukuran yang paling umum adalah menggunakan rasio keuangan.

Para investor pada umumnya menggunakan teknik analisis fundamental untuk menilai kinerja perusahaan untuk mengestimasi return. Crabb (dalam Sunaryo, 2019) menyatakan bahwa analisis fundamental adalah pemeriksaan laporan akuntansi perusahaan untuk menilai nilai perusahaan, yang dapat digunakan investor untuk menganalisis harga saham perusahaan. Pernyataan tersebut mengindikasikan bahwa informasi dari laporan keuangan suatu perusahaan bisa menjadi media untuk para investor sebagai faktor fundamental untuk mengestimasi harga saham suatu perusahaan. Rasio untuk menggambarkan tingkat pengembalian saham yaitu rasio profitabilitas yang diprosikan dengan *Return On Asset* (ROA), rasio solvabilitas yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan rasio pasar diprosikan dengan *Earning Per Share* (EPS). ROA mengukur kemampuan mengasilkan laba dari total aktiva yang digunakan (Wiagustini, 2010:81). Semakin besar nilai dari ROA itu berarti bahwa semakin baik perusahaan menggunakan

assetnya untuk mendapat laba, dengan meningkatnya nilai ROA profitabilitas dari perusahaan semakin meningkat (Arista, 2012). Hal ini membuat investor menjadi tertarik untuk membeli saham perusahaan serta berdampak pada harga saham yang semakin meningkat dan diikuti dengan tingkat pengembalian return saham yang tinggi. DER merupakan rasio leverage atau solvabilitas yang sering dihubungkan dengan return saham (Prihantini ,2009). DER menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang ditunjukkan pada berapa bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Tingkat DER yang kurang dari 50% adalah tingkat yang aman. Semakin rendah nilai dari DER maka lebih baik atau semakin aman kewajiban yang harus dipenuhi oleh modal sendiri (Arista, 2012). Investor akan lebih tertarik apabila suatu perusahaan memiliki nilai DER yang kecil, sehingga berdampak pada harga saham yang akan meningkat. EPS adalah pembagian dari jumlah laba setelah pajak dengan jumlah saham yang beredar. EPS merupakan rasio keuangan yang dipakai para investor yang berfungsi menganalisis kemampuan dari perusahaan untuk mendapatkan laba dari saham yang dipilih (Susilowati, 2011). Meningkatnya angka EPS berarti perusahaan berada dalam fase berkembang sehingga dapat diartikan bahwa perusahaan dapat menghasilkan keuntungan bersih per lembar sahamnya (Arista, 2012). Hal tersebut akan berdampak pada kenaikan harga saham diikuti dengan tingkat pengembalian return yang tinggi.

Analisis kinerja keuangan perusahaan menggunakan rasio keuangan memiliki kelemahan, seperti yang diungkapkan oleh Ekaningsih (2011) pengukuran kinerja menggunakan rasio memiliki kelemahan yaitu tidak memperhatikan biaya modal dalam perhitungannya. Analisis rasio keuangan juga memiliki kelemahan lain yaitu tidak dapat mengukur kinerja perusahaan dari sisi nilai perusahaan, rasio keuangan hanya mengukur tingkat profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas perusahaan. Stern dan Stewart dalam (dalam, Amna, (2020), memperkenalkan metode baru yaitu *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) sebagai alat ukur kinerja keuangan untuk mengatasi kelemahan metode sebelumnya (ratio keuangan).

Menurut Singgih (2008), fenomena yang membuat EVA berbeda dengan perhitungan konvensional lain adalah digunakannya biaya modal dalam perhitungannya, yang tidak dilakukan dalam perhitungan konvensional.

Konsep *economic value added* (EVA) dapat melengkapi analisis rasio keuangan karena dapat mengukur kinerja secara tepat dengan memperhatikan sepenuhnya kepentingan dan harapan penyedia dana (kreditur dan pemegang saham). Konsep EVA dapat mengetahui berapa sebenarnya biaya yang harus dikeluarkan sehubungan dengan penggunaan modal usaha. Penerapan konsep EVA dalam suatu perusahaan akan membuat perusahaan lebih memfokuskan perhatian pada penciptaan nilai perusahaan, ini merupakan salah satu dari keunggulan EVA dibandingkan dengan metode perhitungan yang lain. Keunggulan konsep EVA yang lain adalah EVA dapat dipergunakan tanpa memerlukan data pembanding sebagaimana halnya pada rasio keuangan. Penggunaan EVA dapat dijadikan acuan mengingat EVA memberikan informasi dalam hal biaya modal sebagai kompensasi atas dana yang digunakan untuk membiayai investasi tersebut (Gulo dan Ermawati,2011).

Yusbardini (2017), meneliti tentang pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel EVA berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Penelitian Kusuma dan Topowijono (2018), menunjukkan bahwa *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh terhadap return saham. Sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Muiszudin dan Budiarti (2016) menunjukkan bahwa *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hasil penelitian tersebut mendukung pernyataan bahwa semakin baik kinerja keuangan yang diperoleh, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Selain *Economic Value Added* (EVA) digunakan juga *Market Value Added* (MVA) yang berfungsi sebagai pengukur kinerja keuangan. Pengukuran MVA menilai dampak tindakan manajer atas kemakmuran pemegang sahamnya sejak perusahaan tersebut berdiri. Menurut Brigham (dalam Muiszudin dan Budiarti, 2016), kekayaan pemegang saham akan menjadi maksimal dengan memaksimalkan perbedaan antara nilai pasar ekuitas perusahaan dan jumlah modal ekuitas yang diinvestasikan investor,

perbedaan inilah yang disebut *Market value Added* (MVA). Apabila perusahaan mempunyai tujuan untuk melipatgandakan kekayaan pemegang saham, maka MVA yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan seharusnya mempunyai hubungan langsung dengan *Return* yang diperoleh pemegang saham suatu perusahaan.

Muiszudin dan Budiarti (2016), meneliti tentang pengaruh *Economic Value Added* (EVA) Dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *return* saham pada perusahaan yang di perdagangkan di BEI. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel EVA dan MVA berpengaruh terhadap *return* saham. Penelitian Raharjo dan Hidayat (2021), menunjukkan bahwa *Market Value Added* (MVA) berpengaruh terhadap *return* saham. Sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Widiati (2013) menunjukkan bahwa *Market Value Added* (MVA) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian tersebut mendukung pernyataan bahwa semakin baik kinerja keuangan yang diperoleh, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Akan tetapi beberapa penelitian menunjukkan ketidakkonsistenan mengenai pengaruh kinerja keuangan tersebut terhadap *return* saham.

Selain Economic Value Added (EVA) Dan *Market Value Added* (MVA) faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham adalah kebijakan dividen dan capital gain. Kebijakan dividen pada dasarnya menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak pemegang saham. Menurut Sartono (2014:281) kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pemberian investasi di masa mendatang. Persentase laba yang dibagikan kepada pemegang saham tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan. Jika dividen yang dibagikan besar maka akan meningkatkan harga saham yang juga berakibat pada peningkatan *return* saham. *Capital gain* merupakan keutungan yang diperoleh dari selisih harga jual saham dengan harga belinya (selisih positif) atau kelebihan harga jual dari harga beli.

Semakin tinggi *capital gain* dan dividen, maka *Return* saham juga akan semakin tinggi

Pendekatan EVA dan MVA mulai digunakan untuk mengukur kinerja keuangan oleh perusahaan sebagai salah satu upaya untuk menghubungkan antara kepentingan manajemen perusahaan dengan pemegang saham perusahaan. EVA dan MVA merupakan salah satu cara yang tepat untuk dapat mengetahui kinerja keuangan perusahaan dalam rangka peningkatan kesejahteraan para penyandang dana (Karprilano dan Aisjah, 2013). Konsep EVA (Nilai Tambah Ekonomis) merupakan pendekatan baru dalam menilai kinerja perusahaan dengan memperhatikan secara adil ekspektasi para penyandang dana. Konsep EVA berbeda dengan ukuran kinerja konvensional, konsep EVA dapat berdiri sendiri tanpa perlu dianalisa perbandingan dengan perusahaan sejenis ataupun membuat analisa kecenderungan/trend. Nilai tambah ekonomis positif jika pengembalian yang dihasilkan lebih tinggi daripada tingkat pengembalian yang diinginkan investor. Nilai tambah ekonomis negatif menandakan bahwa nilai perusahaan berkurang sehingga tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih rendah daripada tingkat pengembalian yang dituntut oleh investor, yang berarti perusahaan tidak berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal (Nurloli, 2012). Perkembangan berbagai usaha pada saat ini membuat pendekatan EVA dan MVA dapat dijadikan sebagai salah satu alat pengukur kinerja keuangan perusahaan yang tepat. Salah satu usaha yang perkembangannya sangat bagus adalah perusahaan industri consumer goods.

Industri consumer goods merupakan salah satu bidang industri yang terus berkembang dari waktu ke waktu. Hal tersebut dikarenakan industri consumer goods merupakan industri yang sangat dibutuhkan untuk memenuhi kebutuhan pokok dan untuk menjamin keberlangsungan hidup seluruh masyarakat di belahan dunia manapun. Industri consumer goods di Indonesia juga memperlihatkan suatu indikasi yang positif dalam pasar modal, hal ini ditunjukkan dengan seiring berjalannya waktu semakin banyak munculnya perusahaan consumer goods yang menjadi perusahaan go public.

Sebagai tolok ukur kinerja yang baik, EVA dan MVA seharusnya mempunyai pengaruh terhadap kekayaan pemegang saham yang digambarkan dengan *Return* saham. Akan tetapi, masih ada penelitian yang mengungkapkan bahwa EVA dan MVA tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham. Seperti penelitian yang dilakukan Sunaryo (2019) dalam penelitiannya, menyatakan bahwa *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) tidak berpengaruh terhadap *Return* saham. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Rahayu (2017) juga menyatakan bahwa *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) tidak berpengaruh terhadap *Return* saham, sehingga masih ada kesenjangan antara teori dengan kenyataan

Berdasarkan uraian masalah *return* di atas dan berbagai hasil penelitian mengenai pengaruh faktor EVA dan MVA terhadap *Return* saham yang menunjukkan bahwa masih ada kesenjangan antara teori dan kenyataan, serta masih adanya ketidakkonsistensi hasil penelitian sebelumnya, sehingga masalah ini masih menarik untuk diteliti. Hal inilah yang mendorong penulis mengambil judul penelitian “PENGARUH ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) DAN MARKET VALUE ADDED (MVA) TERHADAP RETURN SAHAM DALAM INDUSTRI CONSUMER GOODS DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015-2019”

2. Identifikasi masalah

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan diatas, penulis mengidentifikasi faktor-faktor yang dapat mempengaruhi return saham adalah sebagai berikut :

- a. Penggunaan analisis rasio keuangan memiliki kelemahan karena mengabaikan biaya modal dalam pengukuran kinerja keuangan
- b. *Economic Value Added* (EVA) sebagai ukuran laba ekonomi yang berpengaruh terhadap return saham
- c. *Market Value Added* (MVA) sebagai ukuran perbedaan nilai dengan modal perusahaan yang berpengaruh terhadap return saham

- d. Kebijakan dividen dapat mempengaruhi return saham
- e. Semakin tinggi *capital gain* dan dividen, maka *Return* saham juga akan semakin tinggi
- f. Masih ada kesenjangan antara teori dengan kenyataan, bahwa EVA dan MVA tidak berpengaruh terhadap *Return* saham

3. Batasan masalah

Agar ruang lingkup penelitian ini tidak menjadi luas, maka penelitian ini hanya dibatasi untuk meneliti Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) yang fokusnya pada permasalahan faktor pengaruhnya terhadap return saham dalam industri consumer goods pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

4. Rumusan masalah

Sesuai dengan latar belakang diatas yang mengacu terhadap topik penelitian, maka perumusan masalah yang dibahas dalam pokok skripsi ini adalah :

- a. Apakah pengaruh Economic Value Added (EVA) terhadap return saham dalam industry consumer goods?
- b. Apakah pengaruh Market Value Added (MVA) terhadap return saham dalam industry consumer goods?

B. TUJUAN DAN MANFAAT

1. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah :

- a. Untuk menguji secara empiris pengaruh Economic Value Added (EVA) terhadap return saham dalam industry consumer goods.
- b. Untuk menguji secara empiris pengaruh Market Value Added (MVA) terhadap return saham dalam industry consumer goods.

2. Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian bagi beberapa pihak :

a. Bagi perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan pengaruh Economic value added (EVA) dan Market Value Added (MVA) terhadap return saham. Oleh karena itu manfaat bagi perusahaan dan manajemen yaitu untuk meningkatkan kinerja yang mempengaruhi nilai EVA dan MVA serta sejalan berpengaruh terhadap return saham. Diharapkan dengan penelitian ini dapat membantu manajer keuangan dalam perusahaan dalam melakukan aktivitas-aktivitas finansial agar dapat meningkatkan kinerja perusahaan yang akan berpengaruh terhadap saham perusahaan itu sendiri

b. Bagi investor dan calon investor

Hasil penelitian ini menunjukkan pengaruh Economic value added (EVA) dan Market Value Added (MVA) terhadap return saham. Oleh karena itu diharapkan investor dan calon investor dapat memahami dan menganalisis EVA dan MVA agar dapat memilih saham perusahaan yang prospektif dan dapat menghasilkan return saham yang menjanjikan ke depannya.

c. Bagi peneliti

Penelitian ini bermanfaat untuk menambah wawasan serta pengetahuan mengenai kinerja keuangan perusahaan serta cara menganalisa perusahaan yang prospektif dari segi fundamental yang dapat digunakan sebagai acuan atau dasar investasi di pasar modal.

d. Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini diharapkan bisa dijadikan sumber informasi atau acuan untuk digunakan oleh peneliti lain di ruang lingkup penelitian yang lebih besar .

BAB II

LANDASAN TEORI

A. GAMBARAN UMUM TEORI

Teori portofolio diperkenalkan oleh Harry M. Markowitz untuk pertama kalinya pada tahun 1950-an. Menurut Teori Harry Markowitz tahun 1952 dalam Mohamad Samsul (2006:301) mendefinisikan portofolio merupakan investasi dalam berbagai instrumen keuangan atau disebut juga diversifikasi. Portofolio dimaksudkan untuk mengurangi risiko investasi dengan cara menyebarluaskan dana ke berbagai aset yang berbeda, sehingga jika satu aset mengalami kerugian sementara aset lainnya tidak mengalami kerugian maka nilai investasi tidak akan hilang semua.

Ketika seorang investor memutuskan untuk berinvestasi, mereka pasti mengharapkan tingkat pengembalian yang tinggi dimasa yang akan datang. Namun disaat bersamaan biasanya ia juga harus menanggung risiko yang tinggi. Hal ini sesuai dengan kalimat high risk high return (Sukamulja, 2017:59).

Beberapa investor bersedia menanggung risiko yang tinggi untuk mendapatkan pengembalian yang diharapkan (*risk seeker/taker/lover*), tetapi bagi investor yang cenderung menghindari risiko (*risk averse/risk avoider*) pada umumnya menginginkan berinvestasi pada aset dengan risiko yang rendah bahkan pada aset yang bebas risiko.

Secara umum risiko dapat dibagi menjadi dua, yaitu risiko sistematis (*systematic risk*) dan risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*). Risiko sistematis merupakan risiko yang dapat mempengaruhi semua jenis aset. Perubahan yang terjadi akibat risiko sistematis ini bersifat makro sehingga mempunyai pengaruh yang besar, risiko ini tidak dapat dihindari dan dihilangkan. Sedangkan risiko tidak sistematis (risiko spesifik atau risiko unik) merupakan risiko yang mempengaruhi secara spesifik atau unik terhadap perusahaan. Risiko tidak sistematis terdiri dari risiko bisnis dan risiko keuangan. Risiko ini melekat pada perusahaan tertentu. Risiko tidak sistematis dapat dihilangkan atau dihindari dengan cara melakukan diversifikasi atau portfolio investasi (Sukamulja,

2017:61).

Portofolio Investasi atau investment portfolio yaitu sejumlah sekuritas yang dimiliki oleh perseorangan atau perusahaan sebagai salah satu cara penanaman modal atau investasi. Portfolio digunakan untuk menyebutkan kumpulan investasi yang dimiliki oleh institusi ataupun perorangan. Portofolio dimaksudkan sebagai strategi memaksimalkan tingkat keuntungan yang diharapkan dan meminimalisir risiko yang dihadapi. Portofolio berarti sekumpulan investasi. Portofolio juga diartikan sebagai kumpulan dari instrumen investasi yang dibentuk untuk memenuhi suatu sasaran umum investasi.

Portofolio dapat dikatakan sebagai suatu kumpulan aset investasi yang bisa berupa saham, emas, deposito, obligasi, properti, dan instrumen lainnya. Selain itu ada lagi yang disebut manajemen portofolio, yaitu cara mengelola kumpulan aset untuk mencapai tujuan investasi. Tujuan investasi adalah untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal dengan risiko seminim mungkin. Karena itu, agar risiko investasi dapat ditekan kamu juga bisa menggunakan diversifikasi investasi dari salah satu teori portofolio.

Diversifikasi risiko sangat penting untuk investor, terutama investor yang risk averse/risk avoider karena dapat meminimalkan risiko tanpa harus mengurangi pengembalian yang diterima (Hartono, 2017:357). Diversifikasi atau portfolio menurut Markowitz menyatakan bahwa semakin banyak sekuritas yang dimasukkan ke dalam portfolio, semakin kecil risiko portfolio (Hartono, 2017:359).

Untuk melakukan diversifikasi investasi ke dalam bentuk portofolio, tidak dapat langsung menanamkan investasi ke beberapa instrumen investasi yang berbeda. Tetapi, ada beberapa hal yang harus diperhatikan agar instrumen investasi yang dijadikan portofolio investasi dapat menghasilkan imbal hasil yang maksimal. Beberapa hal yang harus diperhatikan yaitu:

1. Modal

Besar kecilnya modal yang dimiliki tentu akan berpengaruh terhadap portofolio investasi yang diambil. Semakin kecil modal maka tentunya akan semakin kecil juga kesempatan untuk melakukan mendiversifikasi investasimu.

2. Tujuan

Dengan berbagai macam tujuan yang berbeda tentu akan menghasilkan portofolio yang berbeda pula. Seperti jika ingin mendapatkan yield investasi tentu akan berbeda secara struktur portofolionya dengan yang bertujuan untuk mendapatkan capital gain.

3. Waktu

Dengan waktu, dapat menentukan berapa lama kamu akan mendapatkan keuntungan dari investasi yang akan kamu lakukan. Apakah pilihan waktu investasi jangka pendek atau pun jangka panjang.

4. Profil risiko

Secara umum, setidaknya terdapat tiga jenis karakter investor dalam melakukan investasi yaitu moderat, konservatif dan agresif. Ketiga jenis ini memiliki kaitannya dengan profil risiko. Untuk investor moderat ini merupakan investor yang memiliki toleransi terhadap risiko yang lebih tinggi asalkan keuntungan yang didapat sepadan dan sesuai dengan risikonya. Untuk konservatif biasanya akan berinvestasi dalam instrumen investasi yang pengembaliannya memiliki jangka panjang. Sementara untuk tipe agresif biasanya mereka lebih menyukai tantangan dan menyukai spekulasi mengenai investasi yang memiliki risiko yang tinggi.

Markowitz (1952) memperkenalkan proses pemilihan portofolio. Proses atau pemilihan portofolio dapat dibagi menjadi dua tahap. Tahap pertama dimulai dengan pengamatan dan pengalaman dan berakhir dengan keyakinan tentang kinerja masa depan dari sekuritas yang tersedia. Tahap kedua dimulai dengan keyakinan yang relevan tentang kinerja masa depan dan berakhir dengan pilihan portofolio. Markowitz menyatakan bahwa investor memilih suatu sekuritas berdasarkan pada pengembalian yang diharapkan dan varian pengembalian dari sekuritas tersebut. Teori portofolio menyatakan bahwa untuk dapat menerima risiko yang lebih besar, investor harus dikompensasi dengan kesempatan untuk mendapatkan pengembalian yang lebih besar.

Dalam melakukan investasi di pasar modal, investor dapat membentuk portofolio saham dengan diversifikasi saham yaitu memilih saham-saham yang

didasarkan pada return dan resiko dan selanjutnya membentuk portofolio yang optimal dari saham-saham tersebut. Pembentukan portfolio diantaranya menentukan aset yang akan dipilih untuk dijadikan investasi dan menentukan besarnya proporsi jumlah dana yang akan ditempatkan ke dalam investasi (Yunita, 2018).

Menurut Samsul (2006: 200), faktor-faktor yang mempengaruhi return saham terdiri atas faktor makro dan faktor mikro.

- 1. Faktor makro yaitu faktor yang berada di luar perusahaan, yaitu:**
 - a. Faktor makro ekonomi yang meliputi tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, kurs valuta asing dan kondisi ekonomi internasional.
 - b. Faktor non ekonomi yang meliputi peristiwa politik dalam negeri, peristiwa politik di luar negeri, peperangan, demonstrasi massa dan kasus lingkungan hidup.
- 2. Faktor mikro yaitu faktor yang berada di dalam perusahaan itu sendiri, yaitu:**
 - a. Laba bersih per saham
 - b. Nilai buku per saham
 - c. asio utang terhadap ekuitas
 - d. an rasio keuangan lainnya.

Menurut Brigham dan Houston (2006: 158), investor sebaiknya memerhatikan perputaran persediaan dengan seksama, karena jika tidak diamati dengan seksama maka perputaran persediaan yang rendah akan menyebabkan kehilangan penjualan dan menyebabkan meningkatnya biaya penyimpanan yang berlebihan sehingga menimbulkan kerugian atas investasi yang telah ditanamkan

B. DEFINISI KONSEPTUAL VARIABEL

1. Return saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi, sedangkan saham adalah tanda bukti kepemilikan dalam suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT). Maka return saham merupakan pembayaran yang diterima karena hak kepemilikannya. Dengan kata lain, bisa disebut sebagai keuntungan berinvestasi atau tingkat pengembalian. Setiap investasi, baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama mendapatkan keuntungan yang disebut return, baik secara langsung maupun tidak langsung. Dalam melakukan investasi, investor yang rasional akan mempertimbangkan dua hal, yaitu expected return (tingkat pengembalian yang diharapkan) dan risk (risiko) yang terkandung dalam alternatif investasi yang dilakukan. (Verawati, 2014)

Menurut Dermawan (2014) return saham merupakan tingkat pengembalian baik berupa keuntungan maupun kerugian yang diterima investor dari sesuatu yang di investasikannya.

Menurut Fahmi (2011) , Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa return saham merupakan suatu perolehan atau sesuatu yang berhak didapatkan oleh investor melalui investasinya.

Menurut Brigham dan Houston (2018), return saham berbanding positif dengan risiko, artinya semakin besar risiko yang ditanggung oleh pemegang saham, maka keuntungan akan semakin besar pula, begitu juga sebaliknya. Komponen return terdiri dari dua jenis yaitu current income (pendapatan lancar), dan Capital Gain (keuntungan selisih harga). Current income merupakan keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periode seperti

pembayaran bunga deposito, bunga obligasi, dividen dan sebagainya. Current income disebut sebagai pendapatan lancar, karena keuntungan yang diterima biasanya dalam bentuk kas, sehingga dapat diuangkan secara cepat, seperti bunga atau jasa giro, dan dividen tunai, juga dapat dalam bentuk setara kas seperti bonus atau dividen saham yaitu dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham dan dapat dikonversikan menjadi uang kas. (Verawati, 2014-25)

Komponen kedua dari return saham adalah capital gain, yaitu keuntungan yang diterima karena adanya selisih antara harga jual dengan harga beli saham suatu instrumen investasi. Capital gain sangat bergantung dari harga pasar instrumen investasi, yang berarti bahwa instrumen investasi harus diperdagangkan di pasar saham. Dengan adanya perdagangan di pasar saham maka akan timbul perubahan nilai suatu instrumen investasi yang memberikan capital gain. Adanya capital gain dapat digunakan untuk menentukan besarnya tingkat kembalian yang diperoleh melalui return histories yang terjadi pada periode sebelumnya. (Verawati, 2014: 25)

Adapun rumus mengenai return saham sebagai berikut (Jogiyanto, 2017):

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

Dimana:

P_t = Harga saham pada saat penutupan akhir periode sekarang

P_{t-1} = Harga saham pada saat penutupan akhir periode sebelumnya

D_{t-1} = Dividen periode sekarang

Kesimpulan dari semua pernyataan diatas yaitu, return saham adalah tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor. Baik dari pembagian dividen maupun capital gain/loss dari harga saham.

2. ***Economic Value Added (EVA)***

Konsep value based sebenarnya bukanlah konsep baru. Konsep ini merupakan pengembangan dari sisa pendapatan, dan selisih pendapatan yang diperoleh dengan biaya modal yang dikeluarkan. Pengukuran kinerja berbasis nilai

didasarkan pada penggunaan perusahaan secara luas yang menekankan nilai sebagai EVA dan MVA. Konsep dasar EVA berasal dari pendapatan, arus kas operasi dan pendapatan residual. Konsep EVA sebenarnya tidak terlalu sulit dipahami; perusahaan akan menciptakan kekayaan bagi pemegang saham ketika beroperasi bersih setelah dikurangi pajak dengan biaya modal menghasilkan nilai positif (Yusbardini, 2017).

Penyesuaian dilakukan untuk menghilangkan distorsi akuntansi yang terkandung dalam modal dan meningkatkan perubahan ekuivalen ekuitas per periode menjadi NOPAT. Penyesuaian modal dimaksudkan untuk meningkatkan nilai buku akuntansi (accounting book value) ekuitas menjadi nilai buku ekonomi (economic book value). Sedangkan penyesuaian NOPAT menghitung pendapatan yang sebenarnya diperoleh dari operasi perusahaan. WACC adalah besarnya biaya riil yang ditanggung perusahaan dari berbagai sumber pendanaan seperti: hutang dan ekuitas. EVA dalam perhitungan biaya modal yang digunakan adalah biaya modal rata-rata tertimbang. Konsep dasar kemakmuran bahwa MVA diterima oleh pemegang saham, yang diwujudkan melalui perbedaan yang terjadi antara nilai pasar ekuitas perusahaan dengan meningkatkan dan menginvestasikan modal sebanyak mungkin pada proyek-proyek yang menghasilkan keuntungan.

Economic Value Added (EVA) menunjukkan suatu ukuran yang baik mengenai sejauh mana perusahaan telah memberikan tambahan pada nilai pemegang saham. Apabila manajer perusahaan berfokus pada Economic Value Added, hal ini akan dapat membantu memastikan bahwa manajer perusahaan telah menjalankan kegiatan operasi perusahaan dengan cara yang konsisten dengan tujuan memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Enniyatul Mizan, 2018).

Menurut Rodoni dan Ali (2010), *Economic Value Added* (EVA) adalah suatu metode pengukuran kinerja keuangan perusahaan yang mengukur ada atau tidaknya nilai tambah bagi penyandang dana dengan keberhasilan manajemen menghasilkan laba pada suatu periode. Konsep Economic Value Added datang dari kemampuan manajer perusahaan untuk menghasilkan return (nilai tambah)

bagi investor. Dimana Economic Value Added merupakan selisih dari Net Operating Profit After Tax dikurangi Cost Of Capital.

Menurut Enniyatul Mizan (2018), Economic Value Added (EVA) adalah suatu estimasi dari laba ekonomis yang sebenarnya dari bisnis untuk tahun yang bersangkutan, dan sangat jauh berbeda dari laba akuntansi. Economic Value Added mencerminkan laba residu yang tersisa setelah biaya dari seluruh modal, termasuk modal ekuitas telah dikurangkan. Sedangkan laba akuntansi ditentukan tanpa mengenakan beban untuk modal ekuitas.

Menurut Iwin Arnova (2016) menyatakan Economic Value Added sebagai alat yang lebih baik dalam menilai kinerja manajer divisi dibandingkan dengan Return On Assets. Pengukuran berdasarkan Return On Assets, manajer divisi enggan melakukan investasi jika investasi akan menurunkan ROA divisi meskipun dapat menaikkan laba perusahaan secara keseluruhan.

Menurut Blocher, et all (2012) dalam penelitiannya Nilai tambah ekonomi (Economic Value Added) merupakan perkiraan dari keuntungan ekonomis sebuah unit bisnis yang didorong selama waktu yang ditentukan. Dalam bentuk sederhana, Economic Value Added dapat didefinisikan sebagai keuntungan dikurangi beban yang dihubungkan atas penggunaan asset (modal) selama periode tersebut

Economic Value Added merupakan laba operasional bersih setelah pajak dikurangi dengan biaya modal atau dengan kata lain eva merupakan pendapatan sisa atau sisa laba yang diperoleh dengan mengurangkan biaya modal terhadap laba operasi atau laba usaha. Jadi Economic Value Added ditentukan oleh dua hal pertama, keuntungan bersih operasional setelah pajak menggambarkan penciptaan value di dalam perusahaan. Kedua, biaya modal dapat diartikan sebagai pengorbanan yang dikeluarkan dalam penciptaan value. Economic Value Added dapat dihitung menggunakan rumus berikut (Hanafi, 2015)

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

Langkah – langkah menghitung *economic value added* sebagai berikut:

- a. Menghitung NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*)

$NOPAT = \text{Laba (Rugi) Setelah Pajak} + \text{Biaya Bunga}$

- b. Menghitung WACC (*Weighted Average Cost of Capital*)

$$WACC = \{(D \times rd)(1-tax) + (E \times re)\}$$

Di mana :

$$\text{Tingkat modal (D)} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total Hutang+ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{Cost of debt (rd)} = \frac{\text{Beban bunga}}{\text{Total hutang jangka panjang}} \times 100\%$$

$$\text{Tingkat ekuitas (E)} = \frac{\text{Total ekuitas}}{\text{Total Hutang+ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{Cost of equity (re)} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$$

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

- c. Mengidentifikasi Invested Capital (IC)

$$IC = (\text{total utang} + \text{total ekuitas}) - \text{utang jangka pendek}$$

- d. Menghitung *Capital Charges*

$$Capital Charges = WACC \times Invested Capital$$

3. Market Value Added (MVA)

MVA adalah pendekatan yang bertujuan untuk meningkatkan dana investor saham dengan cara mengukur kemampuan perusahaan. Tujuan perusahaan selain meningkatkan dana investor perusahaan harus mampu mengalokasikan sumber daya terbatas secara efisien sehingga dapat memberikan keuntungan ekonomi (Amna, 2020).

Young dan O'Bryne, terjemahan Lusy Widjaja, (2012) menyatakan bahwa Market Value Added (MVA) adalah perbedaan antara nilai pasar perusahaan (termasuk ekuitas dan utang) dan modal keseluruhan yang diinvestasikan dalam perusahaan.

MVA adalah kenaikan nilai pasar perusahaan dari modal perusahaan diatas modal yang disetor pemegang saham" (Sartono, 2012).

MVA dapat dirumuskan sebagai berikut (Ali Akbar Yulianto, 2012):

$$MVA = \text{Nilai pasar saham} - \text{Nilai buku saham}$$

MVA merupakan selisih antara market value of stock dan equity capital supplied by shareholder, Market value of stock merupakan perkalian antara shares outstanding (jumlah saham yang disetor dan ditempatkan) dan stock price (harga

saham pada saat closing price). MVA merupakan pengukuran kumulatif dari kinerja perusahaan yang dihasilkan oleh berbagai investasi yang telah dilakukan maupun yang diantisipasi akan dilakukan.

Jadi MVA dapat disimpulkan bahwa MVA merupakan pengukuran kekayaan perusahaan yang diciptakan untuk investor dimana, MVA adalah selisih antara nilai pasar perusahaan dengan modal keseluruhan yang diinvestasikan dalam perusahaan.

Market Value Added (MVA) sebagai ukuran yang paling tepat untuk menilai sukses tidaknya perusahaan dalam menciptakan kekayaan bagi pemegang saham. Jadi, kekayaan atau kesejahteraan pemilik perusahaan (pemegang saham) akan bertambah bila Market Value Added (MVA) bertambah.

C. KAITAN ANTARA VARIABEL-VARIABEL

1. *Economic value added (EVA) terhadap Return saham*

Konsep Economic Value Added (EVA) mengukur nilai tambah dengan cara mengurangi biaya modal (cost of capital) yang timbul akibat investasi yang dilakukan oleh perusahaan. EVA merupakan indikator tentang adanya penciptaan nilai dari suatu investasi. Berbeda dengan pengukuran kinerja akuntansi tradisional, EVA mencoba mengukur nilai tambah (value creation) yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya modal (cost of capital) yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan. Economic Value Added didefinisikan sebagai sisa laba (residual income, excess earning) setelah semua penyedia modal diberikan kompensasi sesuai dengan tingkat pengembalian (return) yang dibutuhkan untuk menghasilkan laba tersebut dibebankan (Rudianto, 2013).

EVA merupakan alat ukur kinerja perusahaan yang digunakan untuk menilai kinerja operasional karena mempertimbangkan required rate of return yang dituntut oleh investor dan kreditor. Perlu dipahami dalam rumusan yang sederhana, bahwa jika EVA lebih besar dari nol berarti menunjukkan adanya nilai tambah ekonomi terhadap perusahaan selama operasionalnya. Apabila EVA sama besarnya dengan nol, berarti perusahaan berada pada kondisi impas yang berarti return yang diharapkan sama dengan yang terdahulu selama operasionalnya, apabila EVA berada dibawah nol, mengindikasikan bahwa perusahaan gagal memenuhi harapan para investornya.

EVA sebagai indikator dari keberhasilan manajemen dalam memilih dan mengelola sumber-sumber dana yang ada di perusahaan tentunya juga akan berpengaruh positif terhadap return pemegang saham. Dalam konsep EVA ini biaya modal saham juga diperhitungkan, sehingga memberikan pertimbangan yang adil bagi penyandang dana perusahaan karena biaya modal yang sebenarnya ditanggung oleh perusahaan dapat diketahui. Dengan meningkatnya EVA perusahaan berarti kinerja perusahaan semakin baik sehingga kesejahteraan para pemegang sahamnya pun dapat ditingkatkan. Dengan demikian, return pemegang saham akan menyangkut prestasi perusahaan di masa yang akan datang, karena

harga saham (dan juga dividen) yang diharapkan oleh para investor merupakan nilai intristik yang menunjukkan prestasi dan risiko saham tersebut di masa yang akan datang (Ihsan dkk, 2015)

. Economic value added (EVA) merupakan nilai tambah ekonomis yang dihasilkan oleh perusahaan terhadap tingkat biaya modal. EVA yang bernilai positif menunjukkan bahwa perusahaan mampu mencapai tingkat penghasilan yang lebih besar atau lebih tinggi terhadap tingkat biaya modalnya. EVA dengan hasil yang positif berarti memberikan informasi bahwa perusahaan berhasil memenuhi biaya modal dengan laba bersihnya yang mengartikan bahwa dengan EVA yang positif perusahaan berarti memiliki prospektif yang baik sehingga memungkinkan memerlukan return yang baik terhadap harga saham yang mengalami peningkatan karena relevansinya terhadap EVA. Sehingga investor dapat melihat EVA dan menjadikan EVA sebagai salah satu ukuran yang dapat menunjukkan bahwa semakin tinggi EVA maka kemungkinan return saham yang diperoleh akan semakin tinggi juga.

Penelitian Kusuma dan Topowijono (2018), menunjukkan bahwa Economic Value Added (EVA) berpengaruh terhadap return saham. Sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Muiszudin dan Budiarti (2016) menunjukkan bahwa Economic Value Added (EVA) berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hasil penelitian tersebut mendukung pernyataan bahwa semakin baik kinerja keuangan yang diperoleh, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Penelitian Amna (2020), menunjukkan bahwa *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh terhadap *return* saham. Sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Yusbardi (2017), meneliti tentang pengaruh Economic Value Added (EVA) terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel EVA berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian tersebut mendukung pernyataan bahwa semakin baik kinerja keuangan yang diperoleh, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Akan tetapi beberapa penelitian menunjukkan ketidakkonsistenan mengenai pengaruh kinerja keuangan tersebut terhadap return saham.

2. Market value added (MVA) terhadap Return saham

Tujuan utama dari perusahaan adalah memaksimumkan kemakmuran pemegang saham. Tujuan ini dapat diwujudkan dengan cara memaksimumkan nilai perusahaan (Market Value of Firm). Memaksimumkan nilai perusahaan sama dengan memaksimumkan harga saham. Kemakmuran pemegang saham dapat dimaksimalkan dengan memaksimumkan perbedaan antara nilai pasar ekuitas dengan ekuitas (modal sendiri) yang diserahkan ke perusahaan oleh para pemegang saham (pemilik perusahaan). Perbedaan tersebut dinamakan Market Value Added (Husnan dan Pudjiastuti, 2015). EVA yang di diskontokan ke dalam nilai sekarang hasilnya adalah Market Value Added (MVA). MVA adalah ukuran kumulatif perusahaan yang memperlihatkan penilaian pasar modal pada suatu waktu tertentu dari nilai sekarang EVA di masa mendatang. Perubahan nilai EVA (bertambah atau berkurang) menyebabkan perubahan yang searah didalam nilai MVA.

Market value added merupakan selisih antara nilai pasar saham dengan modal sendiri yang disetor oleh pemegang saham. Nilai pasar saham adalah perkalian jumlah saham beredar dengan harga saham. Harga 36 saham diperoleh dari harga penutupan (closing price) saham dalam satu tahun.

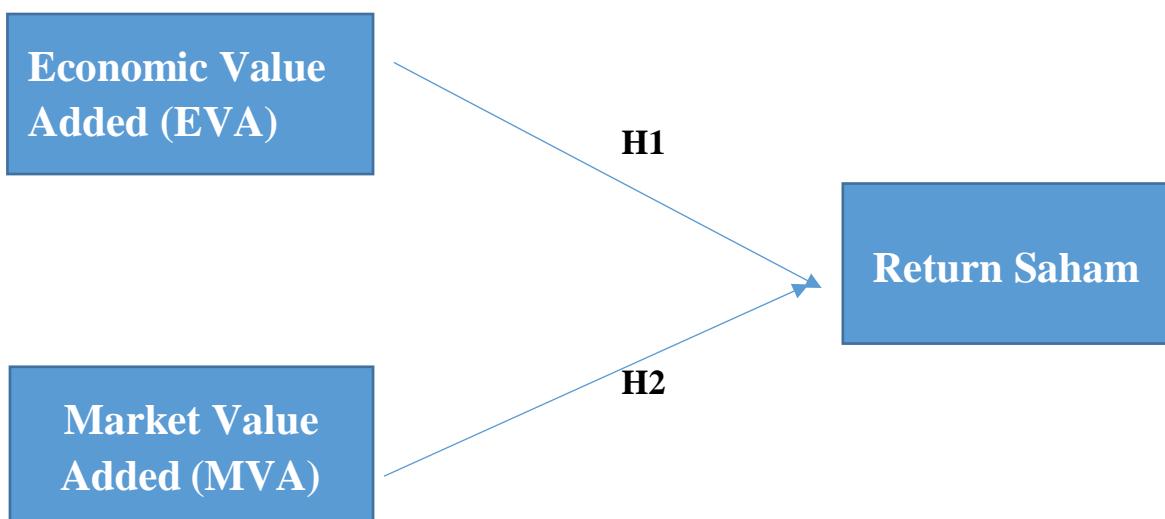
Kinerja keuangan yang berhubungan dengan pasar dapat diukur dengan metode Market Value Added. Market value added merupakan nilai pasar saham dibandingkan dengan nilai bukunya. Perusahaan yang baik ditunjukkan dengan nilai MVA positif dan lebih besar dari 1. MVA diukur dengan mengalikan selisih harga saham dikurangi nilai buku per lembar saham dengan jumlah saham yang dikeluarkan. MVA positif menunjukkan bahwa saham perusahaan tersebut dinilai oleh investor lebih besar dari pada nilai buku per lembarnya, sehingga hal ini akan meningkatkan minat investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan. Apabila EVA bernilai positif maka MVA juga bernilai positif. Berdasarkan uraian tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa terdapat pengaruh positif Market Value Added (MVA) terhadap return saham.

Muiszudin dan Budiarti (2016), meneliti tentang pengaruh *Economic Value Added* (EVA) Dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *return* saham

pada perusahaan yang di perdagangkan di BEI. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel EVA dan MVA berpengaruh terhadap return saham. Penelitian Raharjo dan Hidayat (2021), menunjukkan bahwa *Market Value Added* (MVA) berpengaruh terhadap *return* saham. Sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Widiati (2013) menunjukkan bahwa *Market Value Added* (MVA) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian tersebut mendukung pernyataan bahwa semakin baik kinerja keuangan yang diperoleh, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Akan tetapi beberapa penelitian menunjukkan ketidakkonsistenan mengenai pengaruh kinerja keuangan tersebut terhadap return saham.

D. KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

Berdasarkan landasan teori diatas yang meliputi gambaran umum teori, definisi konseptual variable dan kaitan antara variable , peneliti mengambil 2 hipotesis yang meliputi ; (X1) Economic Value Added (EVA) dan (X2) Market Value Added (MVA) sebagai variable independen serta (Y1) Return Saham sebagai variable dependen.



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

Hipotesis

- H1 : Economic Value Added (EVA) berpengaruh positif terhadap return saham dalam industry consumer goods
- H2 : Market Value Added (MVA) berpengaruh positif terhadap return saham dalam industry consumer goods

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Dalam melakukan sebuah penelitian ilmiah, peneliti harus mengikuti aturan – aturan metode ilmiah yang ada, sehingga desain penelitian yang diperlukan untuk menerapkan metode ilmiah tersebut. Menurut Nazir (2014, h.70) “Desain penelitian adalah semua proses yang diperlukan dalam perencanaan dan pelaksanaan penelitian.”

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode data kuantitatif, yaitu metode analisis yang menggunakan rumus – rumus tertentu yang di dapat dari suatu proses pengujian. Pendekatan kuantitatif adalah pengukuran data kuantitatif dan statistik objektif melalui perhitungan ilmiah. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diambil secara langsung dari laporan keuangan tahunan perusahaan Industri Consumer Goods Di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.

B. Populasi, Teknik Pemilihan Sampel dan Ukuran Sampel

1. Populasi

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Industri Consumer Goods Di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Alasan peneliti memilih perusahaan sektor Consumer good sebagai subjek pada penelitian ini adalah karena Perusahaan Consumer good merupakan salah satu sektor perusahaan yang memiliki prospek yang bagus dan juga tahan terhadap krisis. Produk dari perusahaan sektor consumer good tersebut merupakan kebutuhan sehari-hari yang diperlukan oleh masyarakat banyak. Diharapkan penjualan dan profit yang diterima oleh perusahaan akan meningkat atau stabil, sehingga investor lebih tertarik untuk berinvestasi di sektor tersebut. Obyek dalam penelitian ini terdiri *Economic Value Added (EVA)*, *Market Value Added (EVA)* dan *Return Saham*. Penelitian ini menggunakan laporan keuangan pada perusahaan Industri

Consumer Goods Di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Data tersebut diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia (BEI) www.idx.co.id dan saham ok.

2. Teknik pemilihan sampel

Teknik pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel dengan beberapa pertimbangan sesuai dengan kriteria yang ditentukan oleh peneliti. Adapun kriteria penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan Industri Consumer Goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut – turut periode 2015 – 2019.
2. Perusahaan Industri Consumer Goods yang menyajikan laporan data keuangan secara lengkap selama periode 2015 – 2019.
3. Laporan keuangan perusahaan yang diterbitkan dalam mata uang rupiah.
4. Perusahaan menyajikan laporan keuangan tahunan *audited* yang berakhir pada tanggal 31 Desember

C. Operasional Variabel dan Instrumen

Menurut Sugiyono (2014:38) “variabel penelitian adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulan”. Penelitian ini menggunakan dua macam variabel yaitu variabel independen dan variabel dependen dan disimbolkan dengan (X) untuk variabel dependen dan (Y) untuk variabel independen.

a. Variabel Dependental

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah return saham. Menurut Dermawan (2014 : 119) return saham merupakan tingkat pengembalian baik berupa keuntungan maupun kerugian yang diterima investor dari sesuatu yang di investasikannya. Formula umum untuk menghitung return dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut: (Kusuma dan Topowijono, 2018)

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

Dimana:

P_t = Harga saham pada saat penutupan akhir periode sekarang

P_{t-1} = Harga saham pada saat penutupan akhir periode sebelumnya

D_{t-1} = Dividen periode sekarang

b. Variabel Independen

1. Economic Value Added (EVA)

Economic value added adalah pengukuran kinerja suatu perusahaan dengan melihat aspek-aspek yang berhubungan dengan tingkat biaya modal. (Kartini dan Hermawan, 2008):

$$EVA = NOPAT - (WACC \times Invested\ capital)$$

Dimana:

EVA = Nilai tambah ekonomi

$NOPAT$ = Laba bersih setelah pajak

$WACC$ = Nilai rata-rata tertimbang dari modal

$Invested\ capital$ = Modal yang diinvestasikan

2. Market Value Added (MVA)

Market value added (MVA) adalah selisih dari nilai pasar saham dengan modal yang disetor oleh investor atau pemegang saham. (Kartini dan Hermawan, 2008):

$$MVA = \text{Nilai pasar} - \text{modal yang diinvestasikan}$$

Tabel 3.1
Ringkasan Operasionalisasi Variabel

Variabel	Ukuran	Skala
Return Saham (Y)	$Return = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$	Rasio
Economic Value Added (X1)	$EVA = NOPAT - (WACC \times Invested\ capital)$	Rasio
Market value added (X2)	$MVA = \text{Nilai pasar} - \text{modal yang diinvestasikan}$	Rasio

D. Analisis Data

Dalam teknik analisis data menggunakan analisis regresi berganda data panel, dibantu dengan program pengolahan data Eviews seri 10. Tahap-tahap analisis yang akan dilakukan adalah sebagai berikut:

1. Uji statistik deskriptif

Data yang diperoleh pertama-tama diuji dengan statistik deskriptif, dengan tujuan untuk memperoleh gambaran umum mengenai mean, standar deviasi, max, dan min. Menurut Sugiyono (2013:169), analisis deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi.

2. Estimasi Model Data Panel

Menurut Gujarati (2012) untuk mengestimasi parameter model dengan data panel, terdapat tiga teknik (model) pendekatan yang terdiri dari *Common Effect*, pendekatan efek tetap (*fixed effect*), dan pendekatan efek acak (*random effect*). Ketiga model pendekatan dalam analisis data panel tersebut, dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. *Common Effect Model*

Estimasi *Common Effect* merupakan model data panel yang paling sederhana karena hanya mengkombinasikan data *time series* dan *cross action*. Pada model

ini tidak diperhatikan dimensi waktu maupun individu, sehingga diasumsikan bahwa perilaku antar individu sama dalam berbagai kurun waktu. Metode ini bisa menggunakan pendekatan *Ordinary Least Square* (OLS) atau teknik kuadrat terkecil untuk mengestimasi model data panel. Adapun persamaan regresi dalam model *Common Effect* dapat dituliskan sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_j X_{it}^j + \varepsilon_{it}$$

Dimana :

- Y_{it} : Variabel terikat individu ke- i pada waktu ke- t
- X_{it}^j : Variabel bebas ke- j individu ke- i pada waktu ke- t
- i : Unit *cross-section* sebanyak N
- j : Unit *time series* sebanyak T
- ε_{it} : Komponen error individu ke- i pada waktu ke- t
- α : *Intercept*
- β_j : Parameter untuk variabel ke- j

b. *Fixed Effect*

Model ini digunakan untuk mengatasi kelemahan dari analisis data panel yang menggunakan metode *common effect*, penggunaan data panel *common effect* tidak realistik karena akan menghasilkan *intercept* ataupun *slope* pada data panel yang tidak berubah baik antar individu (*cross section*) maupun antar waktu (*time series*).

Model ini juga untuk mengestimasi data panel dengan menambahkan variabel *dummy*. Model ini mengasumsikan bahwa terdapat efek yang berbeda antar individu. Perbedaan ini dapat diakomodasi melalui perbedaan diintersepnya. Oleh karena itu dalam model *fixed effect*, setiap individu merupakan parameter yang tidak diketahui dan akan diestimasi dengan menggunakan teknik variabel *dummy* yang dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Y_{it} = \alpha_i + \beta_j X_{it}^j + \sum_{i=2}^n \alpha_i D_i + \varepsilon_{it}$$

Dimana :

- Y_{it} : Variabel terikat individu ke- i pada waktu ke- t

X_{it}^j : Variabel bebas ke- j individu ke- i pada waktu ke- t

D_i : *Dummy* variabel

ε_{it} : Komponen error individu ke- i pada waktu ke- t

α : *Intercept*

β_j : Parameter untuk variabel ke- j (Silalahi, 2014).

Teknik ini dinamakan *Least Square Dummy Variabel* (LSDV). Selain diterapkan untuk efek tiap individu, LSDV ini juga dapat mengkombinasikan efek waktu yang bersifat sismatik. Hal ini dapat dilakukan melalui penambahan variabel *dummy* waktu di dalam model.

c. *Random Effect*

Dalam metode ini perbedaan karakteristik dan waktu diakomodasikan dengan error dari model. Mengingat terdapat dua komponen yang mempunyai kontribusi pada pembentukan error yaitu (individu dan waktu), maka pada metode ini perlu diuraikan menjadi error dari komponen individu, error untuk komponen waktu dan error gabungan. Persamaan *random effect* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Y_{it} = \alpha + \beta_j X_{it}^j + \varepsilon_{it}; \varepsilon_{it} = u_i + V_t + W_{it}$$

Dimana :

u_i : Komponen *error cross-section*

V_t : Komponen *time series*

W_{it} : Komponen *error gabungan*.

3. Uji Chow

Uji Chow adalah pengujian yang dilakukan untuk memilih antara model *common constant effect* atau *fixed effect*. Langkah-langkah dalam melakukan Uji Chow ini adalah sebagai berikut (Gujarati, 2012):

Langkah I : Merumuskan hipotesis

Ho: Metode yang tepat untuk regresi data panel adalah metode Pooled Least Square

Ha: Metode yang tepat untuk regresi data panel adalah metode Fixed Effect

Langkah II : menarik kesimpulan

- 1) Jika nilai probabilitas *cross-section chi-square* $\leq 0,05$ maka H_0 ditolak atau metode *fixed effect* lebih baik untuk mengestimasi data panel
- 2) Jika nilai probabilitas *cross-section chi-square* $> 0,05$ maka H_0 tidak ditolak atau metode *Pooled Least square* lebih baik untuk mengestimasi data panel
- 3) Jika nilai probabilitas *cross-section F* $< 0,05$ maka H_0 ditolak
- 4) Jika nilai probabilitas *cross-section F* $> 0,05$, maka H_0 tidak ditolak

4. Uji Hausman

Uji hausman digunakan untuk memilih antara model *fixed effect* atau *random effect* dalam permodelan data panel. Adapun langkah-langkah dalam melakukan Hausman-test adalah sebagai berikut (Gujarati, 2012):

Langkah I : Merumuskan Hipotesis

H_0 : Model yang tepat untuk regresi data panel adalah metode *random effect*.

H_1 : Model yang tepat untuk regresi data panel adalah metode *Fixed effect*.

Langkah II :Menarik kesimpulan

- 1) Jika nilai probabilitas *cross section random* $< 0,05$ maka H_0 ditolak
- 2) Jika nilai Probabilitas *Cross-section random* $> 0,05$ maka H_0 tidak ditolak

5. Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi ini dilakukan untuk melihat pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen. Pada penelitian ini, analisis regresi dilakukan dengan metode analisis regresi data panel dengan model persamaannya sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$$

Keterangan:

Y = Return Saham
 α = Konstanta
 $\beta_1 - \beta_4$ = Koefisien Regresi
X1 = economic value added
X2 = market value added
e = Standar eror / kesalahan

7. Nilai Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Gujarati (2012:98), dijelaskan bahwa koefisien determinasi (R^2) yaitu angka yang menunjukkan besarnya derajat kemampuan menerangkan variabel bebas terhadap variabel terikat melalui fungsi tersebut. Koefisien determinasi (R^2) mengukur tingkat ketepatan atau kecocokan dari regresi data panel, yaitu merupakan proporsi presentase sumbangannya X_1 dan X_2 terhadap variasi (naik turunnya) Y yang dilihat menggunakan Eviews. Besarnya nilai R^2 berada di antara 0 (nol) dan 1 (satu) yaitu $0 < R^2 < 1$. Jika R^2 semakin mendekati 1 (satu), maka model tersebut baik dan pengaruh antara variabel terkait Y semakin kuat (erat hubungannya)

8. Uji F

Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji F untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara bersama-sama. Berikut ini adalah langkah-langkah pengujian hipotesis dengan regresi ganda:

Langkah I : Merumuskan Hipotesis

$$H01 : \beta_1 = \beta_2 = 0$$

Economic value added dan market value added secara bersama-sama tidak signifikan mempengaruhi return saham

$$Ha1 : \beta_1 \neq \beta_2 \neq 0$$

Economic value added dan market value added secara bersama-sama tidak signifikan mempengaruhi return saham

Langkah II : Menentukan nilai tingkat nyata (α)

Penelitian ini menggunakan tingkat keyakinan $(1 - \alpha)$ sebesar 95%, sehingga signifikansi $(\alpha) = 5\%$

Langkah III : Membandingkan nilai Signifikansi terhadap α

Nilai signifikansi probabilitas diambil berdasarkan hasil keluaran program Eviews 10. yang kemudian dibandingkan apakah nilai signifikansi probabilitas lebih besar atau lebih kecil dari α .

Langkah IV : Menarik kesimpulan

Jika nilai probabilitas $>$ signifikansi, maka H_0 tidak ditolak.

Jika nilai probabilitas $<$ signifikansi, maka H_0 ditolak.

9. Uji t

Uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat, jika variabel lainnya diasumsikan konstan. Berikut langkah-langkah pengujinya:

Langkah I : Merumuskan Hipotesis

Uji Hipotesis 1: Economic value added mempengaruhi return saham

$H_0: \beta_1 = 0$ Economic value added tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham

$H_a: \beta_1 \neq 0$ Economic value added berpengaruh signifikan terhadap return saham

Uji Hipotesis 2 : PER mempengaruhi nilai perusahaan

$H_0: \beta_2 = 0$ market value added tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham

$H_a: \beta_2 \neq 0$ market value added berpengaruh signifikan terhadap return saham

Langkah II : Menentukan nilai tingkat nyata (α)

Penelitian ini menggunakan tingkat keyakinan $(1 - \alpha)$ sebesar 95%, sehingga signifikansi $(\alpha) = 5\%$

Langkah III : Membandingkan nilai Signifikansi terhadap α

Nilai signifikansi probabilitas diambil berdasarkan hasil keluaran program Eviews 10. yang kemudian dibandingkan apakah nilai signifikansi probabilitas lebih besar atau lebih kecil dari α .

Langkah IV : Menarik kesimpulan

Jika nilai probabilitas $>$ signifikansi, maka H01, H02, tidak ditolak.

Jika nilai probabilitas $<$ signifikansi, maka H01, H02 ditolak.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Subyek Penelitian

Subyek penelitian ini adalah perusahaan Industri Consumer Goods sub sektor makanan dan minuman Di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Teknik pengambilan sampel yang digunakan *yaitu purposive sampling*, karena sampel didapatkan atas kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan pada bab sebelumnya, maka diperoleh sampel sebanyak 11 perusahaan. Tabel berikut menjelaskan pemilihan sampel penelitian.

Tabel 4.1.
Hasil Kriteria Sampel

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan Industri Consumer Goods sub sektor makanan dan minuman Di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019	31
2.	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan yang berakhir 31 Desember tahun 2015-2019	(10)
3.	Perusahaan yang menggunakan mata uang asing	-
4.	Perusahaan melakukan IPO setelah tahun 20115	(10)
	Total jumlah sampel	11

Sumber: Diolah Penulis

Metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode kuantitatif karena data yang dipakai merupakan data laporan keuangan perusahaan yang berbentuk angka/ *numeric*. Jenis data yang digunakan yaitu data sekunder, karena data diambil dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan informasi harga pasar saham didapatkan dari www.sahamok.com untuk mendukung perhitungan variabel dependen. Berikut ini daftar nama Perusahaan Industri Consumer Goods sub sektor makanan dan

minuman Di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019 yang digunakan sebagai sampel berdasarkan kriteria yang telah ditentukan

Tabel 4.2
Daftar Nama Perusahaan

Kode	Nama Perusahaan
DLT A	PT Delta Djakarta Tbk
ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
ML BI	PT Multi Bintang Indonesia Tbk
MYOR	PT Mayora Indah Tbk
R OT I	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk
SKBM	PT Sekar Bumi Tbk
SK LT	PT Sekar Laut Tbk
ST T P	PT Siantar Top Tbk
UL T J	PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk
CE K A	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk

Sumber: www.idx.co.id

B. Deskripsi Obyek Penelitian

Obyek dalam penelitian ini adalah Economic Value Added (EVA), Market value added (MVA) dan return saham. Data yang telah dikumpulkan dilakukan analisis statistik deskriptif terlebih dahulu untuk mengetahui gambaran data tersebut.

Tabel 4.3
Data Penelitian tahun 2015-2019

Tahun	Perusahaan	EVA	MVA	Return Saham
2015	DLT A	22.975.418,564	5.646.946.980,000	0,085
	ICBP	45.916.001,398	37.026.722.194,325	0,137
	INDF	418.345.773,874	34.814.688,645	-0,029
	ML BI	219.123.663,475	45.392.350.000,000	0,068
	MYOR	85.648.922.587,431	16.910.320.000,000	0,338
	R OT I	22.218.655.133,732	6.982.474.559,650	0,186
	SKBM	4.422.776.745,847	3.960.058.556,693	0,129
	SK LT	409.239.606,622	196.955.830,846	1,164
	ST T P	38.957.053,938	3.357.388.107,000	0,662
	UL T J	25.588.587.211,315	4.620.999.980,000	0,515
	CE K A	-2.136.177.410,394	1.977.685.900,000	0,308

2016	DLT A	22.857.180.692	3.241.016.319.000	0,334
	ICBP	72.195.805.289	75.802.402.000.000	0,533
	INDF	480.798.767.749	58.389.836.225.000	0,310
	ML BI	605.494.374.086	25.157.580.000.000	-0,660
	MYOR	97.971.704.877.851	18.244.698.975.600	0,413
	R OT I	32.578.284.882.301	690.957.000.000	0,647
	SKBM	5.306.422.001.707	814.781.877.780	0,293
	SK LT	855.621.838.401	138.148.100.000	1,194
	ST TP	18.860.477.563.574	3.641.800.000.000	0,366
	UL TJ	3.877.085.876.974	1.067.104.640.000	0,471
	CE KA	-113.140.141.252.951	297.500.000.000	0,888
2017	DLT A	-17.368.401.520	4.147.413.879.000	-0,089
	ICBP	298.064.400.912	78.513.795.610.000	0,332
	INDF	1.807.673.020.533	4.456.066.487.500	0,160
	ML BI	521.408.757.170	17.256.330.000.000	0,197
	MY OR	141.944.289.284.007	26.830.439.670.000	0,312
	R OT I	304.339.488.645.113	6.301.941.000.000	-0,023
	SK BM	5.368.210.132.243	791.368.605.430	0,121
	SK LT	2.344.251.997.140	186.499.935.000	-0,196
	ST TP	17.131.407.866.939	3.818.650.000.000	0,863
	UL TJ	69.213.042.967.491	10.816.990.590.000	-0,097
	CE KA	-254.841.663.850.404	252.875.000.000	0,383
2018	DLT A	-8.251.030.839	3.987.282.069.000	0,295
	ICBP	426.801.037.876	99.942.551.560.000	0,303
	INDF	436.990.581.700	6.870.683.736.250	0,044
	ML BI	594.792.451.949	2.879.155.000.000	0,478
	MY OR	-501.271.837.072.390	3.622.109.554.500	-0,188
	R OT I	25.479.398.854.472	7.996.538.000.000	0,134
	SK BM	-6.846.270.602.026	505.726.682.760	0,344
	SK LT	1.238.454.036.232	143.674.024.000	1,497
	ST TP	5.034.627.764.760	4.047.900.000.000	0,050
	UL TJ	247.700.085.994	50.490.980.000.000	-0,095
	CE KA	-225.929.064.133.570	654.500.000.000	0,392
2019	DLT A	-13.245.192.829	3.659.011.858.500	-0,053
	ICBP	608.000.146.516	103.732.671.660.000	0,046
	INDF	-179.876.356.965	66.072.709.412.500	-0,201
	ML BI	447.169.488.158	33.690.930.000.000	-0,268
	MY OR	-121.457.362.792.983	44.717.399.450.000	0,467
	R OT I	-24.965.149.449.153	6.622.455.593.985	-0,307
	SK BM	-3.279.159.788.154	1.061.491.978.455	-0,206
	SK LT	-2.870.361.111.020	690.740.500.000	-0,401
	ST TP	-2.897.846.236.061	5.580.600.000.000	0,061
	UL TJ	857.300.228.296	14.384.730.000.000	-0,367
	CE KA	-43.756.482.784.275	618.800.000.000	0,011

Analisis statistik deskriptif mempakan metode yang digunakan untuk mengetahui gambaran mengenai suatu data agar mudah dipahami dan informatif bagi penggunanya. Gambaran tersebut berupa nilai rata-rata (*mean*), maksimum, minimum, dan standar deviasi.

Rata-rata (*mean*) adalah nilai rata-rata dari seluruh jumlah data yang digunakan pada periode penelitian. Nilai maksimum adalah nilai terbesar dari seluruh data yang digunakan pada periode penelitian. Nilai minimum adalah nilai terkecil dari seluruh data yang digunakan pada periode penelitian. Standar deviasi adalah nilai yang menunjukkan variasi data yang dianalisis pada periode penelitian.

Analisis ini dilakukan terlebih dahulu sebelum melakukan pengujian untuk mengetahui gambaran data tersebut. Dalam penelitian ini, analisis statistik deskriptif dilakukan dengan menggunakan program *Eviews* versi 10. Dibawah ini adalah hasil analisis statistik deskriptif

Tabel 4.4
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	EVA	MVA	RETURNSA...
Mean	-7.06E+17	1.55E+18	0.224564
Median	4.18E+16	3.82E+17	0.186000
Maximum	3.04E+19	1.04E+19	1.497000
Minimum	-5.01E+19	3.48E+10	-0.660000
Std. Dev.	9.77E+18	2.61E+18	0.402346
Skewness	-2.250542	2.046048	0.783900
Kurtosis	15.73347	6.278386	4.281768
Jarque-Bera	418.0021	63.00492	9.397953
Probability	0.000000	0.000000	0.009105
Sum	-3.88E+19	8.55E+19	12.35100
Sum Sq. Dev.	5.15E+39	3.67E+38	8.741628
Observations	55	55	55

Sumber: Olahan data menggunakan *Eviews* 10

Berdasarkan tabel 4.4 hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian sebanyak 55 sampel untuk masing-masing variabel. Variabel independen pada penelitian ini yaitu Economic

Value Added (EVA) dan Market value added (MVA), sedangkan variabel dependen yaitu return saham.

Dari tabel diatas, variabel independen Economic Value Added (EVA), selama tahun 2015-2019 memiliki nilai *mean* sebesar -7.06E+17, nilai maksimum sebesar 3.04E+19 yaitu nilai dari perusahaan PT. Nippon Indosari Corpoindo Tbk, tahun 2017, dan nilai minimum sebesar -5,01E+19 yaitu nilai dari perusahaan PT. Mayora Indah Tbk tahun 2018. *EVA* memiliki nilai standar deviasi sebesar 0,9.77E+19.

Variabel independen Market value added (MVA) selama tahun 2015-2019 memiliki nilai *mean* sebesar 1.55E+18, nilai maksimum sebesar 1.04E+19 yaitu nilai dari perusahaan PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk tahun 2019, dan nilai minimum sebesar 3.48E+10 yaitu nilai dari perusahaan PT Indofood Sukses Makmur Tbk tahun 20115. *MVA* memiliki nilai standar deviasi sebesar 2.61E+18.

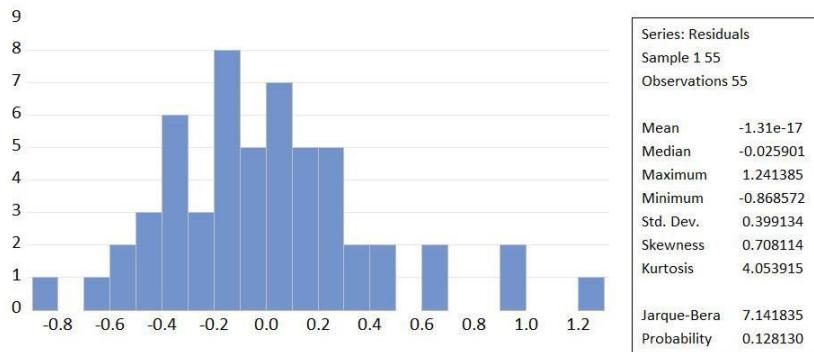
Variabel return saham selama tahun 2015-2019 memiliki nilai *mean* sebesar 0,224564, nilai maksimum sebesar 1.497000 yaitu nilai dari perusahaan PT Sekar Laut Tbk tahun 2018, dan nilai minimum sebesar -0.660000 yaitu nilai dari perusahaan PT Multi Bintang Indonesia Tbk tahun 2015. *Return saham* memiliki nilai standar deviasi sebesar 0.402346.

C. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji Normalitas memiliki tujuan untuk menguji dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Untuk melihat kenormalan dapat dilakukan menggunakan apabila signifikan $> 0,05$ maka distribusi sampel normal. Berikut ini hasil dari pengujian normalitas data pada penelitian ini :

Gambar 4.1
Hasil Uji Normalitas



Berdasarkan Gambar 4.1 diatas Nilai Prob. Jarque-Bera hitung sebesar 7,141835 dan nilai Probability sebesar 0,128130. Sehingga dapat disimpulkan bahwa residual distribusi normal.

2. Uji Multikolineritas

Uji Multikolineritas memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi yang tinggi atau sempurna antara variable independen.

Tabel 4.5

Hasil Uji Multikolineritas

Variance Inflation Factors
Date: 01/19/22 Time: 18:49
Sample: 1 55
Included observations: 55

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.004330	1.439689	NA
EVA	2.28E-33	1.016260	1.000039
MVA	4.48E-30	1.424549	1.000039

Di atas menunjukkan bahwa nilai Centered VIF baik EVA dan MVA adalah 1,000039 dimana nilai tersebut kurang dari 10, maka dapat dinyatakan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas dalam model prediksi.

3. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji suatu model regresi memiliki korelasi antara kesalahan penganggu residual pada periode t dengan adanya observasi yang berurutan sepanjang waktu dan berkaitan satu sama dengan yang lainnya. Masalah ini dapat timbul karena kesalahan penganggu tidak bebas dari satu observasi ke observasi yang lain.

Tabel 4.6
Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

F-statistic	0.661233	Prob. F(2,50)	0.5207
Obs*R-squared	1.417227	Prob. Chi-Square(2)	0.4923

Berdasarkan hasil dari pengujian autokorelasi, diperoleh hasil berupa nilai probability chi- squares sebesar 0,4923. Nilai probability chi- squares lebih besar dari taraf signifikansi (0,05), yang artinya tidak menolak H_0 atau tidak terjadi autokorelasi.

4. Uji Heteroskedastisitas

Untuk menditeksi heteroskedastisitas menggunakan uji Glejser, hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji Glejser dapat dilihat pada table dibawah ini.

Tabel 4.7
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	1.377450	Prob. F(2,52)	0.2613
Obs*R-squared	2.767232	Prob. Chi-Square(2)	0.2507
Scaled explained SS	3.062659	Prob. Chi-Square(2)	0.2162

Pada tabel 4.7 diatas dapat terlihat bahwa setiap variabel mempunyai probabilitas ci-square lebih besar dari 5% (sig > 0,05) sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi ini.

D. Pemilihan Model Regresi Data Panel

Dalam regresi data panel terdapat tiga model yaitu *common effect, fixed effect*, dan *random effect* (Ajija, Sari, Setianto, & Primanti, 2011), Dalam penelitian ini model regresi yang digunakan yaitu *random effect model*. Untuk mengetahui proses pemilihan model regresi, tahap pertama yaitu membandingkan *common effect model* dengan *fixed effect model* dengan uji *chow*. Berikut adalah tabel hasil estimasi menggunakan *common effect model*

Tabel 4.8

Common Effect Model

Dependent Variable: RETURNSAHAM
 Method: Panel Least Squares
 Date: 01/19/22 Time: 18:56
 Sample: 2015 2019
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 11
 Total panel (balanced) observations: 55

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.245541	0.064481	3.807975	0.0004
EVA	1.31E-21	4.78E-22	2.739702	0.0084
MVA	-1.42E-20	2.13E-20	-0.667061	0.5077
R-squared	0.131999	Mean dependent var	0.242745	
Adjusted R-squared	0.098615	S.D. dependent var	0.429261	
S.E. of regression	0.407546	Akaike info criterion	1.095677	
Sum squared resid	8.636883	Schwarz criterion	1.205167	
Log likelihood	-27.13111	Hannan-Quinn criter.	1.138018	
F-statistic	3.953893	Durbin-Watson stat	1.765194	
Prob(F-statistic)	0.025207			

Sumber: Olahan data menggunakan Eviews 10

Dari tabel 4.8 dapat dilihat bahwa hasil dari model *common effect* menunjukkan bahwa *adjusted R-squared* sebesar 0,098615. Hal tersebut menunjukkan besarnya kontribusi variabel independen terhadap variabel

dependen yaitu sebesar 9,86%. $Prob(F\text{-statistic})$ menunjukan angka sebesar 0,025207, artinya model ini sudah memenuhi model kelayakan regresi karena lebihkecil (<) dari 0,05.

EVA memiliki nilai *probability* sebesar 0,0084 dan koefisien sebesar 1.31E-21. Artinya EVA berpengaruh positif signifikan terhadap return saham karena nilai *probability* lebih kecil (<) dari 0,05. MVA memiliki nilai *probability* sebesar 0,5077 dan koefisien sebesar -1,42E-20. Artinya MVA tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham karena nilai *probability* lebih besar (>) dari 0,05.

Jadi, pada model ini hanya satu variabel yang berpengaruh signifikan terhadap *return saham* yaitu EVA. Setelah mengetahui hasil estimasi dengan model *common effect*, maka selanjutnya data diestimasi dengan model *fixed effect*. Berikut adalah hasil estimasi data menggunakan *model fixed effect*

Tabel 4.9
Fixed Effect Model

Dependent Variable: RETURNSAHAM

Method: Panel Least Squares

Date: 01/19/22 Time: 19:00

Sample: 2015 2019

Periods included: 5

Cross-sections included: 11

Total panel (balanced) observations: 55

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.209554	0.063220	3.314681	0.0019
EVA	1.49E-21	4.88E-22	3.053720	0.0039
MVA	7.26E-21	2.39E-20	0.303621	0.7629

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.406849	Mean dependent var	0.242745
Adjusted R-squared	0.237377	S.D. dependent var	0.429261
S.E. of regression	0.374866	Akaike info criterion	1.078570
Sum squared resid	5.902044	Schwarz criterion	1.553030
Log likelihood	-16.66067	Hannan-Quinn criter.	1.262048
F-statistic	2.400687	Durbin-Watson stat	2.453413
Prob(F-statistic)	0.018107		

Sumber: Olahan data menggunakan Eviews 10

Berdasarkan tabel 4.9 hasil estimasi data dengan model *fixed effect*, dapat diketahui bahwa variabel independen bersama-sama mempengaruhi variabel

dependen sebesar 0,237377 atau 23,73% yang dilihat dari *adjusted R-squared*. Hal tersebut lebih besar dibandingkan dengan model *common effect*. *Prob(F-statistic)* menunjukkan angka sebesar 0,018107, artinya model ini memenuhi model kelayakan regresi karena lebih kecil (<) dari 0,05.

EVA memiliki nilai *probability* sebesar 0,0039 dan koefisien sebesar 1,49E-21. Artinya *EVA* berpengaruh positif signifikan terhadap return saham karena nilai *probability* lebih besar (<) dari 0,05. *MVA* memiliki nilai *probability* sebesar 0,7629 dan koefisien sebesar 7.26E-21. Artinya *MVA* tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham karena nilai *probability* lebih besar (>) dari 0,05.

Jadi, pada model ini terdapat variabel yang berpengaruh signifikan terhadap return saham yaitu *EVA*. Setelah mengetahui hasil estimasi dengan model *common effect* dan model *fixed effect*, selanjutnya menentukan model yang lebih baik untuk dipakai. Penentuan dilakukan dengan uji *Chow (Redundant Fixed Effects - Likelihood Ratio)*. Berikut adalah hasil uji *Chow*

Tabel 4.10
Hasil Uji *Chow*

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.946161	(10,42)	0.0653
Cross-section Chi-square	20.940872	10	0.0215

Sumber: Olahan data menggunakan Eviews 10

Dari tabel 4.10 dapat dilihat bahwa hasil uji *Chow (Redundant Fixed Effect Test)* untuk nilai *Cross-section chi-square* dengan $\alpha = 0,05$ yaitu sebesar 0,0215 atau lebih kecil dari 0,05. Apabila nilai *Cross-section chi-square* lebih kecil (<) dari 0,05 maka H_0 ditolak. Sebaliknya, jika nilai *Cross-section chi-square* lebih besar (>) dari 0,05 maka H_0 diterima. Dengan hipotesis sebagai berikut:

H_0 : *Common effect model*

H_1 : *Fixed effect model*

Setelah dilakukan pengujian maka model yang lebih baik digunakan yaitu model *fixed effect*, karena nilai *Cross-section* chi-square yaitu 0,0215 atau lebih kecil (<) dari 0,05. Namun hal ini belum selesai dalam menentukan model regresi yang tepat. Selanjutnya *model fixed effect* harus dibandingkan dengan model *random effect*. Berikut adalah hasil estimasi data menggunakan model *random effect*

Tabel 4.11
Random Effect Model

Dependent Variable: RETURNSAHAM
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 01/19/22 Time: 19:03
Sample: 2015 2019
Periods included: 5
Cross-sections included: 11
Total panel (balanced) observations: 55
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.230532	0.080321	2.870144	0.0059
EVA	1.39E-21	4.63E-22	3.003795	0.0041
MVA	-5.30E-21	2.15E-20	-0.246496	0.8063
Effects Specification				
		S.D.	Rho	
Cross-section random		0.173421	0.1763	
Idiosyncratic random		0.374866	0.8237	
Weighted Statistics				
R-squared	0.149535	Mean dependent var	0.168716	
Adjusted R-squared	0.116825	S.D. dependent var	0.397662	
S.E. of regression	0.373712	Sum squared resid	7.262360	
F-statistic	4.571528	Durbin-Watson stat	2.048196	
Prob(F-statistic)	0.014827			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.128584	Mean dependent var	0.242745	
Sum squared resid	8.670865	Durbin-Watson stat	1.715485	

Sumber: Olahan data menggunakan Eviews 10

Berdasarkan tabel 4.11 hasil estimasi data dengan model *random effect*, dapat dikelahui bahwa variabel independen secara bersama mempengaruhi variabel dependen sebesar 0,116825 atau 11,68% yang dilihat dari *adjusted R*-

squared. $Prob(F\text{-statistic})$ menunjukkan angka sebesar 0,04827, artinya model ini sudah memenuhi model kelayakan regresi karena lebih kecil ($<$) dari 0,05.

EVA memiliki nilai *probability* sebesar 0,0041 dan koefisien sebesar 1.39E-21. Artinya EVA berpengaruh positif signifikan terhadap return saham karena nilai *probability* lebih kecil ($<$) dari 0,05. MVA memiliki nilai *probability* sebesar 0,8063 dan koefisien sebesar -5.30E-21. Artinya MVA berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap return saham karena nilai *probability* lebih besar ($>$) dari 0,05.

Pada model ini terdapat satu variabel yang berpengaruh signifikan terhadap return saham, yaitu EVA. Untuk mengetahui diantara model *fixed effect* dan model *random effect* yang lebih baik digunakan, maka dilakukan uji *Hausman*. Berikut adalah hasil dari uji *Hausman*

Tabel 4.12

Hasil Uji *Hausman*

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.680258	2	0.4317

Sumber: Olahan data menggunakan Eviews 10

Berdasarkan tabel 4.12 dapat dilihat bahwa hasil uji *hausman* untuk nilai *probability* pada *cross-section random* dengan $\alpha = 0,05$ adalah sebesar 0,4317 atau lebih besar dari 0,05. Apabila nilai *probability* pada *cross-section random* lebih besar ($>$) dari 0,05, maka H_0 diterima. Sebaliknya, jika nilai *probability* pada *cross-section random* lebih kecil ($<$) dari 0,05, maka H_0 ditolak. Dengan hipotesis sebagai berikut

H_0 : *Random effect model*

H_1 : *Fixed effect model*

Setelah dilakukan pengujian maka model yang lebih tepat digunakan yaitu *random effect model*, karena nilai *probability* pada *cross-section random* yaitu 0,4317 atau lebih besar ($>$) dari 0,05.

Tahap terakhir yaitu menentukan antara model *fixed effect* dengan model *random effect* yang lebih baik digunakan. Penentuan ini digunakan dengan uji *Lagrange Multiplier*, berikut adalah tabel hasil pengujian

Tabel 4.13
Hasil Uji *Lagrange Multiplier*

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided
(all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	1.771973 (0.1831)	0.050624 (0.8220)	1.822596 (0.1770)
Honda	1.331155 (0.0916)	-0.224997 (0.5890)	0.782172 (0.2171)
King-Wu	1.331155 (0.0916)	-0.224997 (0.5890)	0.521375 (0.3011)
Standardized Honda	1.642920 (0.0502)	0.071711 (0.4714)	-2.164995 (0.9848)
Standardized King-Wu	1.642920 (0.0502)	0.071711 (0.4714)	-2.213464 (0.9866)
Gourieroux, et al.	--	--	1.771973 (0.1946)

Sumber: Olahan data menggunakan Eviews 10

Berdasarkan tabel 4.13 dapat dilihat bahwa hasil uji *Lagrange Multiplier* untuk nilai *both* pada *Breusch-Pagan* dengan $\alpha = 0,05$ adalah sebesar 0,181 atau lebih besar dari 0,05. Apabila nilai *both* pada *Breusch-Pagan* lebih kecil ($<$) dari 0,05, maka H_0 ditolak. Sebaliknya jika nilai *both* pada *Breusch-Pagan* lebih besar ($>$) dari 0,05, maka H_0 diterima. Dengan hipotesis sebagai berikut

$H_0 : \text{fixed effect model}$

$H_1 : \text{Random effect model}$

Setelah dilakukan pengujian maka model yang paling tepat untuk digunakan yaitu *Fixed effect model*, karena nilai *both* pada *Breusch-Pagan* yaitu sebesar 0,1831 atau lebih besar (>) dari 0,05.

E. Hasil Analisis Data

Dalam penelitian ini, pengujian hipotesis dilakukan dengan uji koefisien determinasi (*Adjusted R²*), uji F, uji t, dan analisis regresi data panel.

1. Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel yaitu Economic Value Added (EVA) dan Market value added (MVA) terhadap variable return saham. Nilai koefisien determinasi berada di antara 0 sampai 1. Jika nilai koefisien determinasi mendekati angka 0, maka kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen terbatas. Sebaliknya, jika nilai koefisien determinasi mendekati angka 1, maka semakin besar kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen.

Tabel 4.14
Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.406849	Mean dependent var	0.242745
Adjusted R-squared	0.237377	S.D. dependent var	0.429261
S.E. of regression	0.374866	Akaike info criterion	1.078570
Sum squared resid	5.902044	Schwarz criterion	1.553030
Log likelihood	-16.66067	Hannan-Quinn criter.	1.262048
F-statistic	2.400687	Durbin-Watson stat	2.453413
Prob(F-statistic)	0.018107		

Sumber: Olahan data menggunakan *Eviews 10*

Berdasarkan hasil pengujian koefisien determinasi pada tabel 4.14, diperoleh hasil *Adjusted R-squared* sebesar 0,237377. Hal ini menunjukkan bahwa 23,73% variabel return saham dapat dijelaskan oleh variasi data dari variabel independen yaitu *Economic Value Added* (EVA) dan *Market value added* (MVA). Sisanya sebesar 76,27% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian ini.

2. Uji F

Uji F atau uji simultan digunakan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh variabel Economic Value Added (EVA) dan Market value added (MVA) secara bersama-sama terhadap Nilai perusahaan (PBV)

Tabel 4.15

Hasil Uji F

R-squared	0.406849	Mean dependent var	0.242745
Adjusted R-squared	0.237377	S.D. dependent var	0.429261
S.E. of regression	0.374866	Akaike info criterion	1.078570
Sum squared resid	5.902044	Schwarz criterion	1.553030
Log likelihood	-16.66067	Hannan-Quinn criter.	1.262048
F-statistic	2.400687	Durbin-Watson stat	2.453413
Prob(F-statistic)	0.018107		

Sumber: Olah data menggunakan Eviews 10

Hasil uji f, menghasilkan nilai probabilitas statistik sebesar 0.018107, hal ini menunjukkan untuk tingkat signifikansi α sebesar 0,05 pasti signifikan, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Dapat disimpulkan bahwa *Economic Value Added* (EVA) dan *Market value added* (MVA) secara bersama-sama berpengaruh terhadap return saham.

3. Uji t

Uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen yaitu *Economic Value Added* (EVA) dan *Market value added* (MVA) terhadap variabel dependen return saham. Jika nilai signifikansi probabilitas lebih kecil ($<$) dari 0,05, maka variabel independen secara parsial memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika nilai signifikansi probabilitas lebih besar ($>$) dari 0,05, maka variabel independen secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Tabel4.16

Hasil Uji t

Dependent Variable: RETURNSAHAM
 Method: Panel Least Squares
 Date: 01/19/22 Time: 19:00
 Sample: 2015 2019
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 11
 Total panel (balanced) observations: 55

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.209554	0.063220	3.314681	0.0019
EVA	1.49E-21	4.88E-22	3.053720	0.0039
MVA	7.26E-21	2.39E-20	0.303621	0.7629
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.406849	Mean dependent var	0.242745	
Adjusted R-squared	0.237377	S.D. dependent var	0.429261	
S.E. of regression	0.374866	Akaike info criterion	1.078570	
Sum squared resid	5.902044	Schwarz criterion	1.553030	
Log likelihood	-16.66067	Hannan-Quinn criter.	1.262048	
F-statistic	2.400687	Durbin-Watson stat	2.453413	
Prob(F-statistic)	0.018107			

Sumber: Olah data menggunakan Eviews 10

H_1 menyatakan bahwa Economic Value Added (EVA) berpengaruh signifikan terhadap return saham. Berdasarkan tabel diatas, dapat dilihat bahwa variabel Economic Value Added (EVA) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,039 dan koefisien regresi sebesar 1.49E-21. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel Economic Value Added (EVA) berpengaruh signifikan dan berhubungan positif terhadap return saham, karena nilai signifikansi lebih kecil ($<$) dari 0,05. Artinya hasil pengujian sama dengan hipotesis, sehingga H_1 diterima.

H_2 menyatakan bahwa Market value added (MVA) berpengaruh signifikan terhadap return saham. Berdasarkan tabel diatas, dapat dilihat bahwa variabel Market value added (MVA) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,7629 dan koefisien regresi sebesar 7.26E-21. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel Market value added (MVA) tidak berpengaruh signifikan dan berhubungan positif

terhadap return saham, karena nilai signifikansi lebih besar (>) dari 0,05. Artinya hasil pengujian berbeda sama dengan hipotesis, sehingga H_2 tidak diterima.

4. Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yaitu Economic Value Added (EVA) dan Market value added (MVA) terhadap variabel dependen yaitu return saham. Pengujian model regresi data panel pada penelitian ini menggunakan software *Eviews* 10. Adapun hasil estimasi untuk model *common effect* diperlihatkan pada tabel berikut ini.

Tabel 4.17
Hasil Pengujian Regresi Data Panel

Dependent Variable: RETURNSAHAM
Method: Panel Least Squares
Date: 01/19/22 Time: 19:00
Sample: 2015 2019
Periods included: 5
Cross-sections included: 11
Total panel (balanced) observations: 55

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.209554	0.063220	3.314681	0.0019
EVA	1.49E-21	4.88E-22	3.053720	0.0039
MVA	7.26E-21	2.39E-20	0.303621	0.7629

Sumber: Olahan data menggunakan Eviews 10

Berdasarkan tabel 4.17 hasil pengujian regresi data panel, maka dapat dirumuskan persamaan regresi data panel untuk penelitian ini adalah

$$\text{Return saham} = 0.209554 + 1.49E-21 + 7.26E-21 + e$$

Dari persamaan regresi diatas, dapat dilihat bahwa nilai konstanta yaitu sebesar 0,209554. Artinya jika nilai Economic Value Added (EVA) dan Market value added (MVA) sama dengan nol, maka return saham adalah sebesar 0,209554.

Koefisien regresi Economic Value Added (EVA) menunjukkan angka sebesar 1.49E-21. Artinya jika Economic Value Added (EVA) mengalami kenaikan satu satuan dan variabel lain dianggap konstan, maka akan

meningkatkan return saham sebesar 1.49E-21. Koefisien regresi Market value added (MVA) menunjukkan angka sebesar 7.26E-21. Artinya jika Market value added (MVA) mengalami kenaikan sebesar satu satuan dan variabel lain dianggap konstan, maka akan meningkatkan return saham sebesar 7,26E-21.

F. Pembahasan

Tujuan dari penelitian yaitu untuk mengetahui pengaruh hubungan variabel independen terhadap variabel dependen. Dengan kata lain pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market value added (MVA) terhadap return saham. Sampel penelitian ini adalah 11 perusahaan consumer good sub makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019. Hasil pengujian diperoleh menggunakan program *Eviews* versi 10. Berikut adalah hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini

Tabel 4.18

Hasil Pengujian Hipotesis

No.	Hipotesis	Ditolak/Diterima
1.	Economic Value Added (EVA) berpengaruh signifikan terhadap return saham	Diterima
2.	Market value added (MVA) berpengaruh signifikan terhadap return saham	Ditolak

Sumber: Diolah penulis

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel Economic Value Added (EVA) dan Market value added (MVA) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel return saham. Hal tersebut terbukti dan hasil uji F yaitu sebesar 0,018107, artinya dibawah tingkat signifikansi 0,05.

Hasil pengujian hipotesis pertama menyatakan bahwa Economic Value Added (EVA) berpengaruh signifikan terhadap return saham. Economic value added (EVA) merupakan nilai tambah ekonomis yang dihasilkan oleh perusahaan terhadap tingkat biaya modal. EVA yang bernilai positif menunjukkan bahwa perusahaan mampu mencapai tingkat penghasilan yang lebih besar atau lebih tinggi terhadap tingkat biaya modalnya. EVA dengan hasil yang positif berarti memberikan informasi bahwa perusahaan berhasil memenuhi biaya modal dengan

laba bersihnya yang mengartikan bahwa dengan EVA yang positif perusahaan berarti memiliki prospektif yang baik sehingga memungkinkan memerlukan return yang baik terhadap harga saham yang mengalami peningkatan karena relevansinya terhadap EVA. Sehingga investor dapat meliat EVA dan menjadikan EVA sebagai salah satu ukuran yang dapat menunjukkan bahwa semakin tinggi EVA maka kemungkinan return saham yang diperoleh akan semakin tinggi juga. Penelitian Kusuma dan Topowijono (2018), menunjukkan bahwa Economic Value Added (EVA) berpengaruh terhadap return saham. Sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Muiszudin dan Budiarti (2016) menunjukkan bahwa Economic Value Added (EVA) berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hasil penelitian tersebut mendukung pernyataan bahwa semakin baik kinerja keuangan yang diperoleh, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Penelitian Amna (2020), menunjukkan bahwa *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh terhadap *return* saham. Sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Yusbardini (2017), meneliti tentang pengaruh Economic Value Added (EVA) terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel EVA berpengaruh terhadap kinerja perusahaan Hasil penelitian tersebut mendukung pernyataan bahwa semakin baik kinerja keuangan yang diperoleh, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis kedua menyatakan bahwa Market value added (MVA) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Sehingga pengujian ini tidak sesuai dengan perkiraan sebelumnya. Oleh sebab itu dalam penelitian ini hipotesis H2 ditolak. Artinya bahwa meskipun nilai MVA perusahaan naik, belum tentu *Return Saham* yang akan diterima oleh para investor juga akan naik, begitu pula sebaliknya. Hal ini menunjukkan bahwa perhitungan MVA kurang sesuai apabila digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan bagi investor untuk melakukan pembelian dan penjualan saham perusahaan. Perubahan *Return Saham* lebih dipengaruhi oleh perubahan harga saham perusahaan. Apabila harga saham mengalami kenaikan, maka *Return Saham* yang diterima oleh investor juga cenderung naik. Tidak berpengaruh dan tidak signifikannya MVA terhadap *Return Saham* dapat disebabkan oleh beberapa faktor, diantaranya pengambilan

data penelitian yang kurang sesuai dan ketidakstabilan ekonomi. Perhitungan *Return Saham* dalam penelitian ini menggunakan data yang diperoleh dari data perusahaan setiap akhir periode. Sedangkan perubahan *Return Saham* tidak beriringan dengan fundamental perusahaan, namun dipengaruhi oleh *corporate action*. Pasar akan bereaksi setelah laporan keuangan dipublikasikan atau informasi perusahaan telah diterima oleh pasar. Apabila informasi tersebut dianggap baik, investor akan menawarkan harga yang tinggi terhadap saham. Perubahan harga saham akan berpengaruh pada perubahan *Return Saham*. Selama tahun penelitian, kondisi perekonomian global menunjukkan kondisi yang penuh ketidakpastian yang turut berimbas pada perekonomian Indonesia. Ketidakpastian tersebut dapat memberikan dampak meningkatnya risiko dalam berinvestasi dan memengaruhi investor dalam mengambil keputusan berinvestasi. Sehingga para investor kurang memperhatikan dari aspek fundamental yang dalam penelitian ini diwakili oleh *Market Value Added* (MVA).

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sunaryo (2019) yang menyimpulkan bahwa *Market Value Added* (MVA) tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*. Hal tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Rahayu (2017) yang menyatakan bahwa *Market Value Added* (MVA) tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*. Hal ini dikarenakan *market value added* (MVA) menunjukkan peningkatan pada *return* ekspektasi yang akan diterima investor melalui harga saham perusahaan.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data tentang pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) terhadap Return Saham perusahaan Industri Consumer Goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 sampai dengan tahun 2019, dapat disimpulkan bahwa:

1. Hasil uji hipotesis variabel Economic Value Added (EVA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham pada perusahaan Industri Consumer Goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.
2. Hasil uji hipotesis variabel Market Value Added (MVA) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap return saham pada perusahaan Industri Consumer Goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.

B. Keterbatasan dan Saran

1. Keterbatasan

Di dalam penelitian ini masih terdapat beberapa keterbatasan yaitu:

- a. Variabel penelitian hanya terbatas pada variabel rasio keuangan saja, dengan tidak melibatkan faktor eksternal seperti tingkat suku bunga, tingkat inflasi, kurs valuta asing, dan faktor eksternal lainnya.
- b. Keterbatasan sampel dalam penelitian yang hanya 5 tahun yaitu selama periode 2015-2019 dan keterbatasan laporan keuangan yang tidak lengkap, perusahaan yang mengalami kerugian, serta sektor yang hanya terdiri dari sektor makanan dan minuman
- c. Pada penelitian ini hanya menggunakan 2 variabel independen yaitu Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) sehingga hasil penelitian ini belum dapat menjelaskan semua variabel yang mempengaruhi return saham perusahaan. Oleh karena itu sebaiknya

pada penelitian selanjutnya dapat menggunakan variabel lainnya seperti NPM, EPS, PER, dan sebagainya.

2. Saran

- a. Bagi perusahaan dengan hasil EVA yang positif artinya perusahaan mampu meyakinkan investor mendapatkan hasil dan keuntungan. Dan perusahaan sebaiknya meningkatkan keuntungannya tiap tahun dan apabila nilai suatu eva meningkat maka kinerja perusahaan semakin baik sehingga kesejahteraan pemegang saham dapat ditingkatkan. Dan informasi yang diperoleh dari penelitian ini juga bisa dipakai sebagai bahan pertimbangan perusahaan untuk membuat keputusan dalam meningkatkan pendapatan yang diperoleh pemegang saham.
- b. Bagi calon investor yang ingin berinvestasi pada saham, sebaiknya lebih mempertimbangkan faktor Economic Value Added karena faktor ini menghasilkan hasil yang positif bagi investor untuk mendapat keuntungan.
- c. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan menambah variabel untuk memperjelas seperti apa kondisi perusahaan dan mengetahui jumlah dividen yang didapat investor dalam berinvestasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Amna, Luke Suciayati (2020) Pengaruh *Economic Value Added (EVA)* Dan *Market Value Added (MVA)* Terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*. Vol. 11 (1): 59 – 73
- Arista, Desy, dan Mr Astohar. (2012). Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Return Saham (Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Public Di BEI Periode Tahun 2005-2009). *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*, Vol 3(1): Hal. 1-15.
- Arnova, Irwin (2016) Pengaruh Ukuran Kinerja ROA, ROE, EPS, Dan EVA Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*. Vol 4 (1): 1-10
- Blocher, Edward J.; Stou,t E. David; Cokins Gary. (2012). *Cost Management: A Strategic Emphasis*. Fifth Edition. New York: McGraw-Hill.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. (2013). Alih Bahasa : Ali Akbar Yulianto. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Jakarta Selatan. Salemba Empat
- Brigham, Eugene F., dan Joel F. Houston, (2018), *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 1*, Terjemahan oleh Novietha Indra Sallama dan Febriany Kusumastuti, Edisi 14, Jakarta:Salemba Empat
- Darmawan, Deni. (2014). Metode Penelitian Kuantitatif. PT. Remaja Rosdakarya: Bandung
- Fahmi, Irham. (2012). *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta
- Gujarati, D.N.,(2012), *Dasar-dasar Ekometrika*, Terjemahan Mangunsong, R.C., Salemba Empat, buku 2, Edisi 5, Jakarta
- Gulo, Wilmar Amonio dan Wita Juwita Ermawati (2011) Analisis *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)* sebagai Alat Pengukur Kinerja Keuangan PT SA. *Jurnal Manajemen dan Organisasi*.Vol II (2): 124-133
- Hanafi, Mamduh M. (2015). *Manajemen Keuangan*. Cetakan Kedelapan. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta
- Hartono, J. (2017). *teori portofolio dan analisis investasi* (11th ed.). BPFE Yogyakarta.
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti, (2015), Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Edisi Ketujuh. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Jogiyanto.(2017), *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Edisi ke 10)*. Yogyakarta : BPFE
- Karprilano, Nanda dan Siti Aisjah (2013) Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Menggunakan Economic Value Added dan Market Value Added

- (Studi pada Perusahaan Semen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Mahasiswa*. Vo. 2 (1): 1-6
- Kartini dan Hermawan. (2008). Economic Value Added dan Market Value Added Terhadap Return Saham, *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 12 (3):1-14
- Kusuma, Rizka Ayu 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 (3): 65-72
- Mizan, Enniyatul. (2018). Pengaruh Pengukuran *Return on asset*, *Return on equity*, *Earning per share*, dan *Economic value added* Terhadap *Market value added*. *Aktiva Jurnal Akuntansi dan Investasi*,. Vol 3. (1): 25-43
- Muiszudin dan Lina Budiarti (2016). Pengaruh *Economic Value Added* (Eva) Dan *Market Value Added* (Mva) Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Yang Diperdagangkan Di Bursa Efek indonesia. *Jurnal Manajemen*. Vil. 4 (1): 741-746
- Nazir, Moh. (2014). *Metode Penelitian*. Bogor: Ghalia Indonesia
- Nurloli, Siti Hidayat (2012), *Analisis Kinerja Perusahaan dengan Menggunakan Metode Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) Periode 2008-2010*, Universitas Gunadarma.
- Prihantini, Ratna. (2009). Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER Dan CR Terhadap Return Saham. Tesis Universitas Diponegoro, Semarang.
- Raharjo, Andi dan Rusdi Hidayat (2021) Pengaruh EVA Dan MVA Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Tergabung IDX30 Di BEI. *Jurnal Ilmiah Manajemen Ubhara*. Vol. 3 (1): 169-178
- Rahayu, Elok Puji (2017). Pengaruh EPS, RI, EVA, MVA, Per Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Vol. 6 (1): 1-22
- Rodoni, Ahmad dan Herni, Ali. (2010). *Manajemen Keuangan*. Penerbit Mitra Wacana Media, Jakarta.
- Rudianto. (2013). *Akuntansi Manajemen Informasi untuk Pengambilan Keputusan Strategis*. Jakarta: Erlangga
- Samsul, M (2015). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Edisi Kedua. Erlangga. Jakarta.
- Sartono, Agus (2014), *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, BPFE, Yogyakarta
- Sartono, Agus. (2012). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi4. BPFE.Yogyakarta

- Silalahi, Doni. (2014). Analisis Ketahanan Pangan Provinsi Sumatera Utara Dengan Metode Regresi Data Panel. *Saintia Matematika*. Vol. 2. (3): 237-251
- Singgih, M.L. (2008). *Pengukuran Kinerja Perusahaan Dengan Metode Economic Value Added*. Fakultas Teknologi Industri. ITS Surabaya.
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Pendidikan*. Bandung: Alfabeta
- Sunaryo, Deni (2019) Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Otomotif Periode Tahun 2010-2018. *Jurnal Manajemen dan Bisnis: Performa*. Vol. 16 (2): 151-161
- Susilowati, Yeye. (2011). Reaksi Signali Rasio Profitabilitas Dan Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan. *Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Vol 3(1): Hal. 17-37.
- Suwardjono. (2010). *Teori Akuntansi: Pengungkapan dan Sarana Interpretatif*. Edisi Ketiga. BPFE, Yogyakarta
- Tarmizi, R., Indrayanti., Herry, G.S. (2018). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 9, (1): 21-33.
- Wiagustini, Ni Luh Putu. (2010). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Cetakan Pertama. Denpasar : Udayana University Press.
- Young, S. David and Stephen F. O byrne. (2012). *EVA dan Manajemen Berdasarkan Nilai*: panduan praktis untuk implementasi. Terjemah Lusi Widjaja, Salemba Empat: Jakarta.
- Yusbardini (2017). Economic Value Added vs Firm Performance. *International Journal of Economic Perspectives*. Vol 11 (1): 1683-1691.

Lampiran 1. Daftar Sampel Penelitian

Tahun	Kode	Nama Perusahaan
2015	DLT A	PT Delta Djakarta Tbk
	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
	ML BI	PT Multi Bintang Indonesia Tbk
	MYOR	PT Mayora Indah Tbk
	R OT I	PT Nippon Indosari Corpoindo Tbk
	SKBM	PT Sekar Bumi Tbk
	SK LT	PT Sekar Laut Tbk
	ST T P	PT Siantar Top Tbk
	UL T J	PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk
2016	CE KA	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
	DLT A	PT Delta Djakarta Tbk
	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
	ML BI	PT Multi Bintang Indonesia Tbk
	MYOR	PT Mayora Indah Tbk
	R OT I	PT Nippon Indosari Corpoindo Tbk
	SKBM	PT Sekar Bumi Tbk
	SK LT	PT Sekar Laut Tbk
	ST T P	PT Siantar Top Tbk
2017	UL T J	PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk
	CE KA	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
	DLT A	PT Delta Djakarta Tbk
	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
	ML BI	PT Multi Bintang Indonesia Tbk
	MY OR	PT Mayora Indah Tbk
	R OT I	PT Nippon Indosari Corpoindo Tbk
	SK BM	PT Sekar Bumi Tbk
	SK L T	PT Sekar Laut Tbk
2018	ST T P	PT Siantar Top Tbk
	UL T J	PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk
	CE KA	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
	DLT A	PT Delta Djakarta Tbk
	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
2018	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
	ML BI	PT Multi Bintang Indonesia Tbk
	MY OR	PT Mayora Indah Tbk

	R OT I	PT Nippon Indosari Corpoindo Tbk
	SK BM	PT Sekar Bumi Tbk
	SK L T	PT Sekar Laut Tbk
	ST T P	PT Siantar Top Tbk
	UL T J	PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company T bk
	CE K A	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
2019	DLT A	PT Delta Djakarta Tbk
	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
	ML BI	PT Multi Bintang Indonesia T bk
	MY OR	PT Mayora Indah Tbk
	R OT I	PT Nippon Indosari Corpoindo Tbk
	SK BM	PT Sekar Bumi Tbk
	SK L T	PT Sekar Laut Tbk
	ST T P	PT Siantar Top Tbk
	UL T J	PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company T bk
	CE K A	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk

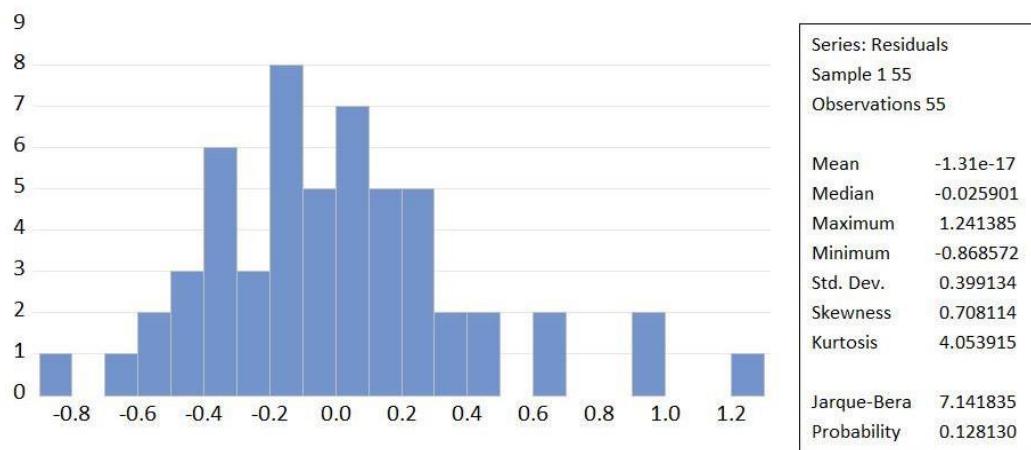
Lampiran 2: Data Penelitian

Tahun	Perusahaan	EVA	MVA	Return Saham
2015	DLT A	22.975.418.564	5.646.946.980.000	0,085
	ICBP	45.916.001.398	37.026.722.194.325	0,137
	INDF	418.345.773.874	34.814.688.645	-0,029
	ML BI	219.123.663.475	45.392.350.000.000	0,068
	MYOR	85.648.922.587.431	16.910.320.000.000	0,338
	R OT I	22.218.655.133.732	6.982.474.559.650	0,186
	SKBM	4.422.776.745.847	3.960.058.556.693	0,129
	SK LT	409.239.606.622	196.955.830.846	1,164
	ST T P	38.957.053.938	3.357.388.107.000	0,662
	UL T J	25.588.587.211.315	4.620.999.980.000	0,515
2016	CE K A	-2.136.177.410.394	1.977.685.900.000	0,308
	DLT A	22.857.180.692	3.241.016.319.000	0,334
	ICBP	72.195.805.289	75.802.402.000.000	0,533
	INDF	480.798.767.749	58.389.836.225.000	0,310
	ML BI	605.494.374.086	25.157.580.000.000	-0,660
	MYOR	97.971.704.877.851	18.244.698.975.600	0,413
	R OT I	32.578.284.882.301	690.957.000.000	0,647
	SKBM	5.306.422.001.707	814.781.877.780	0,293
	SK LT	855.621.838.401	138.148.100.000	1,194
	ST T P	18.860.477.563.574	3.641.800.000.000	0,366
2017	UL T J	3.877.085.876.974	1.067.104.640.000	0,471
	CE K A	-113.140.141.252.951	297.500.000.000	0,888
	DLT A	-17.368.401.520	4.147.413.879.000	-0,089
	ICBP	298.064.400.912	78.513.795.610.000	0,332
	INDF	1.807.673.020.533	4.456.066.487.500	0,160
	ML BI	521.408.757.170	17.256.330.000.000	0,197
	MY OR	141.944.289.284.007	26.830.439.670.000	0,312
	R OT I	304.339.488.645.113	6.301.941.000.000	-0,023
	SK BM	5.368.210.132.243	791.368.605.430	0,121
	SK L T	2.344.251.997.140	186.499.935.000	-0,196
2018	ST T P	17.131.407.866.939	3.818.650.000.000	0,863
	UL T J	69.213.042.967.491	10.816.990.590.000	-0,097
	CE K A	-254.841.663.850.404	252.875.000.000	0,383
	DLT A	-8.251.030.839	3.987.282.069.000	0,295
	ICBP	426.801.037.876	99.942.551.560.000	0,303
	INDF	436.990.581.700	6.870.683.736.250	0,044
	ML BI	594.792.451.949	2.879.155.000.000	0,478
	MY OR	-501.271.837.072.390	3.622.109.554.500	-0,188
2019	R OT I	25.479.398.854.472	7.996.538.000.000	0,134
	SK BM	-6.846.270.602.026	505.726.682.760	0,344
	SK L T	1.238.454.036.232	143.674.024.000	1,497

	ST T P	5.034.627.764.760	4.047.900.000.000	0,050
	UL T J	247.700.085.994	50.490.980.000.000	-0,095
	CE K A	-225.929.064.133.570	654.500.000.000	0,392
2019	DLT A	-13.245.192.829	3.659.011.858.500	-0,053
	ICBP	608.000.146.516	103.732.671.660.000	0,046
	INDF	-179.876.356.965	66.072.709.412.500	-0,201
	ML BI	447.169.488.158	33.690.930.000.000	-0,268
	MY OR	-121.457.362.792.983	44.717.399.450.000	0,467
	R OT I	-24.965.149.449.153	6.622.455.593.985	-0,307
	SK BM	-3.279.159.788.154	1.061.491.978.455	-0,206
	SK L T	-2.870.361.111.020	690.740.500.000	-0,401
	ST T P	-2.897.846.236.061	5.580.600.000.000	0,061
	UL T J	857.300.228.296	14.384.730.000.000	-0,367
	CE K A	-43.756.482.784.275	618.800.000.000	0,011

Lampiran 3. Hasil Eviews

Uji Normalitas



Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

F-statistic	0.661233	Prob. F(2,50)	0.5207
Obs*R-squared	1.417227	Prob. Chi-Square(2)	0.4923

Multikolinearitas

Variance Inflation Factors

Date: 01/19/22 Time: 18:49

Sample: 1 55

Included observations: 55

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.004330	1.439689	NA
EVA	2.28E-33	1.016260	1.000039
MVA	4.48E-30	1.424549	1.000039

Heteroskedasticity Test: Glejser

Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	1.377450	Prob. F(2,52)	0.2613
Obs*R-squared	2.767232	Prob. Chi-Square(2)	0.2507
Scaled explained SS	3.062659	Prob. Chi-Square(2)	0.2162

Common Effect

Dependent Variable: RETURNSAHAM

Method: Panel Least Squares

Date: 01/19/22 Time: 18:56

Sample: 2015 2019

Periods included: 5

Cross-sections included: 11

Total panel (balanced) observations: 55

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.245541	0.064481	3.807975	0.0004
EVA	1.31E-21	4.78E-22	2.739702	0.0084
MVA	-1.42E-20	2.13E-20	-0.667061	0.5077
R-squared	0.131999	Mean dependent var		0.242745
Adjusted R-squared	0.098615	S.D. dependent var		0.429261
S.E. of regression	0.407546	Akaike info criterion		1.095677
Sum squared resid	8.636883	Schwarz criterion		1.205167
Log likelihood	-27.13111	Hannan-Quinn criter.		1.138018
F-statistic	3.953893	Durbin-Watson stat		1.765194
Prob(F-statistic)	0.025207			

Fixed Effect

Dependent Variable: RETURNSAHAM

Method: Panel Least Squares

Date: 01/19/22 Time: 19:00

Sample: 2015 2019

Periods included: 5

Cross-sections included: 11

Total panel (balanced) observations: 55

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.209554	0.063220	3.314681	0.0019
EVA	1.49E-21	4.88E-22	3.053720	0.0039
MVA	7.26E-21	2.39E-20	0.303621	0.7629

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.406849	Mean dependent var	0.242745
Adjusted R-squared	0.237377	S.D. dependent var	0.429261
S.E. of regression	0.374866	Akaike info criterion	1.078570
Sum squared resid	5.902044	Schwarz criterion	1.553030
Log likelihood	-16.66067	Hannan-Quinn criter.	1.262048
F-statistic	2.400687	Durbin-Watson stat	2.453413
Prob(F-statistic)	0.018107		

Uji Cow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.946161	(10,42)	0.0653
Cross-section Chi-square	20.940872	10	0.0215

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: RETURNSAHAM

Method: Panel Least Squares

Date: 01/19/22 Time: 19:01

Sample: 2015 2019

Periods included: 5

Cross-sections included: 11

Total panel (balanced) observations: 55

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.245541	0.064481	3.807975	0.0004
EVA	1.31E-21	4.78E-22	2.739702	0.0084
MVA	-1.42E-20	2.13E-20	-0.667061	0.5077
R-squared	0.131999	Mean dependent var	0.242745	
Adjusted R-squared	0.098615	S.D. dependent var	0.429261	
S.E. of regression	0.407546	Akaike info criterion	1.095677	
Sum squared resid	8.636883	Schwarz criterion	1.205167	
Log likelihood	-27.13111	Hannan-Quinn criter.	1.138018	
F-statistic	3.953893	Durbin-Watson stat	1.765194	
Prob(F-statistic)	0.025207			

Random Effect

Dependent Variable: RETURNSAHAM
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 01/19/22 Time: 19:03
 Sample: 2015 2019
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 11
 Total panel (balanced) observations: 55
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.230532	0.080321	2.870144	0.0059
EVA	1.39E-21	4.63E-22	3.003795	0.0041
MVA	-5.30E-21	2.15E-20	-0.246496	0.8063
Effects Specification				
		S.D.	Rho	
Cross-section random		0.173421	0.1763	
Idiosyncratic random		0.374866	0.8237	
Weighted Statistics				
R-squared	0.149535	Mean dependent var	0.168716	
Adjusted R-squared	0.116825	S.D. dependent var	0.397662	
S.E. of regression	0.373712	Sum squared resid	7.262360	
F-statistic	4.571528	Durbin-Watson stat	2.048196	
Prob(F-statistic)	0.014827			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.128584	Mean dependent var	0.242745	
Sum squared resid	8.670865	Durbin-Watson stat	1.715485	

Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.680258	2	0.4317

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
EVA	0.000000	0.000000	0.000000	0.5182
MVA	0.000000	-0.000000	0.000000	0.2303

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: RETURNSAHAM

Method: Panel Least Squares

Date: 01/19/22 Time: 19:04

Sample: 2015 2019

Periods included: 5

Cross-sections included: 11

Total panel (balanced) observations: 55

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.209554	0.063220	3.314681	0.0019
EVA	1.49E-21	4.88E-22	3.053720	0.0039
MVA	7.26E-21	2.39E-20	0.303621	0.7629

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.406849	Mean dependent var	0.242745
Adjusted R-squared	0.237377	S.D. dependent var	0.429261
S.E. of regression	0.374866	Akaike info criterion	1.078570
Sum squared resid	5.902044	Schwarz criterion	1.553030
Log likelihood	-16.66067	Hannan-Quinn criter.	1.262048
F-statistic	2.400687	Durbin-Watson stat	2.453413
Prob(F-statistic)	0.018107		

Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided
(all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	1.771973 (0.1831)	0.050624 (0.8220)	1.822596 (0.1770)
Honda	1.331155 (0.0916)	-0.224997 (0.5890)	0.782172 (0.2171)
King-Wu	1.331155 (0.0916)	-0.224997 (0.5890)	0.521375 (0.3011)
Standardized Honda	1.642920 (0.0502)	0.071711 (0.4714)	-2.164995 (0.9848)
Standardized King-Wu	1.642920 (0.0502)	0.071711 (0.4714)	-2.213464 (0.9866)
Gourieroux, et al.	--	--	1.771973 (0.1946)

Statistik Deskriptif

	EVA	MVA	RETURNSA...
Mean	-7.06E+17	1.55E+18	0.224564
Median	4.18E+16	3.82E+17	0.186000
Maximum	3.04E+19	1.04E+19	1.497000
Minimum	-5.01E+19	3.48E+10	-0.660000
Std. Dev.	9.77E+18	2.61E+18	0.402346
Skewness	-2.250542	2.046048	0.783900
Kurtosis	15.73347	6.278386	4.281768
Jarque-Bera	418.0021	63.00492	9.397953
Probability	0.000000	0.000000	0.009105
Sum	-3.88E+19	8.55E+19	12.35100
Sum Sq. Dev.	5.15E+39	3.67E+38	8.741628
Observations	55	55	55

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

DATA PRIBADI

Nama	: Dennis
Tempat/Tanggal Lahir	: Jakarta, 13 April 1999
Alamat	: Jl teluk indah Blok T no 34, Penjaringan, Jakarta utara
Jenis Kelamin	: Laki-laki
Agama	: Kristen Protestan
Kewarganegaraan	: Indonesia
No. Handphone	: 085716022228
Email	: dennissll.business@gmail.com

LATAR BELAKANG PENDIDIKAN

2017 – 2022	: Universitas Tarumanagara, Jakarta Fakultas Ekonomi S1 Manajemen
2014 – 2017	: SMA Methodist, Jakarta
2011 – 2014	: SMP Methodist, Jakarta
2005 – 2011	: SD Methodist, Jakarta

KP R. Aritonang R.

(Lerbin R. Aritonang R.)
Manajemen Litbang FE UNTAR

<p>Turnitin Originality Report</p> <p>Processed on: 23-Jan-2022 14:01 WIB ID: 1746237795 Word Count: 10918 Submitted: 1</p> <p>PENGARUH ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) DAN MARKET VALUE ADDED (MVA) TERHADAP RETURN SAHAM DALAM INDUSTRI CONSUMER GOODS DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015-2019 By Sm Dennis Dennis</p> <p>2% match (Internet from 25-Feb-2020) https://www.scribd.com/document/355079774/15-Pengaruh-Economic-Value-Added-Dan-Market-Value-Added-Terhadap-Return-Saham-Pada-Perusahaan-Manufaktur-Yang-Terdaftar-Di-Bursa-Efek-Indonesia</p> <p>2% match (Internet from 21-Apr-2021) http://jurnal.uhi.ac.id/index.php/ijk/article/download/1395/1589</p> <p>2% match (Internet from 19-Jun-2020) http://eprints.mercubuana-yogya.ac.id/4478/3/BAB%20II.pdf</p> <p>2% match (Internet from 29-May-2021) https://digilibadmin.unismuh.ac.id/upload/12704-Full_Text.pdf</p> <p>2% match (Internet from 03-Aug-2018) https://dccobook.com/pengaruh-roa-ter-eps-terhadap-return-saham.html</p> <p>1% match (Internet from 09-Jul-2016) https://www.scribd.com/doc/313859450/991Diagnóstico-Sistema-Cabotaje-Inf-Final</p> <p>1% match (Internet from 12-Mar-2020) http://repo.darmajaya.ac.id/546/2/BAB%20I.pdf</p> <p>1% match (Internet from 29-Jan-2020) http://reno.darmajaya.ac.id/525/3/BAB%20II.pdf</p> <p>1% match () https://eprints.umm.ac.id/22693/1/jntummpq-gdi-irdahkurni-39408-2-bab1.pdf</p> <p>1% match (Internet from 17-Dec-2021) https://123dok.com/document/vngre100-bab-tinjauan-pustaka.html</p> <p>1% match (Internet from 25-Oct-2021) http://openjournal.unparam.ac.id/index.php/SKT/article/downloadSuppFile/111730/1354</p> <p>1% match (Internet from 13-Jan-2021) http://e-repository.perpus.lainsalatiga.ac.id/9678/1/UPLOAD%20SKRIPSI%20MAULITNA%20DEW1%20FORTUNA%20%2863010160255%29</p> <p>SKRIPSI PENGARUH ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) DAN MARKET VALUE ADDED (MVA) TERHADAP RETURN SAHAM DALAM INDUSTRI CONSUMER GOODS DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015-2019 DIAJUKAN OLEH: NAMA : DENNIS NIM : 115170401 UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-<u>SYARAT GUNA MENCAPAI</u> <u>GEJAR SARJANA EKONOMI PROGRAM STUDI</u> S1 MANAJEMEN <u>FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS UNIVERSITAS</u> TARUMANAGARA JAKARTA 2022 BAB I PENDAHULUAN A. PERMASALAHAN 1. Latar Belakang Saham adalah surat berharga yang di terbitkan perusahaan dan di perdagangkan di pasar modal. Saham dapat di definisikan sebagai tanda kepemilikan suatu perusahaan. Saham merupakan salah satu instrumen investasi yang sangat disukai masyarakat dan investor karena bersifat prospektif dari segi return dalam investasi. Alasan utama para investor melakukan investasi di pasar modal adalah untuk memperoleh keuntungan. Dalam konteks manajemen investasi, tingkat keuntungan investasi disebut sebagai return. Menurut Ang. dalam Sunarya (2019) menyatakan bahwa pendapatan yang diinginkan oleh para pemegang saham (return) adalah pendapatan dividen (dividend yield) dan capital gain. Dividend yield digunakan untuk mengukur jumlah dividen per lembar saham terhadap harga saham dalam bentuk persentase. Semakin besar dividend yield, maka investor akan semakin tertarik untuk membeli saham tersebut. Return saham merupakan salah satu hal penting yang diinginkan oleh investor atau pemodal di pasar saham. Para investor tentunya sangat menginginkan tingkat pengembalian yang tinggi dari saham yang diperdagangkan di pasar modal. Return saham ini juga dipengaruhi oleh banyak faktor dalam kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan merupakan gambaran dari pencapaian keberhasilan perusahaan dapat diartikan sebagai hasil yang telah dicapai atas berbagai aktivitas yang telah dilakukan. Dapat dijelaskan bahwa kinerja perusahaan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Fahmi, 2012:2). Oleh karena itu, sebelum melakukan pembelian atau transaksi saham, pastinya investor akan melakukan analisa fundamental terhadap kinerja perusahaan yang bersangkutan. Analisa yang dilakukan investor terhadap kinerja perusahaan dengan tujuan</p>	<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th style="text-align: center;">Similarity Index</th> <th style="text-align: center;">Similarity by Source</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td style="text-align: center;">16%</td> <td style="text-align: center;">Internet Sources: 16% Publications: 6% Student Papers: N/A</td> </tr> </tbody> </table>	Similarity Index	Similarity by Source	16%	Internet Sources: 16% Publications: 6% Student Papers: N/A
Similarity Index	Similarity by Source				
16%	Internet Sources: 16% Publications: 6% Student Papers: N/A				