

SKRIPSI

PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA), *MARKET VALUE ADDED* (MVA), DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP *RETURN SAHAM*

**(Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang
Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2019)**

MARINI WULANDARI



**DEPARTEMEN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR**

2021

SKRIPSI

PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA), *MARKET VALUE ADDED* (MVA), DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP *RETURN SAHAM*

**(Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang
Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2019)**

sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh
gelar Sarjana Ekonomi

disusun dan diajukan oleh

MARINI WULANDARI

A021171032



Kepada

**DEPARTEMEN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR**

2021

SKRIPSI

PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA), *MARKET VALUE ADDED* (MVA), DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP *RETURN SAHAM*

(Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2019)

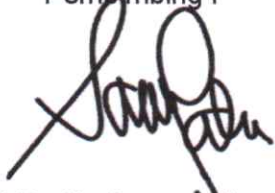
disusun dan diajukan oleh

MARINI WULANDARI
A021171032

telah diperiksa dan disetujui untuk diuji

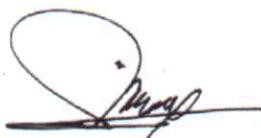
Makassar, 01 Februari 2021

Pembimbing I



Prof. Dr. H. Syamsu Alam, SE., M.Si., CIPM
NIP. 19600703 199203 1 001

Pembimbing II



Dr. H. Muhammad Toaha, SE., MBA
NIP. 19601231 198601 1 008

Ketua Departemen Manajemen
Fakultas Ekonomi & Bisnis
Universitas Hasanuddin



Prof. Dra. Hj. Dian Anggraecce Sigit Parawansa, M. Si., Ph.D
NIP. 19620405 198702 2 001

SKRIPSI

PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA), *MARKET VALUE ADDED* (MVA), DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP *RETURN SAHAM*

(Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2019)

disusun dan diajukan oleh

MARINI WULANDARI

A021171032

telah dipertahankan dalam sidang ujian skripsi
pada tanggal **11 Februari 2021** dan
dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

Menyetujui,

Panitia Penguji

No	Nama Penguji	Jabatan	Tanda Tangan
1.	Prof. Dr. H. Syamsu Alam, SE., M.Si., CIPM	Ketua	1.
2.	Dr. H. Muhammad Toaha, SE., MBA	Sekretaris	2.
3.	Dr. H. Jusni, SE., M.Si	Anggota	3.
4.	Insany Fitri Nurqamar, SE., MM	Anggota	4.



Ketua Departemen Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Hasanuddin

Prof. Dra. Hj. Dian Anggraecce Sigit Parawansa, M.Si., Ph.D
NIP. 19620405 198702 2 001

PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Marini Wulandari

NIM : A021171032

Jurusan/Program Studi : Manajemen S1

Dengan ini menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa skripsi yang berjudul:

PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA), *MARKET VALUE ADDED* (MVA), DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP *RETURN SAHAM*

(Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2019)

adalah hasil karya ilmiah saya sendiri dan sepanjang pengetahuan saya di dalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh orang lain untuk memperoleh gelar akademik di suatu perguruan tinggi, dan tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebutkan dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila di kemudian hari ternyata di dalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia menerima sanksi atas perbuatan tersebut dan diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No. 20 Tahun 2003, pasal 25 ayat 2 dan pasal 70).

Makassar, 26 Januari 2021

Yang membuat pernyataan,



Marini Wulandari

PRAKATA

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Alhamdulillah robbilalamin, segala puji bagi Allah atas segala rahmat, karunia, hidayah, kebesaran, keagungan, kemuliaan, dan kesucian-Nya lah yang memberikan kesempurnaan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini yang berjudul “Pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan Kebijakan Dividen terhadap *Return* Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2019)”. Sholawat serta salam yang tidak pernah putus dicurahkan kepada Nabi Muhammad SAW, yang telah mengajarkan berbagai hal kepada seluruh alam.

Selama proses penyusunan skripsi ini, terdapat berbagai macam kesulitan dan hambatan yang penulis alami, namun hal tersebut penulis dapat lewati dengan baik berkat tekad yang kuat, doa, dukungan, dan arahan dari berbagai pihak. Oleh karena itu penulis menyampaikan rasa terima kasih yang setulusnya kepada seluruh pihak yang telah membantu dalam penyusunan skripsi ini. Ucapan terima kasih itu penulis haturkan kepada:

1. Kedua orangtua tercinta, Bapak Ramsi dan Ibu Nening yang tiada hentinya selalu menghubungi, mendoakan, memberikan dukungan, kasih sayang yang tiada hentinya kepada penulis.
2. Kedua saudara(i) ku tersayang, Almarhum Muhammad Ridwan dan Adik Andini Yulianingsih yang selalu memberikan semangat dan doa dari kejauhan.

3. Kedua pembimbing, Bapak Prof. Dr. H. Syamsu Alam, SE., M.Si., CIPM dan Bapak Dr. H. Muhammad Toaha, SE., MBA, atas bimbingan, saran, arahan, dan dukungan kepada penulis atas penyusunan skripsi ini.
4. Kedua penguji, Bapak Dr. H. Jusni, SE., M.Si dan Ibu Insany Fitri Nurqamar, SE., MM yang telah memberikan saran kepada penulis.
5. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin, Prof. Dr. Abdul Rahman Kadir, SE., M.Si. beserta jajarannya terkhusus pada Wakil Dekan I, II, dan III. Serta seluruh dosen yang telah mencurahkan ilmu pengetahuannya selama peneliti belajar di Fakultas Ekonomi dan Bisnis.
6. Ketua Jurusan Manajemen, Ibu Prof. Dra. Hj. Dian AS Parawansa, M.Si., Ph.D dan Sekretaris Jurusan Bapak Andi Aswan, SE., MBA., M.Phil., DBA.
7. Ibu Dr. Erlina Pakki, SE., MA selaku Penasehat Akademik.
8. Seluruh staf dan karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis khususnya Pak Asmari dan Pak Tamsir yang telah membantu dalam hal administrasi.
9. E.Laf (Irja, Riska, Sri, Syerli, Windi, Saras, Zira, Nunung, Rene, Santika, Ai) yang telah memberikan doa, dukungan, semangat, dan selalu menghibur penulis disaat kondisi apapun.
10. Roni, Afrizal, dan Naufal yang selalu membantu, mendengarkan, memberikan saran dan semangat kepada penulis.
11. Kak Mila dan Kak Fia yang selalu memberikan saran dan masukan kepada penulis.
12. Gloryne dan Thalia teman-teman seperjuangan selama proposal hingga skripsi.
13. Pengurus IMMAJ Periode 2019-2020 terima kasih atas kebersamaan dan kenangannya selama periode kepengurusan.

14. Teman-Teman Manajemen 2017 serta kakanda senior dan junior yang tidak disebutkan satu-satu, terima kasih atas dukungan dan doanya.
15. Trio Kwek-Kwek (Amellong dan Indahwoo) terima kasih atas semangat yang diberikan kepada penulis.
16. Sisterillah (Sela dan Aqsha) yang selalu mendukung penulis walaupun dari kejauhan.
17. Teman-teman Longa-Longa Family yang telah memberikan dukungan walaupun dari kejauhan.

Semoga segala doa, dukungan, bantuan, dan bimbingan dari semua pihak yang telah diberikan kepada penulis dibalas dengan kebaikan dan pahala dari Allah SWT. Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih terdapat banyak kesalahan dan kekurangan. Oleh karena itu, penulis mengharapkan apabila terdapat kesalahan-kesalahan dalam skripsi ini dapat diberikan kritik dan saran dari pembaca demi perbaikan penelitian selanjutnya. Akhir kata, penulis berharap semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pembaca.

Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh.

Makassar, Januari 2021

Marini Wulandari

ABSTRAK

PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA), *MARKET VALUE ADDED* (MVA), DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP *RETURN* SAHAM

(Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2019)

Marini Wulandari
Syamsu Alam
Muhammad Toaha

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan Kebijakan Dividen terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2019. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode *pusposive sampling* dan diperoleh sebanyak 11 perusahaan sebagai sampel. Sumber data dalam penelitian ini yaitu menggunakan data sekunder yang diambil dari situs BEI, situs perusahaan, dan situs lain. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Economic Value Added* (EVA) dan Kebijakan Dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Return* Saham, sedangkan *Market Value Added* (MVA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham.

Kata Kunci : EVA, MVA, Kebijakan Dividen, dan *Return* Saham

ABSTRACT

THE EFFECT OF ECONOMIC VALUE ADDED (EVA), MARKET VALUE ADDED (MVA), AND DIVIDEND POLICY ON STOCK RETURN

(Study on Manufacturing Companies in the Consumer Goods Industry Sector Listed on the IDX for the 2017-2019 Period)

Marini Wulandari
Syamsu Alam
Muhammad Toaha

This study aims to determine the effect of Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), and Dividend Policy on Stock Returns in Manufacturing Companies in the Consumer Goods Industrial Sector Listed on the IDX 2017-2019 Period. This study uses a quantitative approach. The sampling used in this research is purposive sampling method and obtained as many as 11 companies as samples. Sources of data in this study are using secondary data taken from the IDX website, company sites, and other sites. The data analysis technique used is multiple linear regression analysis. The results of this study indicate that the Economic Value Added (EVA) and Dividend Policy variables have a negative and insignificant effect on Stock Returns, while Market Value Added (MVA) has a positive and significant effect on Stock Returns.

Keywords: EVA, MVA, Dividend Policy, and Stock Return

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL	Error! Bookmark not defined.
HALAMAN JUDUL.....	Error! Bookmark not defined.
HALAMAN PERSETUJUAN	Error! Bookmark not defined.
HALAMAN PENGESAHAN.....	Error! Bookmark not defined.
PERNYATAAN KEASLIAN.....	Error! Bookmark not defined.
PRAKATA	vi
ABSTRAK	ix
ABSTRACT	x
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR.....	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	8
1.2.1 Masalah Penelitian	8
1.2.2 Pertanyaan Penelitian	8
1.3 Tujuan Penelitian	8
1.4 Kegunaan Penelitian	9
1.4.1 Kegunaan Teoritis	9
1.4.2 Kegunaan Praktis	9
1.5 Sistematika Penulisan	10
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	11
2.1 Tinjauan Teoritis	11
2.1.1 Pasar Modal	11
2.1.2 Investasi	12
2.1.3 Laporan Keuangan.....	13
2.1.4 Saham.....	15
2.1.5 <i>Return Saham</i>	16
2.1.6 <i>Economic Value Added (EVA)</i>	19
2.1.7 <i>Market Value Added (MVA)</i>	23

2.1.8	Kebijakan Dividen.....	24
2.2	Tinjauan Empirik	26
2.3	Kerangka Pikir.....	30
2.3.1	Pengaruh EVA terhadap <i>Return Saham</i>	30
2.3.2	Pengaruh MVA terhadap <i>Return Saham</i>	30
2.3.3	Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap <i>Return Saham</i> ..	31
2.4.	Hipotesis Penelitian.....	33
BAB III	METODE PENELITIAN	34
3.1.	Rancangan Penelitian	34
3.2.	Tempat dan Waktu Penelitian	34
3.3.	Populasi dan Sampel	34
3.4.	Jenis dan Sumber Data.....	36
3.5.	Teknik Pengumpulan Data.....	37
3.6.	Definisi Operasional Variabel.....	37
3.6.1	Variabel Dependensi (Y).....	37
3.6.2	Variabel Independensi (X).....	38
3.7.	Metode Analisis Data	41
3.7.1	Analisis Statistik Deskriptif.....	41
3.7.2	Uji Asumsi Klasik.....	41
3.7.3	Analisis Regresi Berganda	43
3.7.4	Uji Hipotesis	44
BAB IV	HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	46
4.1	Gambaran Umum Perusahaan.....	46
4.1.1	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.	46
4.1.2	PT. Chitose Internasional Tbk.	47
4.1.3	PT Gudang Garam Tbk.	47
4.1.4	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	48
4.1.5	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	48
4.1.6	PT Kalbe Farma Tbk.	48
4.1.7	PT Kino Indonesia Tbk.	49
4.1.8	PT Multi Bintang Indonesia Tbk.....	50
4.1.9	PT Mayora Indah Tbk.....	50
4.1.10	PT Tempo Scan Pacific Tbk.	50

4.1.11	PT Ultra Jaya Milk dan Trading Company Tbk.....	51
4.2	Hasil Penelitian	52
4.2.1	Analisis Variabel Penelitian	52
4.2.2	Analisis Statistik Deskriptif.....	63
4.2.3	Uji Asumsi Klasik.....	64
4.3	Hasil Analisis Regresi Linear Berganda	69
4.4	Hasil Uji Hipotesis	71
4.4.1	Uji Parsial (Uji T)	71
4.4.2	Uji Simultan (Uji F)	72
4.4.3	Uji Koefisien Determinasi (R^2)	73
4.5	Pembahasan Hasil Penelitian.....	74
4.5.1	Pengaruh <i>Economic Value Added</i> (EVA) terhadap <i>Return Saham</i>	74
4.5.2	Pengaruh <i>Market Value Added</i> (MVA) terhadap <i>Return Saham</i>	75
4.5.3	Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap <i>Return Saham</i> ..	76
BAB V	PENUTUP	79
5.1	Kesimpulan.....	79
5.2	Saran.....	80
	DAFTAR PUSTAKA.....	82
	LAMPIRAN.....	88

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1.1 <i>Return Saham</i> Sektor Industri Barang Konsumsi (%)	5
2.1 Daftar Tinjauan Empirik	26
3.1 Daftar Sampel Penelitian	36
4.1 Hasil Perhitungan NOPAT pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Tahun 2017-2019	53
4.2 Hasil Perhitungan <i>Invested Capital</i> pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Tahun 2017-2019	55
4.3 Hasil Perhitungan WACC pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Tahun 2017-2019.....	56
4.4 Hasil Perhitungan <i>Economic Value Added</i> (EVA) pada Sektor Industri Barang Konsumsi Tahun 2017-2019	58
4.5 Hasil Perhitungan <i>Market Value Added</i> (MVA) pada Sektor Industri Barang Konsumsi Tahun 2017-2019	60
4.6 Hasil Perhitungan <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) pada Sektor Industri Barang Konsumsi Tahun 2017-2019	61
4.7 Hasil Perhitungan <i>Return Saham</i> pada Sektor Industri Barang Konsumsi Tahun 2017-2019	62
4.8 Hasil Statistik Deskriptif	63
4.9 Hasil Uji <i>Kolmogorov-Smirnov</i>	65
4.10 Hasil Uji <i>Multikolinearitas</i>	66
4.11 Hasil Uji <i>Autokorelasi</i>	67
4.12 Hasil Uji Heteroskedastisitas	68
4.13 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda.....	69
4.14 Hasil Uji Parsial (Uji T).....	71
4.15 Hasil Uji Simultan (Uji F).....	72
4.16 Hasil Koefisien Determinasi.....	73

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
2.1 Kerangka Pikir	32

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1 Hasil Perhitungan <i>Net Operating Profit After Tax</i> (NOPAT)	89
2 Hasil Perhitungan <i>Invested Capital</i>	91
3 Hasil Perhitungan Tingkat Modal (D)	93
4 Hasil Perhitungan <i>Cost of Debt</i> (rd)	95
5 Hasil Perhitungan Tingkat Pajak (<i>Tax</i>)	97
6 Hasil Perhitungan Tingkat Ekuitas (E)	99
7 Hasil Perhitungan <i>Cost of Equity</i> (re).....	101
8 Hasil Perhitungan <i>Weighted Average Cost of Capital</i> (WACC).....	103
9 Hasil Perhitungan <i>Economic Value Added</i> (EVA)	105
10 Hasil Perhitungan <i>Market Value Added</i> (MVA)	108
11 Hasil Perhitungan <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)	111
12 Hasil Perhitungan <i>Return Saham</i>	113
13 Hasil Perhitungan Analisis Data Menggunakan SPSS.....	115
14 Biodata	119

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Seperti yang diketahui bahwa pemerintah memiliki tujuan untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi dan memajukan pembangunan dengan melakukan investasi. Investasi merupakan penempatan sejumlah dana untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang (Halim, 2005). Sarana investasi yang saat ini sedang *trend* di Indonesia yaitu pasar modal. Utami (2014) mengemukakan bahwa pasar modal merupakan salah satu sarana bagi investor dalam melakukan investasi untuk menyalurkan dana pada perusahaan yang membutuhkan dana. Semakin baik pasar modal maka semakin banyak perusahaan yang masuk dalam pasar modal sehingga banyak investor yang berinvestasi melalui pembelian surat berharga di pasar modal. Surat berharga yang umumnya diperjual belikan di pasar modal disebut dengan instrument investasi dalam bentuk saham dan obligasi. Instrument investasi yang dominan digunakan di pasar modal Indonesia yaitu transaksi saham. Prasetyo (2017) mengemukakan bahwa saham merupakan tanda bukti penyertaan modal kepada perusahaan dimana dengan bukti penyertaan tersebut pemegang saham berhak mendapatkan bagian hasil dari perusahaan tersebut serta menjadi salah satu pemilik perusahaan.

Pasar modal di Indonesia sebagai tempat jual beli efek yang dikenal dengan nama Bursa Efek Indonesia (BEI). Salah satu perusahaan yang terdaftar di BEI yaitu perusahaan manufaktur. Salah satu sektor dalam perusahaan

manufaktur yaitu Sektor Industri Barang Konsumsi. Industri Barang Konsumsi merupakan perusahaan yang menyediakan barang-barang kebutuhan pokok dan selalu dikonsumsi secara terus-menerus oleh masyarakat.

Setiap tahunnya, potensi jumlah penduduk Indonesia terus meningkat yang menandakan bahwa kebutuhan barang-barang konsumsi akan terus meningkat. Hal ini dapat dilihat dari pengeluaran Konsumsi Rumah Tangga dalam 3 tahun terakhir. Pada tahun 2017 pengeluaran Konsumsi Rumah Tangga mencapai 4,9%. Kemudian pada tahun 2018 mencapai 5,08%, namun pada tahun 2019 mengalami sedikit penurunan yaitu hanya sebesar 5,05% (www.bappenas.go.id). Selain itu, dapat dilihat jumlah emiten pada industri ini mengalami peningkatan dalam 3 tahun terakhir. Pada tahun 2017 jumlah emiten industri ini sebanyak 47 emiten, pada tahun 2018 bertambah menjadi 50 emiten, dan pada tahun 2019 meningkat lagi menjadi 56 emiten (www.idx.co.id). Hal ini menandakan bahwa investor tertarik untuk menginvestasi dananya di industri ini.

Saham yang diterbitkan di pasar modal tentunya memiliki harga jual. Harga saham setiap perusahaan akan selalu mengalami kenaikan dan penurunan yang berarti harga saham tersebut mengalami fluktuasi. Hal ini disebabkan karena adanya faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham baik itu faktor internal maupun eksternal. Faktor internal berasal dari dalam perusahaan yaitu kinerja perusahaan, kondisi keuangan, maupun prospek perusahaan. Adapun faktor eksternal seperti makro ekonomi, mikro ekonomi, politik, dan kondisi pasar. Pada umumnya, harga saham dan kinerja keuangan perusahaan bergerak searah (Wijaya dan Tjun, 2009). Ketika harga saham yang cenderung meningkat maka kinerja perusahaan juga meningkat sehingga *return* yang diberikan juga meningkat. Hal ini yang membuat investor semakin percaya

dan mempunyai harapan untuk memperoleh bagian keuntungan yang besar kepada emiten, begitupula sebaliknya.

Pada umumnya tujuan utama investor melakukan investasi yaitu untuk memperoleh keuntungan investasi atau tingkat pengembalian yang diharapkan yang disebut dengan *return*. *Return* yang diterima investor terdiri dari *capital gain* dan dividen. *Capital gain* atau positif menandakan keuntungan yang diperoleh dari penjualan saham. Sedangkan *capital loss* menandakan kerugian yang diterima dari kegiatan jual beli saham (www.sahammilenial.com). *Return* dapat dijadikan sebagai variabel dalam berinvestasi, karena investor dapat menggunakan *return* untuk membandingkan keuntungan aktual maupun keuntungan yang diharapkan (Fatin, 2017).

Untuk memastikan bahwa investasi tersebut akan memberikan *return* yang diinginkan, maka investor terlebih dahulu mencari informasi keuangan perusahaan yang dapat diperoleh dari laporan keuangan yang akan dijadikan sebagai dasar analisis dan pengambilan keputusan. Analisis yang sering digunakan oleh perusahaan dalam mengukur kinerjanya yaitu dengan analisis rasio keuangan. Analisis rasio keuangan merupakan alat analisis untuk menilai kinerja suatu perusahaan dengan melihat perbandingan data pada laporan keuangan (Wardiyah, 2017). Ansori (2015) mengemukakan bahwa meskipun analisis rasio keuangan digunakan oleh investor sebagai alat ukur kinerja perusahaan, namun rasio keuangan memiliki kelemahan, yaitu tidak mampu mengukur kinerja perusahaan dari sisi nilai perusahaan. Artinya laba yang dilaporkan perusahaan tidak memasukkan unsur biaya modalnya. Oleh karena itu, pada tahun 1989 terdapat konsep baru yang menjadi alat ukur kinerja keuangan dan pasar yang bertujuan untuk mengatasi kelemahan dari rasio

keuangan. Konsep baru tersebut yaitu *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) yang diperkenalkan oleh konsultan *Stern Steward Management Service* di Amerika Serikat (Ferinda, 2019).

Wijaya dan Tjun (2009) mengemukakan bahwa untuk mengukur kekayaan pemegang saham suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu dibutuhkan indikator internal yang disebut dengan *Economic Value Added*. *Economic Value Added* mengukur seberapa efisien perusahaan menggunakan modalnya untuk menciptakan nilai tambah ekonomis. EVA positif menandakan bahwa perusahaan memperoleh laba. Hal ini dikarenakan *return* yang diberikan melebihi dari biaya modalnya, sehingga perusahaan membagikan sebagian labanya sebagai dividen kepada investor. Ketika laba yang diperoleh perusahaan semakin tinggi, maka dividen yang diperoleh investor juga semakin tinggi sehingga *return* saham juga akan semakin tinggi (Ansori, 2015).

Selain *Economic Value Added* (EVA), ada juga *Market Value Added* (MVA) yang berfungsi sebagai pengukur kinerja keuangan. Young dan O'Byrne (2001) mengemukakan bahwa *Market Value Added* adalah selisih antara nilai pasar perusahaan (termasuk ekuitas dan utang) dengan modal keseluruhan yang diinvestasikan dalam perusahaan. Hasil dari selisih tersebut harus dimaksimumkan oleh perusahaan agar dapat memaksimumkan kesejahteraan pemegang saham. Jika nilai MVA meningkat maka modal yang diinvestasikan mendapatkan *return* yang lebih besar dari biaya modal.

Musthafa (2017) mengemukakan bahwa dividen merupakan bagian keuntungan dari suatu perusahaan yang akan diterima oleh pemegang saham. Sunyoto dan Susanti (2015) mengemukakan bahwa kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan perusahaan dalam menentukan apakah laba yang

diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Untuk mengetahui berapa besar pembayaran dividen yang diberikan kepada pemegang saham dapat dilihat pada rasio pembayaran dividen (DPR). DPR yang lebih besar cenderung disukai oleh investor. Sehingga harga saham akan meningkat, maka *return* yang diberikan juga meningkat.

Adapun *return* saham pada sektor industri barang konsumsi dari tahun 2017-2019 yaitu seperti yang terdapat dalam tabel berikut ini :

Tabel 1.1 *Return* Saham Sektor Industri Barang Konsumsi(%)

Tahun	<i>Return</i> Saham Sektor Industri Barang Konsumsi (%)
2017	23,1
2018	(10,2)
2019	(20,1)

Sumber: *idx.co.id*

Berdasarkan Tabel 1.1 di atas, pada tahun 2017 *return* saham sektor industri barang konsumsi mencapai 23,1 %. Hal ini menandakan bahwa *return* yang dihasilkan oleh sektor industri barang konsumsi bernilai baik bagi investor. Namun pada tahun 2018 *return* saham sektor industri barang konsumsi mengalami penurunan yang cukup tinggi dari tahun 2017. Kemudian pada tahun 2019 *return* saham yang dihasilkan juga mengalami penurunan. Peningkatan dan penurunan *return* saham yang diperoleh perusahaan disebabkan oleh beberapa faktor baik itu faktor internal yaitu kinerja perusahaan tersebut dan faktor eksternal yaitu kondisi ekonomi dan harga saham yang berfluktuasi. Ketika *return*

saham yang diperoleh perusahaan cenderung menurun, hal ini dapat menjadi pertimbangan para investor untuk berinvestasi atau tidak di perusahaan tersebut.

Oleh karena itu, untuk mengetahui *return* saham yang dihasilkan oleh perusahaan sektor industri barang konsumsi dapat bernilai baik bagi investor maka perlu dilakukan analisis berdasarkan metode EVA dan MVA untuk melihat kinerja perusahaan dalam menghasilkan nilai tambah yang akan diberikan kepada investor dan juga kebijakan dividen dari perusahaan berdasarkan rasio pembayaran dividen yang diperoleh.

Terdapat beberapa penelitian terdahulu mengenai pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan kebijakan dividen terhadap *return* saham. Seperti penelitian yang dilakukan Ansori (2015) dengan menggunakan dua variabel yang sama dengan penelitian ini yaitu EVA dan MVA dengan objek dan tahun penelitian yang berbeda. Di mana penelitian yang dilakukan oleh Ansori yaitu pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2011-2013. Sedangkan penelitian ini menggunakan variabel EVA, MVA dan Kebijakan Dividen yang berfokus pada Industri Barang Konsumsi periode 2017-2019. Selain itu, penelitian yang dilakukan Fatin (2017) yang menggunakan variabel EVA, MVA, kebijakan dividen, dan beta pasar terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur periode 2011-2015. Sedangkan penelitian ini, menggunakan tiga variabel yang sama yaitu EVA, MVA, dan kebijakan dividen. Namun dengan objek dan waktu penelitian yang berfokus pada Industri Barang Konsumsi periode 2017-2019

Penelitian yang dilakukan oleh Ansori (2015) tentang pengaruh EVA dan MVA terhadap *return* saham yang menunjukkan hasil bahwa EVA dan MVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Selain itu, penelitian

yang dilakukan oleh Ferinda (2019) tentang pengaruh EVA dan MVA terhadap *return* saham menunjukkan hasil bahwa EVA dan MVA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Penelitian juga dilakukan oleh Andrias (2018) tentang pengaruh EVA dan MVA terhadap *return* saham menunjukkan hasil bahwa EVA dan MVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Amna (2020) tentang pengaruh EVA dan MVA terhadap *return* saham juga menunjukkan hasil bahwa EVA dan MVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi (2015) tentang pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Penelitian juga dilakukan oleh Astarina, Dimiyati, dan Sari (2019) tentang pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham yang menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Nurdiana (2020) tentang pengaruh profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap *return* saham menunjukkan hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan uraian di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan Kebijakan Dividen terhadap *Return* Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2019)”.

1.2 Rumusan Masalah

1.2.1 Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan di atas, maka masalah pokok dalam penelitian ini adalah nilai *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang berfluktuasi dari tahun 2017-2019, analisis rasio keuangan mempunyai kelemahan sehingga dibutuhkan metode analisis baru seperti EVA dan MVA, dan adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu.

1.2.2 Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan masalah penelitian tersebut, maka terdapat pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Apakah *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi ?
2. Apakah *Market Value Added* (MVA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi ?
3. Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi ?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini berdasarkan uraian yang telah dijelaskan sebelumnya yaitu:

1. Untuk mengetahui pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi.
3. Untuk mengetahui pengaruh Kebijakan Dividen terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi.

1.4 Kegunaan Penelitian

1.4.1 Kegunaan Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan ilmu manajemen khususnya terkait pengaruh EVA, MVA, dan kebijakan dividen terhadap *return* saham. Penelitian ini juga diharapkan dapat dijadikan sebagai suatu rujukan terhadap penelitian selanjutnya di bidang yang sama.

1.4.2 Kegunaan Praktis

a. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran dan informasi sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan, khususnya terhadap perusahaan pada sektor industri barang konsumsi.

b. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan masukan kepada para investor sebagai dasar dalam pengambilan keputusan berinvestasi terkait variabel yang memengaruhi *Return* Saham khususnya terhadap perusahaan pada sektor Industri barang konsumsi.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam penelitian ini bertujuan untuk memberikan gambaran terkait keseluruhan isi dari penelitian. Berikut sistematika penulisan penelitian ini yang disusun dalam 5 (lima) bab yaitu:

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini berisi uraian tentang latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini menguraikan landasan teori yang berkaitan dengan topik penelitian yang diteliti, tinjauan empirik yang berisi beberapa penelitian terdahulu yang terkait dengan penelitian ini, kerangka pikir, penjelasan hubungan antar variabel, dan hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini menguraikan tentang rancangan penelitian, tempat dan waktu penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, definisi operasional variabel, dan metode analisis yang digunakan.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini menguraikan tentang gambaran umum perusahaan sampel yang diteliti, analisis data dan interpretasi data yang akan menjawab hipotesis penelitian.

BAB V PENUTUP

Pada bab ini berisi tentang kesimpulan dan saran.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Teoritis

2.1.1 Pasar Modal

2.1.1.1 Pengertian Pasar Modal

Pasar modal merupakan pasar di mana dana jangka panjang baik utang maupun modal sendiri di perdagangan (Sunyoto dan Susanti, 2015). Dana jangka panjang berupa utang yang diperdagangkan yaitu obligasi, sedangkan dana jangka panjang berupa modal sendiri yaitu saham. Pasar modal juga diartikan sebagai tempat terorganisasi yang memperdagangkan surat berharga yang kemudian disebut dengan bursa efek.

Menurut Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang pasar modal yaitu kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek (www.ojk.go.id).

2.1.1.2 Peran Pasar Modal

Menurut Ningsih (2018), peranan pasar modal pada suatu negara yaitu:

- a. Sebagai fasilitas bagi penjual dan pembeli untuk menentukan harga saham atau surat berharga yang diperjual belikan.
- b. Pasar modal memberikan kesempatan bagi investor untuk memperoleh *return* yang diharapkan dan menjual kembali saham atau surat berharga yang dimilikinya.

- c. Pasar modal memberikan kesempatan kepada masyarakat untuk berpartisipasi dalam perkembangan suatu perekonomian.

2.1.2 Investasi

2.1.2.1 Pengertian Investasi

Investasi merupakan penempatan sejumlah dana untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang (Halim, 2005). Investasi juga diartikan sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif dalam bentuk aktiva nyata (rumah, tanah, dan emas) dan aktiva keuangan (surat-surat berharga) yang diperjual belikan diantara investor selama periode waktu tertentu (Hartono, 2017:5)

Investasi dalam bentuk aktiva keuangan dapat berupa investasi langsung dan tidak langsung. Investasi langsung dapat dilakukan dengan membeli langsung surat-surat berharga dari suatu perusahaan baik melalui perantara atau dengan cara yang lain. Sedangkan investasi tidak langsung dapat dilakukan dengan membeli surat-surat berharga dari perusahaan investasi yang mempunyai portofolio aktiva-aktiva keuangan dari perusahaan-perusahaan lain.

Tujuan dilakukannya suatu investasi yaitu untuk memperoleh keuntungan investasi atau tingkat pengembalian yang diharapkan yang disebut dengan *return*. Untuk mencapai tujuan investasi membutuhkan suatu proses dalam pengambilan keputusan, sehingga keputusan tersebut dapat memberikan ekspektasi *return* yang diperoleh dan juga risiko yang akan dihadapi. Pada umumnya, *return* dan risiko berbanding lurus, artinya semakin tinggi *return* yang diperoleh maka semakin tinggi pula risiko yang diperoleh (Fatin, 2017).

2.1.3 Laporan Keuangan

2.1.3.1 Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan sangat penting dalam menilai suatu perusahaan. Informasi yang tercantum dalam laporan keuangan akan menjadi bermanfaat dalam pengambilan keputusan. Laporan keuangan merupakan alat analisis untuk penilaian kinerja perusahaan yang digunakan dalam pengambilan keputusan (Sunyoto, 2013). Laporan keuangan juga diartikan sebagai alat informasi yang menunjukkan kondisi kesehatan keuangan dan kinerja suatu perusahaan (Hery, 2012). Fahmi (2015) mengemukakan bahwa laporan keuangan dapat memberikan informasi mengenai kondisi keuangan suatu perusahaan sehingga dapat dilihat gambaran kinerja perusahaan tersebut. Sujarweni (2017:1) mengemukakan bahwa laporan keuangan merupakan catatan berupa informasi keuangan suatu perusahaan dalam suatu periode akuntansi yang menggambarkan kinerja perusahaan tersebut.

Berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menunjukkan kondisi kesehatan keuangan dan kinerja perusahaan yang berguna untuk pengambilan keputusan bagi pihak-pihak yang membutuhkan.

2.1.3.2 Tujuan Laporan Keuangan

Laporan keuangan bertujuan untuk memberikan informasi kepada pihak-pihak yang membutuhkan tentang kondisi suatu perusahaan. Menurut Kasmir (2015:10) mengatakan bahwa laporan keuangan bertujuan untuk memberikan informasi keuangan perusahaan pada periode tertentu kepada pihak dalam maupun luar perusahaan yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan.

Laporan keuangan bertujuan sebagai dasar untuk menilai posisi keuangan perusahaan yang dapat digunakan untuk pengambilan keputusan oleh pihak-pihak yang berkepentingan (Sujarweni, 2017:1). Laporan keuangan juga bertujuan untuk menyajikan informasi mengenai posisi keuangan, hasil usaha, dan perubahan lainnya yang terkait dengan posisi keuangan (Hery, 2012:4)

Menurut Standard Akuntansi Keuangan (Ikatan Akutan Indonesia, 1994) dalam Fahmi (2015) menyebutkan bahwa laporan keuangan bertujuan untuk menyediakan segala informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang nantinya akan bermanfaat bagi para pengambil keputusan. Farid Harianto dalam Fahmi (2015) berpendapat bahwa laporan keuangan disajikan oleh perusahaan untuk dapat memudahkan para pembuat keputusan agar terhindar dari kerugian yang lebih besar. Oleh karena itu, dengan adanya laporan keuangan dapat memberikan informasi kepada pihak-pihak yang berkepentingan untuk menghindari kekeliruan dalam melakukan analisis kondisi perusahaan.

Dapat disimpulkan bahwa tujuan dari laporan keuangan adalah sebagai alat informasi bagi pihak-pihak yang berkepentingan untuk dijadikan sumber dalam pengambilan keputusan.

2.1.3.3 Jenis Laporan Keuangan

Menurut Sujarweni (2017:12) mengemukakan bahwa jenis laporan keuangan yaitu:

a. Neraca

Neraca yaitu laporan yang menggambarkan posisi keuangan suatu perusahaan yang terdiri dari aktiva, utang, dan ekuitas dalam periode tertentu.

b. Laporan Laba Rugi

Laporan laba rugi merupakan laporan yang terdiri dari pendapatan, beban, laba atau rugi suatu perusahaan dalam periode tertentu.

c. Laporan Perubahan Ekuitas

Laporan perubahan ekuitas merupakan laporan yang menyajikan perubahan modal suatu perusahaan karena adanya penambahan dan pengurangan dari laba atau rugi dan transaksi pemilik.

d. Laporan Arus Kas

Laporan arus kas merupakan laporan yang menggambarkan penerimaan dan pengeluaran kas suatu perusahaan dalam periode tertentu.

2.1.4 Saham

2.1.4.1 Pengertian Saham

Saham merupakan tanda bukti penyertaan modal kepada perusahaan dimana dengan bukti penyertaan tersebut pemegang saham berhak mendapatkan bagian hasil dari perusahaan tersebut serta menjadi salah satu pemilik perusahaan (Prasetyo, 2017). Menurut Fahmi (2015:270), Saham merupakan tanda bukti penyertaan kepemilikan modal atau dana pada suatu perusahaan. Menurut Sunyoto dan Susanti (2015:67) saham adalah surat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal pada suatu perusahaan. Berdasarkan

uraian diatas dapat disimpulkan bahwa saham adalah surat bukti kepemilikan modal pada suatu perusahaan yang menerbitkan saham.

2.1.4.2 Jenis Saham

Menurut Fahmi (2015) mengemukakan bahwa dalam pasar modal ada dua jenis saham yang paling umum dikenal oleh publik yaitu :

a. Saham biasa (*Common Stock*)

Saham biasa merupakan suatu surat berharga yang dijual oleh perusahaan dimana pemegangnya mempunyai hak suara dalam RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) dan RUPSLB (Rapat Pemegang Saham Luar Biasa) yang selanjutnya akan memperoleh keuntungan dalam bentuk dividen di akhir tahun.

b. Saham istimewa (*Preferred Stock*)

Saham istimewa merupakan suatu surat berharga yang dijual oleh perusahaan dimana di setiap kuartal pemiliknya akan mendapatkan pendapatan tetap dalam bentuk dividen.

2.1.5 Return Saham

2.1.5.1 Pengertian *Return* Saham

Return saham merupakan hasil yang diperoleh atas investasi saham yang dilakukan. *Return* saham merupakan hasil yang diperoleh pemegang saham atas investasi yang dilakukan (Hartono, 2017). *Return* saham merupakan keuntungan yang diperoleh perusahaan, individu dan institusi atas investasi yang telah dilakukan (Fahmi, 2015:358). *Return* saham merupakan pengembalian yang diperoleh investor atas investasi yang dilakukan berupa *capital gain* dan dividen (Marshall, 2009). *Return* saham merupakan rasio antara pendapatan investasi

dengan jumlah dana yang diinvestasikan (Dona dan Ernawati, 2010). *Return* saham merupakan hasil yang diperoleh investor atas investasi yang dilakukan baik itu berupa keuntungan yang disebut dengan *capital gain* atau kerugian yang disebut dengan *capital loss* (Ramadhani dan Sipayung, 2016).

Dapat disimpulkan bahwa *return* saham adalah hasil yang diperoleh oleh investor atas investasi yang dilakukan baik berupa *capital gain/loss* dan dividen.

2.1.5.2 Macam-Macam *Return* Saham

Menurut Hartono (2017) mengemukakan bahwa *return* dapat dibedakan menjadi dua yaitu:

a. Return realisasian (realized return)

Return realisasian merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* ini berguna untuk mengukur kinerja suatu perusahaan sebagai dasar penentuan *return* ekspektasian dan risiko di masa mendatang. *Return* realisasian dapat dihitung dengan menggunakan data historis. Pengurukuran *return* realisasian yang banyak digunakan adalah *return* total, relatif *return*, kumulatif *return*, dan *return* disesuaikan.

b. Return ekspektasian (expected return)

Return ekspektasian merupakan *return* yang sifatnya belum terjadi. *Return* ekspektasian digunakan untuk pengambilan keputusan investasi. *Return* ini diharapkan oleh investor untuk diperoleh di masa mendatang. *Return* ekspektasian penting dibandingkan dengan *return* realisasian karena *return* ini merupakan *return* yang diharapkan investor dari investasi yang telah dilakukan.

Pada umumnya, tujuan utama investor melakukan investasi yaitu untuk memperoleh pengembalian yang lebih besar sesuai dengan yang diharapkan.

Investor belum mengetahui secara pasti hasil yang akan diperoleh dari investasi yang dilakukan. Dalam hal ini investor menghadapi risiko dalam investasi yang dilakukan. Oleh karena itu, investor perlu memilih saham yang dapat memberikan *return* yang maksimal dan risiko yang minimum pada tingkat *return* tertentu. Investor dapat melakukan pertimbangan dalam berinvestasi dengan melihat risiko dan *return* ekspektasian. Karena untuk menghasilkan *return* ekspektasian dan menurunkan risiko investasi maka investor akan mendapatkan alternatif investasi saham (Paramitasari, 2013)

2.1.5.3 Komponen *Return* Saham

Menurut Ansori (2015) mengemukakan bahwa komponen pengembalian meliputi :

- a. *Capital gain/loss* merupakan keuntungan (kerugian) yang diperoleh investor dari selisih antara harga jual dan harga beli suatu investasi.
- b. *Yield* merupakan pendapatan berupa dividen atau bunga yang diterima investor secara periodik.

2.1.5.4 Rumus *Return* Saham

Perhitungan *return* saham menurut (Hartono, 2017:285) yaitu sebagai berikut:

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

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

Keterangan :

R_i = *return* saham i pada periode t

P_t = harga saham pada periode t

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

D_t = Rata- rata dividen periode sekarang

2.1.6 *Economic Value Added (EVA)*

2.1.6.1 Pengertian *Economic Value Added (EVA)*

Konsep EVA pertama kali diperkenalkan pada tahun 1993 oleh Joel M. Stern dan G. Bannet yang merupakan seorang *managing partner* dari sebuah perusahaan konsultan manajemen terkemuka yaitu Stren Stewart dan Company (Aliyah, 2018). Menurut Van Horne (2007:141) dalam Fatin (2017) mengemukakan bahwa *Economic Value Added (EVA)* merupakan konsep nilai tambah ekonomis dimana untuk menciptakan nilai, perusahaan harus memperoleh pengembalian atas modal yang telah diinvestasikan lebih besar dari biaya modalnya. EVA merupakan metode manajemen keuangan yang bertujuan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan. Jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi dan biaya modalnya maka akan tercipta kesejahteraan bagi pemegang saham (Aliyah, 2018).

Menurut Wijaya dan Tjun (2009), "*Economic value added* adalah indikator internal yang mengukur kekayaan pemegang saham suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu".

EVA mengukur seberapa efisien perusahaan menggunakan modalnya untuk menciptakan nilai tambah ekonomis dan mensejahterakan para pemegang sahamnya. Jika nilai tambah yang dihasilkan perusahaan positif maka akan mendorong investor untuk membeli saham perusahaan tersebut sehingga menyebabkan harga saham meningkat. Jika harga saham meningkat maka

investor akan mendapatkan keuntungan berupa *return* dari nilai tambah yang dihasilkan oleh perusahaan (Ramadhani dan Sipayung, 2016).

Wijaya dan Tjun (2009) mengemukakan bahwa dasar pengukuran EVA lebih fokus pada penciptaan nilai perusahaan yaitu manajemen perusahaan berupaya menghasilkan *return* yang lebih besar dari modalnya. Semakin tinggi biaya modal yang ditanggung perusahaan maka semakin tinggi pula *return* yang harus diberikan kepada investor. Jika *return* tidak mampu menutupi biaya modalnya, maka EVA perusahaan akan bernilai negatif. Begitupula sebaliknya, apabila *return* lebih besar dari biaya modalnya maka EVA bernilai positif.

2.1.6.2 Komponen Modal sebagai pembentuk *Economic Value Added* (EVA)

Ansori (2015) mengemukakan bahwa modal berasal dari dua sumber, yaitu hutang dan ekuitas. Kompensasi yang diterima oleh pemilik ekuitas adalah dalam bentuk dividen dan *capital gain*. Setiap sumber dana baik hutang maupun modal memiliki *cost of capital*. Total biaya modal menunjukkan besarnya kompensasi atau pengembalian yang diterima oleh investor atas investasi yang telah dilakukan di perusahaan tersebut. Biaya modal penting dipertimbangkan untuk memaksimalkan nilai perusahaan, agar dapat mengambil keputusan yang tepat dalam berinvestasi.

Menurut Winarto (2004) beberapa langkah yang harus dilakukan manajemen dalam mengukur kinerja perusahaan dengan menggunakan EVA, yaitu :

a. Menghitung biaya modal (*cost of capital*)

Biaya modal adalah biaya yang harus dibayar oleh perusahaan atas penggunaan dana untuk investasi yang dilakukan perusahaan baik dana yang berasal dari utang atau dari pemegang saham (Musthafa, 2017)

- b. Menghitung besarnya struktur permodalan/ pendanaan (*capital stucture*)

Struktur modal (*capital structure*) merupakan pendanaan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melakukan usahanya dengan mempertimbangkan kemampuan untuk membayar beban-beban keuangan (bunga) atas hutang-hutangnya sehingga perusahaan bisa membayar hutang tersebut beserta pokoknya (*principal*) tepat pada waktunya (Ansori, 2015).

- c. Menghitung biaya Modal Rata-rata Tertimbang (*Wieghted Average Cost of Capital = WACC*)

Biaya modal rata-rata tertimbang (*Weighted Average Cost of Capital*) atau WACC merupakan biaya yang mencerminkan rata-rata biaya modal yang diharapkan di masa yang akan datang. Biaya modal suatu perusahaan tidak hanya bergantung pada biaya hutang dan pembiayaan ekuitas, tetapi juga seberapa banyak dari masing-masing itu dimiliki oleh struktur modal. Perusahaan memiliki struktur modal optimal yang merupakan perpaduan antara hutang dan saham preferen. Oleh karena itu untuk perhitungan WACC perlu dipertimbangkan biaya modal setiap komponen, yaitu biaya modal sendiri dan biaya pinjaman Ansori (2015).

2.1.6.3 Rumus Perhitungan *Economic Value Added* (EVA)

Menurut Young dan O'Byrne (2001:39), secara sistematis perhitungan EVA dapat dituliskan sebagai berikut:

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

Keterangan:

NOPAT = *Net Operating Profit After tax*

Capital Charges = *Invested Capital x WACC*

2.1.6.4 Ukuran Kinerja *Economic Value Added* (EVA)

Konsep EVA merupakan konsep yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan yang berfokus pada penciptaan nilai suatu perusahaan sehingga EVA secara langsung menunjukkan seberapa besar perusahaan telah menciptakan modal bagi pemilik modal. Menurut Ashafiani (2020) menjelaskan hasil perhitungan menggunakan EVA dapat diinterpretasikan dalam 3 kategori, yaitu:

- a. Nilai $EVA > 0$ atau EVA bernilai positif

Menandakan bahwa manajemen perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan dimana pengembalian yang diperoleh melebihi dari biaya modal.

- b. Nilai $EVA = 0$

Menandakan bahwa perusahaan berada dalam titik impas artinya perusahaan tidak mengalami penurunan dan tidak mengalami kemajuan secara ekonomi dimana pengembalian yang diperoleh perusahaan sama dengan biaya modal yang dikeluarkan perusahaan.

- c. Nilai $EVA < 0$ atau EVA bernilai negatif

Menandakan bahwa manajemen perusahaan belum berhasil dalam menciptakan penambahan nilai ekonomis artinya laba yang dihasilkan tidak dapat memenuhi harapan para kreditor dan investor. Artinya pengembalian yang diperoleh perusahaan lebih kecil dari biaya modal.

2.1.7 *Market Value Added (MVA)*

2.1.7.1 *Pengertian Market Value Added (MVA)*

Menurut Young dan O'Byrne (2001:26), "MVA adalah perbedaan antara nilai pasar perusahaan (termasuk ekuitas dan utang) dan modal keseluruhan yang diinvestasikan dalam perusahaan".

Menurut Winarto (2005) *Market Value Added (MVA)* adalah perbedaan antara modal yang ditanamkan di perusahaan baik berupa modal, pinjaman, laba ditahan dan sebagainya terhadap keuntungan yang dapat diambil sekarang. MVA dapat dilakukan dengan memaksimumkan nilai pasar ekuitas dengan jumlah modal yang ditanamkan investor agar dapat memaksimumkan kemakmuran pemegang saham.

Kekayaan pemegang saham akan menjadi maksimal dengan memaksimalkan perbedaan antara nilai pasar ekuitas perusahaan dan modal ekuitas yang diinvestasikan investor. MVA menunjukkan seberapa besar nilai tambah terhadap modal yang ditanamkan investor.

2.1.7.2 *Rumus Perhitungan Market Value Added (MVA)*

Menurut Young dan O'Byrne (2001), *Market Value Added (MVA)* dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut:

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

atau

$$\text{MVA} = (\text{Jumlah saham yang beredar})(\text{Harga saham}) - \text{Total ekuitas}$$

Adapun indikator yang digunakan untuk mengukur *Market Value Added (MVA)* adalah sebagai berikut:

- a. Jika *Market Value Added (MVA)* > 0, atau bernilai positif, menunjukkan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh investor.

- b. Jika *Market Value Added* (MVA) < 0 , atau bernilai negatif, menunjukkan bahwa perusahaan tidak berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh investor.

2.1.8 Kebijakan Dividen

2.1.8.1 Pengertian Kebijakan Dividen

Dividen merupakan bagian keuntungan dari suatu perusahaan yang diterima oleh pemegang saham (Musthafa, 2017). Dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan kepada investor atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan (Sulindawati, dkk, 2019).

Sunyoto dan Susanti (2015) mengemukakan bahwa kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan perusahaan dalam menentukan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang.

Laba terdiri dari laba yang ditahan dan laba yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen. Laba yang ditahan merupakan salah satu sumber dana yang paling penting untuk pembiayaan pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. Dari seluruh laba yang diperoleh perusahaan, sebagian dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen. Penentuan besarnya dividen yang akan dibagikan merupakan kebijakan dividen dari pihak perusahaan.

Perusahaan yang mempunyai tingkat kemampuan laba yang tinggi dan mempunyai prospek masa depan yang cerah mampu membagikan dividen kepada pemegang saham. Perusahaan yang mampu memberikan dividen akan

memberikan sinyal pada pasar bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek masa depan yang cerah sehingga harga saham juga akan semakin tinggi, *return* saham yang diberikan juga semakin tinggi dan investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya di perusahaan tersebut.

2.1.8.2 Rumus Perhitungan Kebijakan Dividen

Indikator yang digunakan untuk menghitung kebijakan dividen adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR), yaitu rasio pembayaran dividen kepada para pemegang saham. *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan indikator untuk mengukur besarnya dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. DPR dapat diperoleh dengan membandingkan nilai dividen yang dibagikan per saham dengan nilai laba bersih per saham (Musthafa, 2017:141).

Secara sistematis, perhitungan DPR dapat ditulis sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per share}}{\text{Earning per share}}$$

2.2 Tinjauan Empirik

Tabel 2.1 Daftar Tinjauan Empirik

No	Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel		Hasil Penelitian
			Teknik Analisis Data		
			Persamaan	Perbedaan	
1.	Ansori (2015)	Pengaruh <i>Economic Value Added</i> dan <i>Market Value Added</i> terhadap <i>Return Saham</i> pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Variable Dependensi : <i>return</i> saham Variabel Independensi : 1. EVA 2. MVA Metode analisis : Regresi Linear Berganda, uji parsial, dan koefisien determinasi	Objek Penelitian : Perusahaan Manufaktur Periode Penelitian : 2011-2013	EVA dan MVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.
2.	Sang-Sang Andrias (2018)	Pengaruh <i>Economic Value Added</i> (EVA) dan <i>Market Value Added</i> (MVA) terhadap <i>Return Saham</i> pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI	Dependensi : <i>return</i> saham Variabel Independensi : 1. EVA 2. MVA	Objek Penelitian : Perusahaan Manufaktur Periode Penelitian : 2014-2016 Metode Analisis :	EVA dan MVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.

				metode Ex Post Facto	
3.	Luke Suciwati Amna (2020)	Pengaruh <i>Economic Value Added</i> (EVA) dan <i>Market Value Added</i> (MVA) terhadap <i>Return Saham</i>	Dependen : <i>return</i> saham Variabel Independen : 1. EVA 2. MVA Metode analisis : regresi linear berganda dan uji parsial	Objek Penelitian : Perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> Periode Penelitian : 2015-2017 Metode Analisis : koefisien determinasi	EVA dan MVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.
4.	Pungky Hapsari (2010)	Analisis Pengaruh EVA dan ROA terhadap <i>Return Saham</i> pada Industri Konsumsi di Bursa Efek Indonesia	Variabel Dependen : <i>Return Saham</i> Variabel Independen : EVA Objek Penelitian : Industri Barang Konsumsi Metode analisis : regresi linear	Variabel Independen : ROA Periode penelitian : 2006-2008 Metode Analisis : koefisien determinasi	EVA tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham dan ROA berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.

			berganda, uji parsial		
5.	Meidina Aliyah (2018)	Pengaruh <i>Economic Value Added</i> dan <i>Market Value Added</i> terhadap <i>Return Saham</i> (Studi pada perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)	Variabel Dependensi : <i>Return Saham</i> Variabel Independensi : 1. EVA 2. MVA	Objek penelitian : perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i>. Periode penelitian : 2012-2016 Metode analisis : Analisis regresi berganda dengan pendekatan data panel	1. EVA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham. 2. MVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham
6.	Diah Nurdiana (2020)	Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap <i>Return Saham</i> pada	Variabel Dependensi : <i>Return Saham</i> Variabel Independensi : Kebijakan Dividen Metode analisis : regresi linear berganda dan uji parsial	Variabel Independensi : Profitabilitas Objek penelitian : perusahaan LQ 45 Periode penelitian : 2013-2017	1. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i>, 2. Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Return Saham</i>,

				Metode analisis : regresi linier sederhana, dan koefisien determinasi	
7.	Yesita Astarina, Laili Dimiyati, Widia Nopita Sari (2019)	Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap <i>Return Saham</i> pada Perusahaan Industri Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	Variabel Dependen : <i>Return Saham</i> Variabel Independen : Kebijakan Dividen	Objek penelitian : perusahaan manufaktur Periode penelitian : 2013-2017 Metode analisis : regresi linear sederhana	Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham
8.	Putri pratiwi (2015)	Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap <i>Return Saham</i> pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Variabel Dependen: <i>Return saham</i> Variabel Independen : Kebijakan Dividen Objek penelitian : Industri barang konsumsi	Periode penelitian : 2009-2013 Metode analisis : Analisis regresi linier sederhana	Kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.

2.3 Kerangka Pikir

2.3.1 Pengaruh EVA terhadap *Return Saham*

Return mempunyai peran yang penting dalam menentukan nilai dari suatu investasi. Menurut Suharli (2005) dalam Ansori (2015) menyebutkan bahwa *return* dapat menjadi indikator dalam meningkatkan kesejahteraan investor termasuk pemegang saham. Ketika perusahaan ingin meningkatkan kemakmuran pemegang saham maka perusahaan perlu memberikan tambahan nilai. *Economic Value Added* (EVA) merupakan salah satu alat pengukur kinerja yang menunjukkan suatu ukuran yang baik mengenai sampai sejauh mana perusahaan telah memberikan tambahan nilai pada pemegang saham. Nilai tambah ini terjadi apabila perusahaan memperoleh laba lebih besar dari biaya modal perusahaan. Semakin tinggi nilai EVA maka laba perusahaan juga semakin tinggi. Hal ini akan menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Dengan bertambahnya jumlah investor, maka harga saham akan naik yang kemudian diikuti dengan meningkatnya *return* saham melalui *capital gain*. Dengan meningkatnya laba, maka laba yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen juga akan meningkat. Semakin tinggi *capital gain* dan dividen, maka *return* saham juga akan semakin tinggi.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Ansori (2015), Ramadhani dan Sipayung (2016), Andrias (2018), dan Amna (2020) yang menyatakan bahwa EVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa EVA berpengaruh terhadap *return* saham.

2.3.2 Pengaruh MVA terhadap *Return Saham*

MVA merupakan pengukuran kinerja keuangan yang menunjukkan seberapa besar nilai tambah terhadap biaya modal yang ditanamkan investor

dalam sebuah perusahaan (Ramadhani dan Sipayung, 2016). Semakin tinggi nilai MVA maka harga saham juga semakin tinggi, sehingga *return* saham akan semakin naik. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa kekayaan pemegang saham akan bertambah apabila nilai MVA juga bertambah melalui meningkatnya *capital gain* dan harga saham. Sehingga semakin tinggi *capital gain* dan dividen, maka *return* saham akan semakin meningkat.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Ansori (2015), Andrias (2018), Aliyah (2018), dan Amna (2020) yang menyatakan bahwa MVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa MVA berpengaruh terhadap *return* saham.

2.3.3 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap *Return* Saham

Sunyoto dan Susanti (2015) mengemukakan bahwa kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan perusahaan dalam menentukan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang.

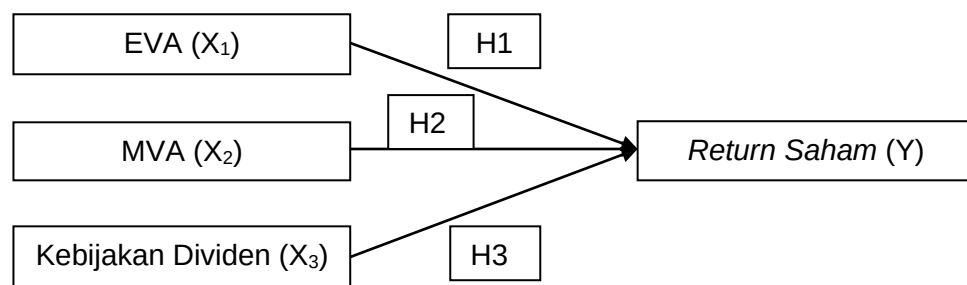
Kebijakan dividen yang ditetapkan oleh masing-masing perusahaan berbeda-beda. Semakin stabil rasio pembayaran dividen yang ditetapkan oleh perusahaan maka semakin positif pandangan para investor terhadap perusahaan tersebut sehingga dapat meningkatkan permintaan saham, kemudian harga saham perusahaan tersebut meningkat. Naiknya harga saham berakibat meningkatnya *return* saham yang akan diterima oleh pemegang saham.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Astarina, Dimiyati, dan Sari (2019) dan Nurdiana (2020) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Namun, penelitian

yang dilakukan oleh Pratiwi (2015) dan Fatin (2017) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap *return* saham.

Variabel dalam penelitian ini meliputi variabel bebas (*independent*) yang terdiri dari *Economic Value Added* (EVA) (X_1), *Market Value Added* (MVA) (X_2) dan kebijakan dividen (X_3), sedangkan variabel terikatnya (*dependent*) adalah *Return Saham* (Y). Keterikatan antara variabel bebas dan variabel terikat dapat digambarkan dalam paradigma penelitian sebagai berikut :

Kerangka Pikir



Gambar 2.1 Kerangka Pikir

Keterangan :

—————→ = Pengaruh variabel EVA, MVA, dan Kebijakan Dividen terhadap *Return Saham*.

2.4. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan teori-teori dan hasil tinjauan empirik yang telah diuraikan, maka dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

- H₁ = Diduga EVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada sektor industri barang konsumsi.
- H₂. = Diduga MVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada sektor industri barang konsumsi.
- H₃ = Diduga Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada sektor industri barang konsumsi.