

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal di Indonesia yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem juga sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli Efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan Efek di antara mereka adalah Bursa Efek Indonesia atau *Indonesian Stock Exchange (IDX)*. Bursa Efek Indonesia memiliki peranan penting untuk menghubungkan para *investor*, perusahaan-perusahaan dan institusi pemerintahan melalui perdagangan instrument keuangan jangka panjang. Investor merupakan seseorang yang menanamkan modalnya atau berinvestasi pada suatu perusahaan. *Investasi* pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang. Produk yang didapatkan atas penempatan sejumlah dana adalah saham. Sejumlah saham memiliki tingkat harga yang berbeda-beda. Setiap perusahaan menawarkan saham menyesuaikan dengan harga yang diminati calon investor, sehingga hal ini menyebabkan persaingan dalam perdagangan saham semakin ketat.

Seiring dengan meningkatnya perdagangan saham, kebutuhan untuk memberikan informasi yang lebih lengkap kepada publik mengenai perkembangan bursa semakin meningkat. Hal ini dilihat dari perusahaan subsektor Tekstil dan Garmen merupakan salah satu sektor usaha yang bergerak dibidang produk serat, benang dan mengolahnya menjadi pakaian jadi. Perkembangan pasar modal di Indonesia mendorong perusahaan tekstil dan garmen untuk menjual sahamnya kepada masyarakat (*go public*) sehingga semakin meningkat jumlah perusahaan tekstil dan garmen yang tercatat di bursa efek Indonesia. Meningkatnya jumlah perusahaan tekstil dan garmen di BEI dipengaruhi perkembangan perusahaan pakaian yang selalu digunakan sebagai salah satu kebutuhan primer. Sebagai kebutuhan primer, pakaian atau busana mengalami

perkembangan seiring pengaruh budaya, fungsi dan mode. Seiring berjalannya waktu, mode pakaian semakin bervariasi, permintaan untuk produk pakaian semakin meningkat. Hal ini mempengaruhi pertumbuhan yang relatif stabil dan meningkat bagi perusahaan yang bergerak dibidang tekstil dan garmen. Pertumbuhan perusahaan yang relatif stabil dan meningkat membuat perusahaan subsektor tekstil dan garmen dianggap memiliki prospek yang baik sehingga mempengaruhi keinginan *investor* untuk mengetahui informasi perkembangan saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia.

BEI merupakan bursa yang memiliki perkembangan sangat cepat. Hal ini dilihat dari beberapa sektor yang terdapat di BEI dan salah satunya adalah subsektor tekstil dan garmen. Tercatat selama tahun 2020 di BEI terdapat 21 perusahaan yang sudah *go public* dan telah mendaftarkan diri ke BEI dan bersedia mempublikasikan laporan keuangannya. *Go public* adalah aktivitas perusahaan atau korporasi melakukan penawaran saham atau sekuritas lainnya kepada masyarakat secara terbuka sesuai dengan tata cara yang diatur oleh undang-undang pasar modal dan aturan petunjuk pelaksanaannya, sering disebut *initial public offering* (IPO).

Berdasarkan data dari BEI berikut jumlah perusahaan manufaktur sektor aneka industri subsektor tekstil dan garmen yang tergabung di BEI tahun 2020 :

Tabel 1.1

Daftar Perusahaan dan Tanggal IPO Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Tekstil dan Garmen Tahun 2020

| No | Kode | Nama Emiten | Tanggal IPO |
|----|------|---|-----------------|
| 1 | ADMG | Polychem Indonesia Tbk | 20 Oktober 1993 |
| 2 | ARGO | Argo Pantes Tbk | 07 Januari 1991 |
| 3 | BELL | Trisula Textile Industries Tbk | 03 Oktober 1917 |
| 4 | CNTB | Century Textile Industry Tbk (<i>saham seri B</i>) | 22 Mei 1979 |

Lanjutan tabel 1.1

| No | Kode | Nama Emiten | Tanggal IPO |
|----|------|---|------------------|
| | CNTX | Century Textile Industry Tbk (saham Biasa) | 22 Mei 1979 |
| 5 | ERTX | Eratex Djaya Tbk | 21 Agustus 1990 |
| 6 | ESTI | Ever Shine Tex Tbk | 13 Oktober 1992 |
| 7 | HDTX | Panasia Indo Resources Tbk <i>d.h Panasia Indosyntex Tbk</i> | 06 Juni 1990 |
| 8 | INDR | Indo Rama Synthetic Tbk | 03 Agustus 1990 |
| 9 | MYTX | Asia Pacific Investama Tbk | 10 Oktober 1989 |
| 10 | PBRX | Pan Brothers Tbk | 16 Agustus 1990 |
| 11 | POLU | Golden Flower Tbk. | 26 Juni 2019 |
| 12 | POLY | Asia Pasific Fibers Tbk | 12 Maret 1991 |
| 13 | RICY | Ricky Putra Globalindo Tbk | 22 Januari 1998 |
| 14 | SRIL | Sri Rejeki Isman Tbk | 17 Juni 2013 |
| 15 | SSTM | Sunson Textile Manufacturer Tbk | 20 Agustus 1997 |
| 16 | STAR | Star Petrochem Tbk | 13 Juli 2019 |
| 17 | TFCO | Tifico Fiber Indonesia Tbk | 26 Februari 1980 |
| 18 | TRIS | Trisula International Tbk | 28 Juni 2012 |
| 19 | UCIT | Uni-Charm Indonesia Tbk. | 20 Desember 2019 |
| 20 | UNIT | Nusantara Inti Corpora Tbk | 18 April 2002 |
| 21 | ZONE | Mega Perintis Tbk. | 12 Desember 2018 |

Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2021

Dari tabel 1.1 menunjukkan daftar emiten perusahaan manufaktur subsektor tekstil dan garmen yaitu sebanyak 21 *emiten*. Perusahaan yang pertama kali tercatat di BEI adalah Century Textile Industry, Tbk pada tanggal 22 mei 1979, dan yang paling terbaru adalah Uni-Charm Indonesia Tbk pada tanggal 20 Desember 2019.

Saat ini perusahaan tidak lagi beroperasi hanya untuk menghasilkan laba sebesar-besarnya, namun perusahaan memiliki tujuan lain yaitu untuk meningkatkan kekayaan pemegang saham. Kekayaan pemegang saham dapat tercipta apabila perusahaan memiliki kinerja yang baik. Informasi mengenai kinerja perusahaan sangat diperlukan untuk menarik *investor* menanamkan modalnya karena dapat dijadikan tolak ukur dalam berinvestasi. Kinerja yang dihasilkan berhubungan dengan nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki

kinerja yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan dimata *investor*, dan sebaliknya perusahaan yang memiliki kinerja buruk akan menurunkan nilai perusahaan di mata *investor*. Setiap perusahaan ingin memaksimalkan nilai perusahaannya yang tercermin dari *return* saham atau harga sahamnya. Return Saham merupakan alasan utama para *investor* melakukan *investasi* dipasar modal.

Investasi dalam bentuk saham mempunyai tingkat resiko yang tinggi karena sifatnya yang sangat peka terhadap perubahan-perubahan situasi yang terjadi. Pada perusahaan subsector tekstil dan garmen permintaan untuk produk pakaian semakin meningkat, dipengaruhi oleh perkembangan zaman yang semakin modern. Keinginan untuk mengikuti trend berpakaian semakin meningkat, hal ini menjadi tantangan bagi perusahaan yang bergerak dibidang pakaian untuk memenuhi permintaan pelanggan dengan berbagai mode atau variasi yang diinginkannya. Namun hal ini kurang selaras dengan perkembangan harga saham pada perusahaan di subsector tekstil dan garmen. Dari tahun ketahun pergerakan harga sahamnya sangat rendah. Berikut daftar harga saham pada subsector tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI :

Tabel 1.2

Daftar Harga Saham Perusahaan Subsector Tekstil dan Garmen Tahun 2018 sampai 2020

| No | Kode | Harga Saham (Rp) | | |
|----|------|------------------|------|------|
| | | 2018 | 2019 | 2020 |
| 1 | ADMG | 314 | 187 | 264 |
| 2 | ARGO | 1350 | 1470 | 1770 |
| 3 | BELL | 240 | 520 | 163 |
| 4 | CNTB | 275 | 289 | 312 |
| 5 | ERTX | 124 | 142 | 127 |
| 6 | ESTI | 81 | 60 | 56 |
| 7 | HDTX | 126 | 120 | 137 |
| 8 | INDR | 2940 | 2490 | 2920 |
| 9 | MYTX | 98 | 52 | 50 |
| 10 | PBRX | 530 | 530 | 246 |
| 11 | POLU | - | 2400 | 730 |

Lanjutan Tabel 1.2

| No | Kode | Harga Saham (Rp) | | |
|----|------|------------------|------|------|
| | | 2018 | 2019 | 2020 |
| 12 | POLY | 157 | 63 | 50 |
| 13 | RICY | 164 | 152 | 114 |
| 14 | SRIL | 358 | 258 | 272 |
| 15 | SSTM | 452 | 530 | 575 |
| 16 | STAR | - | - | - |
| 17 | TFCO | 665 | 505 | 476 |
| 18 | TRIS | 220 | 265 | 170 |
| 19 | UCIT | - | - | - |
| 20 | UNIT | 258 | 180 | 167 |
| 21 | ZONE | 510 | 505 | 382 |

Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2021

Selama tahun 2018 sampai 2020 harga saham tertinggi pada subsektor tekstil dan garmen terjadi pada tahun 2018 perusahaan kode INDR mencapai Rp 2940. Harga saham terendah ada pada perusahaan kode MYTX dan POLY pada tahun 2020 senilai Rp 50.

Fluktuasi harga saham sangat mempengaruhi tingkat *Return Saham*. *Return Saham* terdiri dari *capital gain* dan *dividen*. *Capital gain* adalah jumlah keuntungan seorang *investor* saat menjual kembali aset investasinya. *Dividen* merupakan persentase laba yang dibayar kepada para pemegang saham dalam bentuk kas, mengurangi jumlah laba ditahan perusahaan. *Investor* berharap memperoleh *dividen* dalam jumlah besar atau relatif sama setiap tahun. Kebijakan *dividen* adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk *dividen* atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan yang akan digunakan untuk *investasi* di masa depan. Kebijakan *dividen* yang mengakibatkan kenaikan *dividen* dari tahun ke tahun dapat meningkatkan kepercayaan *investor*. *Dividen* merupakan salah satu bagian dari *Return Saham* yang diterima Investor.

Untuk memperoleh *Return Saham*, investor harus pandai-pandai memilih perusahaan yang baik, salah satu caranya adalah melihat dari kinerja keuangan. Analisis yang sering digunakan oleh perusahaan dalam pengukuran kinerjanya adalah analisis rasio keuangan. Meskipun analisis rasio keuangan digunakan oleh investor sebagai alat ukur konvensional, namun memiliki kekurangan utama yaitu mengabaikan biaya modal. Sehingga konsep *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)* dapat digunakan untuk menilai kinerja keuangan dan pasar yang merupakan kelemahan rasio keuangan berdasarkan nilai yang dimiliki perusahaan.

Menurut Irawan(2021), EVA merupakan ukuran laba yang sebenarnya dari perusahaan dalam tahun berjalan, nilai EVA menunjukkan sisa laba setelah laba bersih dikurangi dengan seluruh biaya modal termasuk biaya *ekuitas*. EVA mencerminkan laba residu yang tersisa setelah biaya dari seluruh modal, termasuk modal *ekuitas*, telah dikurangkan. *Economic Value Added (EVA)* merupakan salah satu konsep ukuran kinerja keuangan perusahaan yang menciptakan nilai tambah secara ekonomis bagi pemegang saham. *Economic Value Added (EVA)* pertama kali dikemukakan pada awal tahun 1989 namun tidak ditanggapi oleh analisis keuangan lainnya. Kemudian tahun 1993, Joel Stern dan Bennet Stewart menjelaskan dan mengimplementasikan konsep *Economic Value Added (EVA)* secara rinci. Metode *Economic Value Added (EVA)* bertujuan untuk mengukur kinerja *investasi* suatu perusahaan dan memperhatikan kepentingan dan harapan penyandang dana yaitu *kreditur* dan pemegang saham. Tujuan umum perusahaan untuk meningkatkan nilai mereka yang dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Semakin baik nilai perusahaan maka semakin baik perusahaan dipandang oleh para calon *investor*. Oleh karena itu diperlukan pemahaman terhadap EVA dengan melihat data-data yang diperlukan dalam menghitung EVA.

Konsep yang kedua adalah *Market Value Added (MVA)* atau yang biasa dikenal perhitungan pada nilai pasar. Irawan(2021) menjelaskan bahwa “MVA adalah perbandingan antara nilai pasar perusahaan dengan modal yang telah diinvestasikan. Dengan informasi perkembangan nilai pasar, membantu investor menilai kinerja perusahaan yang dapat mencegah munculnya resiko. Perusahaan

yang dianggap memiliki kinerja yang baik membuat banyak investor tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut, dan sebaliknya. Sehingga semakin banyak saham yang dibeli investor, maka semakin meningkat pula harga saham perusahaan tersebut. Semakin tinggi MVA, semakin maksimal pekerjaan yang telah dilakukan oleh manajer bagi kekayaan pemegang saham perusahaan.

Menurut Cahyadi dan Darmawan (2016) menyatakan bahwa EVA mempunyai pengaruh terhadap *return* saham, MVA tidak mempunyai pengaruh terhadap *return* saham, EVA dan MVA secara simultan berpengaruh terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham. Menurut Sunaryo (2019) bahwa EVA dan MVA tidak berpengaruh secara simultan kepada *return* Saham. Menurut Raharjo dan Hidayat (2021) bahwa secara parsial EVA berpengaruh negatif serta tidak signifikan terhadap *return* saham dan MVA berpengaruh positif serta signifikan terhadap *return* Saham. Menurut Silalahi dan Manullang (2021) bahwa secara simultan EVA dan MVA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Asumsinya jika kinerja manajemen efektif dengan mengalokasikan laba dengan bijaksana akan tercermin dari tingkat keuntungan (*return*) yang dapat dinikmati pemodal atas suatu *investasi* yang dilakukannya. Semakin tinggi tingkat *return* saham semakin baik pula nilai perusahaan.

Selain terjadi fluktuasi pada nilai EVA, MVA dan *return* Saham, pada penelitian terdahulu juga terdapat hasil penelitian yang inkonsisten. Dengan rasa penasaran penulis ingin melakukan penelitian lebih lanjut terkait konsep tersebut.

Berdasarkan latar belakang diatas, hal ini menjadi penting bagi penulis untuk melakukan penelitian dengan mengambil sampel penelitian pada perusahaan manufaktur subsektor Tekstil dan Garment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang didasarkan pada pertimbangan-pertimbangan diatas. Dengan demikian, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added*(MVA) terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Subsektor Tekstile dan Garment yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, penulis mengidentifikasi masalah yaitu

- a. Bagaimana pengaruh *Economic Value Added (EVA)* terhadap *Return Saham* pada perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI periode 2018-2020 ?
- b. Bagaimana pengaruh *Market Value Added (MVA)* terhadap *Return Saham* pada perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI periode 2018-2020?
- c. Bagaimana pengaruh *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)* secara simultan terhadap *Return Saham* pada perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI periode 2018-2020?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Untuk mengetahui hubungan *Economic Value Added (EVA)* terhadap *Return Saham* pada perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI periode 2018-2020
- b. Untuk mengetahui hubungan *Market Value Added (MVA)* terhadap *Return Saham* pada perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI periode 2018-2020
- c. Untuk mengetahui hubungan *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)* secara simultan terhadap *Return Saham* pada perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI periode 2018-2020

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang dapat diperoleh dari penelitian ini yaitu:

1. Bagi Peneliti

Penulis dapat mengembangkan pengetahuan dan wawasan khususnya mengenai kinerja keuangan yang menghasilkan tingkat return saham yang dipengaruhi EVA dan MVA. Selain itu, penelitian ini juga akan digunakan

sebagai tugas akhir untuk memenuhi persyaratan dalam memperoleh gelar Sarjana Ekonomi.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan untuk menambah dan melengkapi data dari penelitian yang telah ada. Selain itu diharapkan penelitian ini dapat menjadi referensi yang membantu dalam melakukan penelitian-penelitian selanjutnya.

3. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran kinerja perusahaan yang diukur menggunakan *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA), sehingga manajemen mengetahui nilai yang tercipta dari pengelolaan perusahaannya. Selain itu, sebagai salah satu sumber atau bahan masukan tentang factor yang mempengaruhi return saham secara khusus *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA), sehingga perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaannya

4. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi bagi investor pasar modal di Bursa Efek Indonesia (BEI) khususnya di subsektor Tekstil dan Garment

BAB II

LANDASAN TEORI, PENELITIAN TERDAHULU, DAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Pengertian Return Saham

Menurut Raharjo dan Hidayat (2021), Saham adalah tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan, kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap investor.

Tujuan *investor* menginvestasikan modalnya adalah untuk mendapatkan pengembalian (*return*) atas dana yang telah diinvestasikan di perusahaan. Imbalan tersebut bisa berupa *dividen* dan *capital gain* yang disebut *return* saham.

Cahyadi dan Darmawan (2016) menyatakan Return merupakan hasil yang di peroleh dari investasi atau tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Pengembalian dapat berupa pengembalian yang direalisasikan (*realized*) atau pengembalian yang diharapkan (*expected*). Menurut Irawan (2021), Return saham merupakan harapan dari investor untuk dana yang telah diinvestasikan dalam bentuk saham, dimana hasilnya dapat berupa capital gain (loss).

Menurut Warizal (2017), *Return* saham mengenai imbal hasil atau selisih kenaikan atau penurunan dari penjualan dan pembelian maka pentingnya seorang *investor* akan terlebih dahulu mencari informasi untuk memastikan apakah *investasi* tersebut akan memberikan tingkat pengembalian yang diharapkan dan seberapa besar resiko yang akan dihadapi.

Dari beberapa pengertian *return* saham menurut para ahli, maka dapat disimpulkan bahwa *return* saham adalah tingkat pengembalian atau keuntungan yang diperoleh oleh para *investor* atas *investasi* yang telah dilakukannya.

Hidajat (2018) menyatakan bahwa secara umum *return* yang diharapkan oleh seorang pemegang saham terdiri dari dua komponen yaitu pendapatan *dividen* dan *capital gain*. *Dividen* merupakan bagian dari laba perusahaan yang diberikan bagi pemegang saham sedangkan *capital gain* terjadi ketika harga jual saham (harga sekarang) lebih tinggi daripada harga pembeliannya (harga sebelumnya). Dalam hal ini, *return* saham yang digunakan adalah *dividen*. Selain dapat memberikan *return*, sebagai instrumen investasi, saham juga memiliki risiko, antara lain *capital loss* dan *risiko likuidasi*.

2.1.2 Tahapan Perhitungan Return Saham

Return saham yang digunakan sebagai perhitungan adalah *return* realisasi. *Return* realisasi merupakan *return* yang sudah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi ini penting dalam mengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan *return* dan risiko dimasa mendatang. *Return* realisasi dihitung menggunakan rumus Hidajat (2018) sebagai berikut:

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

Keterangan:

P_t = Harga Saham tahun dicari

P_{t-1} = Harga Saham tahun sebelumnya

2.1.3 Pengertian *Economic Value Added* (EVA)

Di Indonesia metode EVA dikenal dengan sebutan metode NITAMI (Nilai Tambah Ekonomi).

Suripto (2015:62) mengemukakan bahwa nilai tambah ekonomis adalah nilai pasar dari output yang dihasilkan oleh perusahaan (*return*) yang dikurangi dengan harga dari barang atau jasa yang dibutuhkan sebagai input yang diperoleh

dari perusahaan lain (*cost*) dialokasikan untuk memenuhi harapan semua pihak yang memiliki klaim dan kepentingan terhadap perusahaan.

Menurut Irawan (2021), EVA merupakan alat pengukuran keuntungan dari operasi perusahaan. Menurut Irawan (2021) EVA merupakan ukuran laba yang sebenarnya dari perusahaan dalam tahun berjalan, nilai EVA menunjukkan sisa laba setelah laba bersih dikurangi dengan seluruh biaya modal termasuk biaya *ekuitas*. Dalam hal ini, EVA bisa membantu manajer berpikir untuk memutuskan *investasi* yang memaksimalkan pengembalian dengan biaya modal yang minimum sehingga dapat ditingkatkan nilai perusahaan.

Economic Value Added (EVA) adalah keuntungan operasi setelah pajak dikurangi dengan biaya modal dari seluruh modal untuk menghasilkan laba. Laba operasional setelah pajak menggambarkan hasil penciptaan nilai (*value*) didalam perusahaan, sedangkan biaya modal dapat diartikan sebagai pengorbanan yang dikeluarkan dalam penciptaan nilai tersebut. EVA bukan suatu strategi, tetapi suatu ukuran hasil. Kondisi EVA yang positif mencerminkan tingkat kompensasi yang lebih tinggi daripada biaya modal. Artinya manajemen telah berhasil meningkatkan kekayaan atau *create value* bagi perusahaan yang pada akhirnya pada pemilik modal. Sebaliknya EVA negatif menggambarkan adanya pengurangan kekayaan perusahaan atau pemilik.

2.1.4 Ukuran Kinerja EVA

Penilaian kinerja dengan menggunakan pendekatan EVA menyebabkan perhatian manajemen sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Melalui EVA manajer dan pemegang saham akan memilih investasi yang memaksimumkan tingkat pengembalian serta meminimumkan tingkat biaya modal, sehingga nilai perusahaan dimaksimumkan.

Menurut Silalahi dan Manullang (2021) penilaian kinerja *Economic Value Added* diukur dengan ketentuan:

1. Jika EVA bernilai > 0 (bernilai positif)

Pada posisi ini artinya manajemen perusahaan telah mampu menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaannya dan menciptakan nilai (*value creation*) bagi pemilik modal dengan kinerja keuangan yang baik.

2. Jika EVA bernilai = 0

Pada posisi ini artinya manajemen perusahaan berada dalam titik yang impas, yaitu perusahaan tidak mengalami kemunduran tetapi sekaligus tidak mengalami kemajuan secara ekonomi.

3. Jika EVA bernilai < 0 (bernilai negatif)

Pada posisi ini artinya tidak terjadi proses penambahan nilai ekonomis bagi perusahaan, yaitu laba yang dihasilkan tidak dapat memenuhi harapan para kreditor dan pemegang saham perusahaan (*investor*).

2.1.5 Tahapan Perhitungan EVA

EVA diukur dengan satuan Rupiah per lembar saham. Menurut Sunaryo (2019) EVA dihitung menggunakan rumus:

$$\text{EVA} = \text{NOPAT (Laba Operasi bersih sesudah pajak)} - \text{Capital Charges (biaya modal setelah pajak)}$$

Perhitungan yang digunakan dalam pengukuran EVA adalah:

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

Net Operating Profit After Tax merupakan laba operasi setelah pajak yang merupakan penyesuaian dari *Earnings after Tax*, dimana laba operasi dihitung sebelum dikurangkan dengan *financing cost*. Rumus yang digunakan adalah:

$$\text{NOPAT} = \text{EAT} + \text{Beban Bunga}$$

Keterangan:

$\text{NOPAT} = \text{Net Operating Profit After Tax}$

$\text{EAT} = \text{Earning After Tax}$

2) *Invested Capital*

Invested Capital merupakan jumlah dana yang diinvestasikan perusahaan untuk membiayai usahanya, yang merupakan penjumlahan dari total *ekuitas* dan hutang. *Invested Capital* dirumuskan sebagai berikut:

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

3) *Weight Average Cost of Capital (WACC)*

Weight Average Cost of Capital adalah biaya *ekuitas* dan biaya hutang masing-masing dikalikan dengan persentase *ekuitas* dan hutang dalam struktur modal perusahaan.

Biaya modal rata-rata tertimbang dicari dengan persamaan sebagai berikut:

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

Keterangan:

D = *The Level of Debt Capital*

r_d = *Cost of Debt*

E = *The Level of Equity Capital*

r_e = *Cost of Equity*

T = *Tax Rate*

a) *The Level of Debt Capital*

$$\text{Total Hutang (D)} = \text{—————} \times 222\%$$

b) *Cost of Debt*

$$\text{Biaya Bunga Hutang}(r_d) = \text{—————} \times 222\%$$

c) *Tax Rate*

$$\text{Tingkat Pajak (T)} = \text{—————} \times 222\%$$

d) *The Level of Equity Capital*

$$\text{Total Ekuitas (E)} = \text{—————} \times 222\%$$

e) *Cost of Equity*

$$\text{Biaya Bunga (re)} = \text{—————} \times 222\%$$

4) *Capital Charges*

Capital Charges didapat dengan mengalikan WACC dengan *invested capital*.

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

2.1.6 Pengertian *Market Value Added* (MVA)

Market Value Added digunakan untuk mengukur kinerja pasar suatu perusahaan pada waktu tertentu. Metode ini dapat menggambarkan seberapa besar kemampuan perusahaan atas modal yang dimiliki *investor* karena melibatkan harga saham sebagai komponen utamanya.

Irawan (2021) menjelaskan bahwa MVA adalah perbandingan antara nilai pasar perusahaan dengan modal yang telah diinvestasikan. MVA merupakan ukuran kumulatif kinerja keuangan yang menunjukkan seberapa besar nilai tambah terhadap modal yang ditanamkan *investor* selama perusahaan berdiri.

Dapat disimpulkan bahwa MVA adalah selisih nilai pasar dan nilai buku untuk mengukur kinerja pasar suatu perusahaan pada waktu tertentu. Ekanada (2019:209) Nilai buku saham adalah nilai yang menunjukkan besaran nilai perusahaan pada saat saham perusahaan tersebut diterbitkan untuk pertama sekali. Ekanada (2019:209) Nilai pasar adalah harga pasar setiap saham yang terbentuk di pasar.

2.1.7 Ukuran Kinerja MVA

Menurut Silalahi dan Manullang (2021) Ukuran yang digunakan untuk mengukur *Market Value Added* (MVA) sebagai berikut:

1. $MVA > 0$ (bernilai positif)

Hal ini menunjukkan manajemen telah berhasil memberikan nilai tambah melalui pertumbuhan nilai pasar atas saham yang diterbitkan atau perusahaan mampu menjual saham di pasar dengan harga premium.

2. MVA = 0

Hal ini menunjukkan manajemen tidak berhasil memberikan nilai tambah maupun pengurangan melalui pertumbuhan nilai pasar atas saham karena harga saham di pasar sama dengan nilai buku.

3. MVA < 0 (bernilai negatif)

Hal ini menunjukkan manajemen tidak mampu memberikan nilai tambah maupun pengurangan melalui pertumbuhan nilai kapitalisasi pasar atas saham yang diterbitkan atau harga saham di pasar dibawah nilai buku.

2.1.8 Tahapan Perhitungan MVA

MVA adalah kelebihan nilai pasar atas nilai buku entitas yang mengandung makna terkait selisih antara nilai pasar perusahaan dikurangi nilai buku perusahaan. Nilai buku mencatat berapa yang dibayar perusahaan untuk asetnya, dikurangi pengurangan untuk penyusutan. Nilai Pasar adalah jumlah yang bersedia dibayar oleh investor untuk saham perusahaan. Pemegang saham lebih memperhatikan nilai pasar karena dapat menjual sahamnya pada harga tersebut. Menurut Hidajat (2018) MVA dihitung dengan rumus:

$MVA = \text{nilai pasar } ekuitas - \text{modal ekuitas yang di investasikan}$

$MVA = (\text{Jumlah Saham Beredar}) (\text{Harga saham}) - \text{Total } Ekuitas \text{ Saham Biasa}$

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian yang berhubungan dengan pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *Return Saham*. Hasil Penelitian terdahulu dapat dijadikan dasar dalam penelitian ini. Berikut hasil penelitian terdahulu yang dilakukan peneliti selama melakukan penelitian:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

| No | Peneliti | Judul Penelitian | Hasil Penelitian |
|----|---|---|--|
| 1 | Hari Cahyadi dan Akhmad Darmawan (2016) | Pengaruh <i>Economic Value Added, Market Value Added, Residual Income, Earnings</i> dan Arus Kas Operasi terhadap <i>Return Saham</i> | EVA, MVA dan arus kas operasi secara simultan berpengaruh terhadap return yang diterima oleh pemegang saham. EVA secara parsial mempunyai pengaruh terhadap return yang diterima oleh pemegang saham. MVA secara parsial tidak mempunyai pengaruh terhadap return yang diterima oleh pemegang saham. |
| 2 | Deni Sunaryo (2019) | Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Otomotif Periode Tahun 2010-2018 | Hasil penelitian ini menjelaskan EVA yang tidak selalu menggambarkan Return Saham yang didapatkan pemegang saham atau investor mempunyai tingkat return yang tinggi. MVA tidak mempunyai pengaruh terhadap Return Saham secara parsial. EVA dan MVA tidak berpengaruh secara bersama sama kepada Return Saham. |
| 3 | Nurhayati, Sri Hartiyah, Agus Putranto (2020) | Pengaruh Return On Asset, Earning Per Share, Economic Value Added, Market Value Added dan Debt To Equity Ratio terhadap Return Saham | Hasil pengujian statistic menjelaskan Economic Value Added tidak berpengaruh terhadap return saham, Market Value Added tidak berpengaruh terhadap return saham, Debt to Equity Ratio tidak berpengaruh terhadap return saham . |
| 4 | Esli Silalahi, Meiyanti Manullang (2021) | Pengaruh Economic Value Added dan Market Value Added Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia | Hasil penelitian ini menjelaskan EVA secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek |

Lanjutan Tabel 2.1

| No | Peneliti | Judul Penelitian | Hasil Penelitian |
|----|------------------------------------|---|--|
| 5 | Andi Raharjo, Rusdi Hidayat (2021) | Pengaruh EVA dan MVA Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Tergabung IDX30 di BEI | Hasil penelitian ini EVA dan MVA secara simultan berpengaruh terhadap return saham. Secara parsial EVA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham, MVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. |

2.3 Kerangka Berpikir

2.3.1 Hubungan *Economic Value Added* (EVA) pada *Return Saham*

EVA merupakan salah satu alat pengukur keberhasilan manajemen dalam meningkatkan nilai tambah bagi perusahaan. Perusahaan yang memiliki EVA yang tinggi, cenderung lebih dapat menarik *investor* untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Semakin tinggi EVA, semakin tinggi nilai perusahaan. Penciptaan nilai yang tinggi di dalam perusahaan dapat menguntungkan para pemegang saham atau para calon *investor* karena berkemungkinan besar mereka akan mendapatkan laba atas *investasi* yang mereka lakukan, sehingga para *investor* berharap akan mendapatkan return yang lebih tinggi pada perusahaan-perusahaan yang dapat menciptakan value yang besar.

Cahyadi dan Darmawan (2016) menyatakan bahwa EVA mempunyai pengaruh terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham. Sunaryo (2019) menyatakan EVA yang tidak selalu menggambarkan *Return Saham* yang didapatkan pemegang saham atau *investor* mempunyai tingkat *return* yang tinggi. Silalahi dan Manullang (2021) menyatakan EVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Raharjo dan Hidayat (2021) menyatakan EVA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

2.3.2 Hubungan *Market Value Added*(MVA) pada *Return Saham*

Kemakmuran pemegang saham dimaksimalkan dengan memaksimalkan kenaikan nilai pasar dari modal perusahaan di atas nilai modal yang disetor pemegang saham yang biasa disebut dengan *Market Value Added* (MVA). Dengan informasi perkembangan nilai pasar, membantu investor menilai kinerja perusahaan yang dapat mencegah munculnya resiko. Perusahaan yang dianggap memiliki kinerja yang baik membuat banyak *investor* tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut, dan sebaliknya. Sehingga semakin banyak saham yang dibeli *investor*, maka semakin meningkat pula harga saham perusahaan tersebut, dan akhirnya *Return Saham* juga ikut meningkat.

Cahyadi dan Darmawan (2016) menyatakan MVA tidak mempunyai pengaruh terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham. Sejalan dengan penelitian Sunaryo (2019) MVA tidak mempunyai pengaruh terhadap *Return Saham*. Nurhayati, dkk (2020) menyatakan *Market Value Added tidak* berpengaruh terhadap *return* saham. Silalahi dan Manullang (2021) MVA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Raharjo dan Hidayat (2021) menyatakan MVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

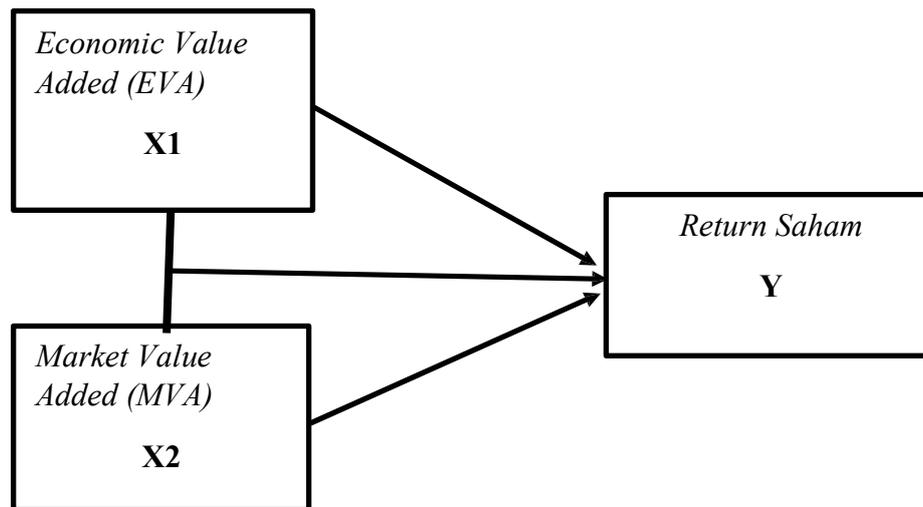
2.3.3 Hubungan *Economic Value Added*(EVA) dan *Market Value Added* (MVA) pada *Return Saham*

Economic Value Added (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) dapat digunakan untuk menilai kinerja keuangan dan pasar yang merupakan kelemahan rasio keuangan berdasarkan nilai yang dimiliki perusahaan. EVA dan MVA memperhatikan biaya modal dalam menilai kinerja perusahaan. Dengan mempertimbangkan biaya modal, maka akan meminimalisir kemungkinan kerugian investasi yang akan dilakukan, sehingga investor memperoleh *Return* atas investasi yang dilakukan.

Penelitian Cahyadi dan Darmawan (2016) menyatakan EVA, MVA secara simultan berpengaruh terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham. Silalahi dan Manullang (2021) menyatakan EVA dan MVA berpengaruh secara

simultan dan signifikan terhadap *Return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian Raharjo dan Hidayat (2021) bahwa EVA dan MVA secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham.

Berdasarkan uraian dari masing-masing variabel, maka dapat dibangun kerangka penelitian sebagai berikut:



Gambar 2.1

Kerangka Berfikir

2.4 Rumusan Hipotesis

Berdasarkan kerangka berfikir diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

1. Terdapat pengaruh yang positif dan signifikan antara *Economic Value Added (EVA)* terhadap *Return Saham* perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI.
2. Terdapat pengaruh yang positif dan signifikan antara *Market Value Added (MVA)* terhadap *Return Saham* perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI.
3. Terdapat pengaruh yang positif dan signifikan antara *Economic Value Added (EVA)* *Market Value Added (MVA)* secara simultan terhadap *Return Saham* perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Lokasi dan Waktu Penelitian

Penulis melakukan penelitian pada perusahaan yang terdaftar di Indonesia yang bergerak dibidang Tekstil dan Garmen selama tahun 2018 sampai tahun 2020 dengan memperoleh data dari www.idx.co.id. Penelitian ini dilakukan pada bulan Oktober 2021 sampai dengan selesai.

3.2 Jenis Penelitian

Untuk jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian asosiatif. Penelitian asosiatif adalah penelitian untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih. Penelitian asosiatif dipilih karena untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Pendekatan penelitian dalam penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, karena penelitian ini disediakan menggunakan angka-angka dan analisa data yang menggunakan statistik.

3.3 Populasi dan Sampel

Menurut Sugiyono (2016: 117), Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang sudah *go public* di BEI sejak tahun 1979 sampai tahun 2020 sebanyak 21 *emiten*.

Menurut Sugiyono (2016: 116) “Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi”. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* yaitu mengambil sampel penelitian sesuai kriteria yang ditentukan penulis. Kriteria sampel yang digunakan penulis yaitu:

1. Perusahaan subsektor tekstile dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 sampai 2020.

2. Perusahaan tidak *delisting* dari bursa efek selama periode penelitian.
3. Perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang menyajikan laporan keuangannya di BEI secara lengkap dari tahun 2018 sampai 2020 dan aktif diperdagangkan selama periode penelitian.

Berdasarkan kriteria, perusahaan subsektor tekstile dan garment yang mendaftarkan laporan keuangan tahunan secara lengkap di BEI ada 12 perusahaan selama tiga tahun. Sehingga total sampel yang digunakan penulis sebanyak 3 (tahun) x 12 (perusahaan) = 36 total data.

Tabel 3.1

Daftar Nama Perusahaan Sampel

| No | Kode | Nama Perusahaan |
|----|------|---------------------------------|
| 1 | ADMG | Polychem Indonesia Tbk |
| 2 | ARGO | Argo Pantes Tbk |
| 3 | BELL | Trisula Textile Industries Tbk |
| 4 | CNTB | Century Textile Industry Tbk |
| 5 | ESTI | Ever Shine Tex Tbk |
| 6 | HDTX | Panasia Indo Resources Tbk |
| 7 | RICY | Ricky Putra Globalindo Tbk |
| 8 | SRIL | Sri Rejeki Isman Tbk |
| 9 | SSTM | Sunson Textile Manufacturer Tbk |
| 10 | TFCO | Tifco Fiber Indonesia Tbk |
| 11 | TRIS | Trisula International Tbk |
| 12 | ZONE | Mega Perintis Tbk. |

Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2020

3.4 Jenis Data Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan subsektor Tekstil dan Garmen, periode 2018-2020 yang diakses dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Data yang dikumpulkan dan diolah dalam penelitian ini adalah data mengenai harga saham setiap periode untuk mengetahui *return* saham, *Economic Value*

Added dan *Market Value Added* pada perusahaan subsektor Tekstil dan Garmen, periode 2018-2020 yang terdapat di Bursa Efek Indonesia.

3.5 Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode studi dokumen. Studi dokumentasi merupakan suatu teknik pengumpulan data dengan cara mempelajari dokumen untuk mendapatkan data atau informasi yang berhubungan dengan masalah yang diteliti. Pengumpulan data dilakukan dengan menelusuri data historis pada data sekunder yang tersedia berupa laporan keuangan tahunan perusahaan *go public* yang diakses dari situs BEI Selain itu, peneliti juga melakukan studi pustaka yaitu mengambil data dari penelitian terdahulu, jurnal-jurnal yang berkaitan dengan topik yang dijadikan penulis untuk data tambahan.

3.6 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Diperlukan untuk menyamakan asumsi-asumsi terhadap permasalahan yang akan dibahas. Ada dua variabel yang digunakan penulis dalam penelitian ini, yaitu variabel dependen dan variabel independen.

Variabel dependen atau variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat karena adanya variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Return Saham*.

Variabel Independen atau variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel dependen. Variabel Independen dalam penelitian ini adalah *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA).

Dengan demikian, maka dapat dirumuskan instrument penelitian sebagai berikut:

Tabel 3.2

Definisi Operasional

| No. | Variabel | Definisi | Indikator | Skala |
|-----|-----------------------------------|---|--|---------|
| 1 | <i>Economic Value Added</i> (EVA) | <i>Economic Value Added</i> (EVA) adalah keuntungan operasi setelah pajak dikurangi dengan biaya modal dari seluruh modal untuk menghasilkan laba. | a. NOPAT = EAT + Beban Bunga | Nominal |
| | | | b. Invested Capital (IC) = Total Hutang + Total Ekuitas – Hutang Jangka Pendek | |
| | | | c. WACC = $\{D \times rd(1-T)\} + (E \times re)$ | |
| | | | d. Capital Charges = WACC x IC | |
| | | | e. EVA = NOPAT – Capital Charges | |
| 2 | <i>Market Value Added</i> (MVA) | MVA merupakan ukuran kumulatif kinerja keuangan yang menunjukkan seberapa besar nilai tambah terhadap modal yang ditanamkan <i>investor</i> selama perusahaan berdiri | $MVA = (\text{Saham Beredar})(\text{Harga Saham}) - \text{Total Ekuitas}$ | Nominal |
| 3 | Return Saham | Return saham merupakan hasil yang di peroleh dari investasi atau tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya | $\text{Return Saham} = \frac{(\text{Return saham periode dicari} - \text{Return saham periode sebelumnya})}{\text{Return saham periode sebelumnya}}$ | Rasio |

3.7 Metode Analisis Data

Metode analisis data merupakan proses untuk memproses data yang sifatnya masih acak dan mentah menjadi suatu informasi yang jelas. Analisis

terhadap data membantu menemukan penyelesaian atau solusi atas suatu permasalahan.

3.7.1 Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deksripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), nilai maksimum dan nilai minimum. Nilai rata-rata digunakan untuk memperkirakan besar rata-rata populasi yang diperkirakan dari sampel penelitian. Nilai maksimum–minimum digunakan untuk melihat maksimum dan minimum populasi dari sampel. Hal ini perlu dilakukan untuk melihat gambaran keseluruhan dari sampel yang berhasil dikumpulkan dan memenuhi syarat untuk dijadikan sampel penelitian.

3.7.2 Analisis Regresi Data Panel

Analisis data dilakukan dengan menggunakan *Software Eviews-9* untuk menjelaskan hubungan variabel independen dan variabel dependen. Data panel merupakan penggabungan antara data deret waktu (*time series*) dengan data kerat lintang (*cross section*). Data *time series* mengobservasi nilai dari satu atau lebih variabel selama satu periode waktu dan data *cross section* mengobservasi nilai dari satu atau lebih variabel yang diambil dari beberapa unit sampel atau subjek pada periode waktu yang sama.

Regresi data panel dirumuskan sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \varepsilon$$

Keterangan:

Y= Return Saham

α = Nilai intercept atau konstanta

β_1, β_2 = Koefisien regresi, yaitu besarnya perubahan Y apabila X berubah sebesar satu satuan

X1= Economic Value Added

X2= Market Value Added

ε =Error term

i = unit sektor

t = unit waktu

Analisis data panel terbagi menjadi tiga model sebagai berikut:

a. Model Common Effects

Model *Common Effects* disebut juga Model *Pool Effects*. Model *Common Effect* berasumsi model setiap individu memiliki intersep tidak berbeda.

b. Model Fixed Effects

Model *Fixed Effects* mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat diakomodasi dari perbedaan intersepnnya.

c. Model Random Effect

Pada Model *Random Effect*, akan dipilih estimasi dari data panel dimana residual mungkin saling berhubungan antarwaktu dan antarindividu. Oleh karena itu, pada model ini diasumsikan ada perbedaan intersep untuk setiap individu dan intersep itu merupakan variabel random.

Uji untuk memilih teknik estimasi data panel, yaitu:

a. F Test (Chow Test)

Uji *Chow* dilakukan untk mengetahui model mana yang lebih cocok untuk menguji hipotesis penelitian antara model *Common Effects* dengan model *Fixed Effects*. Rumusan hipotesis uji *chow* sebagai berikut:

H_0 : Memilih Model *Common Effects* jika probabilitas *cross section*

$Chi-Square > 0,05$.

H_1 : Memilih Model *Fixed Effects* jika probabilitas *cross section*

$Chi-Square < 0,05$

b. Uji Lagrangge Multiplier

Uji *Lagrangge Multiplier* adalah uji untuk mengetahui apakah model *Common Effect* lebih baik daripada *Random Effects*. Uji ini dilakukan apabila pada uji Chow yang dipilih adalah Common Effect Model. Rumusan hipotesis uji *Lagrangge* sebagai berikut :

H_0 : Memilih Model *Random Effects* jika nilai Both pada Breusch-Pagan
 $> 0,05$

H_1 : Memilih Model *Common Effects* jika nilai Both pada Breusch-Pagan
 $< 0,05$

c. Uji Hausman

Uji *hausman* digunakan untuk menentukan uji mana diantara model *Fixed effect* dan *Random Effects* yang sebaiknya dilakukan dalam pemodelan data panel. Rumusan hipotesis uji *hausman* sebagai berikut:

H_0 : Memilih Model *Random Effects* jika probabilitas *cross section*
random $> 0,05$

H_1 : Memilih Model *Fixed Effects* jika probabilitas *cross section*
Random $< 0,05$

3.8 Pengujian Hipotesis

3.8.1 Uji Signifikansi Parsial (Uji Statistik t)

Uji t bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* secara parsial terhadap *Return Saham*.

Hipotesis untuk Uji Signifikansi Parsial sebagai berikut:

H_0 : *Economic Value Added* dan *Market Value Added* secara individu tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

H_1 : *Economic Value Added dan Market Value Added* secara individu berpengaruh signifikan terhadap Return Saham.

Pengujian ini dilakukan pada tingkat signifikan 5% atau 0,05. Pengujian hipotesis dilakukan dengan kriteria keputusan sebagai berikut:

- a. Apabila nilai signifikan $>$ alpha 0,05 maka variabel bebas (independen) secara individu tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat (dependen) atau H_0 diterima dan H_1 ditolak.
- b. Apabila nilai signifikan $<$ alpha 0,05 maka variabel bebas (independen) secara individu berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat (dependen) atau H_0 ditolak dan H_1 diterima.

3.8.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistik F ditujukan untuk menguji apakah secara simultan (bersama-sama) variabel independen (EVA dan MVA) mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen Y (Return Saham). Taraf signifikan yang digunakan adalah 5% atau 0,05.

Hipotesis untuk Uji Signifikansi Simultan sebagai berikut:

H_0 : *Economic Value Added dan Market Value Added* secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

H_1 : *Economic Value Added dan Market Value Added* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Return Saham.

Pengujian hipotesis dilakukan dengan kriteria keputusan sebagai berikut:

- a. Apabila nilai signifikan $>$ alpha 0,05 maka variabel bebas (independen) secara simultan atau bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat (dependen) atau H_0 diterima dan H_1 ditolak.
- b. Apabila nilai signifikan $<$ alpha 0,05 maka variabel bebas (independen) secara simultan atau bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat atau H_0 ditolak dan H_1 diterima.

3.8.3 Koefisien Determinasi (Adjusted R²)

Uji ini bertujuan untuk mengukur seberapa besar kemampuan model dalam menerangkan variabel-variabel terikat. Koefisien determinasi (Adjusted R²) menunjukkan proporsi yang diterangkan oleh variabel independen dalam model terhadap variabel terikatnya, sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model. Pengujian koefisien determinan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat. Bila nilai R² kecil berarti kemampuan variabel sangat terbatas, jika R = 0 maka tidak ada kolinieritas, sebaliknya jika R² = 1 maka ada kolinieritas.