

**DAMPAK *STOCK SPLIT* DAN *ECONOMIC VALUE ADDED*,
MARKET VALUE ADDED TERHADAP *RETURN SAHAM***

SKRIPSI



Disusun Oleh :

AZWIDA FARODISA

1712110252

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
INSTITUT INFORMATIKA DAN BISNIS DARMAJAYA
BANDAR LAMPUNG
2021**

DAMPAK *STOCK SPLIT* DAN *ECONOMIC VALUE ADDED*, *MARKET VALUE ADDED* TERHADAP *RETURN SAHAM*

Skripsi

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar
SARJANA EKONOMI
Pada Program Studi Manajemen
Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya
Bandar Lampung



Disusun Oleh :

AZWIDA FARODISA

1712110252

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
INSTITUT INFORMATIKA DAN BISNIS DARMAJAYA
BANDAR LAMPUNG**

2021



PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini, menyatakan bahwa skripsi saya yang berjudul “**DAMPAK STOCK SPLIT DAN ECONOMIC VALUE ADDED, MARKET VALUE ADDED TERHADAP RETURN SAHAM**” adalah hasil dari karya saya sendiri bukan merupakan plagiat atau mengambil hak cipta dari orang lain.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan saya bertanggung jawab apabila pernyataan yang saya buat tidak benar.

Bandar Lampung, 03 Maret 2021



Azwida Farodisa
1712110252

HALAMAN PERSETUJUAN

Judul Skripsi

: **DAMPAK *STOCK SPLIT* DAN *ECONOMIC VALUE ADDED*, *MARKET VALUE ADDED* TERHADAP *RETURN SAHAM***

Nama Mahasiswa

: **AZWIDA FARODISA**

NPM

: **1712110252**

Jurusan

: **MANAJEMEN**

Telah diperiksa dan disetujui untuk diajukan dan dipertahankan dalam Sidang Tugas Penutup Studi guna memperoleh gelar **SARJANA EKONOMI** pada Program Studi **MANAJEMEN INSTITUT INFORMATIKA DAN BISNIS DARMAJAYA**.

Bandar Lampung, 03 Maret 2021

Disetujui oleh:

Dosen Pembimbing


Anandha Sartika Putri, S.E., MSM

NIK. 14930419

Menyetujui,

Ketua Program Studi


Dr. Anggalia Wibasuri, S.Kom., M.M

NIK 11310809

HALAMAN PENGESAHAN

Pada tanggal 7 April 2021 ruang B 2.6 pukul 13.00 – 14.30 WIB, telah diselenggarakan Sidang SKRIPSI dengan judul: **DAMPAK STOCK SPLIT DAN ECONOMIC VALUE ADDED, MARKET VALUE ADDED TERHADAP RETURN SAHAM** Sebagian persyaratan akademik guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi, bagi mahasiswa;

Nama Mahasiswa : **Azwida Farodisa**

No. Pokok Mahasiswa : **1712110252**

Program Studi : **Manajemen**

Dan telah dinyatakan LULUS oleh dewan penguji yang terdiri dari :

Mengesahkan

Nama

Status

Tanda Tangan

1. **Dr. Khaidarmansyah**

Penguji I

2. **Rico Elhando Badri, SEI., M.E.**

Penguji II

Dekan Fakultas Ekonomi & Bisnis IIB Darmajaya



Dr. Faurani I Santi Singagerda, SE., M.Sc

NIK. 30040419

RIWAYAT HIDUP

1. Identitas

- a. Nama lengkap : Azwida Farodisa
- b. NPM : 1712110252
- c. Tempat/Tanggal Lahir : Yogyakarta, 06 Juni 1999
- d. Agama : Islam
- e. Alamat : Jl. Pulau Singkep Gg. Nangka No. 3
Sukabumi Bandar Lampung.
- f. Suku : Jawa
- g. Kewarganegaraan : Indonesia
- h. Email : azwidafarodisa@gmail.com
- i. No. Handphone : 081274317216
- j. Jenis Kelamin : Perempuan

2. Riwayat Pendidikan

- a. Sekolah Dasar : SDN 1 Sukabumi Bandar Lampung
- b. Sekolah Menengah Pertama : SMP PGRI 6 Bandar Lampung
- c. Sekolah Menengah Atas/SLTA: SMKN 1 Bandar Lampung

Pada Tahun 2017, penulis terdaftar sebagai Mahasiswa Jurusan Manajemen pada jenjang Strata Satu di Institut Informatika dan Bisnis (IIB) Darmajaya. Kemudian Penulis melakukan Praktek Kerja Pengabdian Masyarakat didesa Punduh Pedada, Pesawaran pada bulan Agustus 2020.

Bandar Lampung, 03 Maret 2021

Azwida Farodisa
1712110252

PERSEMBAHAN

Puji syukur kepada Allah SWT , yang maha pengasih dan maha penyayang. Berkat kasih dan Karunianya lah penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini. Skripsi ini kupersembahkan kepada :

Kedua orang tuaku yang sangat saya sayangi, Bapak (Homiruddin Adenan S.H) dan Ibu (Siti Aminah) yang selalu memberi doa, dukungan, semangat, motivasi, nasihat, dan segala yang terbaik untuk diriku, sejak saya kecil sampai menjadi dewasa, hingga saya berada di titik ini. Kalian adalah pahlawan dan bagian terpenting dalam hidupku. Ini adalah hadiah kecil dari anakmu untuk membuat kalian bangga.

Adikku tercinta (Calista Azahria Ramadhani) yang selalu memberikan semangat, doa, dan dukungan selama ini untukku.

Untuk seseorang yang istimewa Kakakku Bismaka Putra Tama terimakasih atas segala perhatian, motivasi, doa, dukungan, dan waktu yang diluangkan untukku demi menyelesaikan penelitian ini.

Untuk keluarga besarku dan teman-teman yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu, terimakasih atas dukungan dan doa yang telah diberikan kepadaku.

Dan para pendidik dan Almamaterku Tercinta Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya

MOTTO

“Lihatlah mereka yang lebih tidak beruntung dari pada dirimu sehingga kau tidak mungkin tidak berpuas diri atas keberuntungan yang diberikan ALLAH SWT kepadamu”.

(Nabi Muhammad SAW)

“Ketahuilah bahwa kemenangan bersama kesabaran, kelapangan bersama kesempitan, dan kesulitan bersama kemudahan.”

(HR Tirmidzi)

“Berikan yang terbaik untuk mendapatkan yang lebih baik”

(Penulis)

“Kegagalan tidak memberimu alasan untuk menyerah, selama kau percaya pada dirimu sendiri”

(Naruto Uzumaki)

ABSTRAK

DAMPAK *STOCK SPLIT* DAN *ECONOMIC VALUE ADDED*, *MARKET VALUE ADDED* TERHADAP *RETURN SAHAM*

Oleh

Azwida Farodisa

Return saham merupakan keuntungan yang diperoleh dari kepemilikan saham investor atas investasi yang dilakukannya, yang terdiri dari dividen dan *capital gain/loss*. Keputusan tidak hanya bergantung pada sudut pandang teori saja tetapi dari variabel tertentu perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui adanya perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman *stock split* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016-2017 dan menganalisis pengaruh kinerja perusahaan setelah dilakukannya pengumuman *stock split* yang diprosikan oleh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *return* saham pada periode 2018-2019. Penelitian ini berfokus pada perusahaan yang melakukan *stock split* terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2016-2017, dengan menggunakan metode studi peristiwa untuk menentukan dan mengecek adanya perbedaan sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman *stock split* dan menggunakan metode data panel untuk menganalisis pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) terhadap *return* saham. Peneliti mengambil sampel sebanyak 26 perusahaan yang telah ditetapkan dengan metode purposive sampling. Hasil penelitian ini menemukan bahwa variabel *return* saham sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman *stock split* tidak mengalami perbedaan. Variabel *Economic Value Added* (EVA),) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, dimana perusahaan dengan nilai *economic value added* (EVA) rendah tidak mampu memberikan nilai tambah perusahaan. Perusahaan tidak dapat menghasilkan tingkat pengembalian operasi yang melebihi biaya modal.. Variabel *Market Value Added* (MVA) berpengaruh) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, dimana perusahaan mampu memaksimalkan kekayaan pemegang saham sebagai hasil kinerja perusahaan yang baik dan mendapat respon yang tinggi dari pasar.

Kata Kunci : *Stock Split*, *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) dan *Stock Return*

ABSTRACT

THE EFFECT OF STOCK SPLIT AND ECONOMIC VALUE ADDED, MARKET VALUE ADDED ON STOCK RETURN

By:

Azwida Farodisa

Stock return is the profit obtained from the investor's share ownership on the investment made, which consists of dividends and capital gain/loss. The decision does not only depend on the theoretical point of view but on certain company variables. The purpose of this study was to find the difference in stock returns before and after the announcement of the stock split listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the 2016-2017 period and to analyze the effect of company performance after the announcement of the stock split proxied by Economic Value Added (EVA) and Market Value Added (MVA) to stock returns in the 2018-2019 period. This study focused on the companies that carried out the stock splits listed on the Indonesia Stock Exchange during 2016-2017, using the event study method to determine and check for differences before and after the stock split announcement event and using the panel data method to analyze the effect of Economic Value Added (Economic Value Added). EVA), Market Value Added (MVA) to stock returns. Researchers took a sample of 26 companies that were determined by the purposive sampling method. The result of this study found that the stock return variables before and after the stock split announcement did not experience any difference. The variable Economic Value Added (EVA) had no significant effect on the stock returns, where companies with low economic value added (EVA) were not able to provide added value to the company. The company couldnot generate the operating returns that exceeded the cost of capital. The Market Value Added (MVA) variable had a significant positive effect on the stock returns, where the company was able to maximize shareholder wealth as the result of good company performance and got a high response from the market.

Keywords: Stock Split, Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA) and Stock Return

PRAKATA

Puji syukur penulis panjatkan kehadiran Tuhan YME, karena atas rahmat dan karunia-nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang merupakan tugas akhir guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi di Jurusan Manajemen IIB Darmajaya Bandar Lampung.

Dalam penyusunan skripsi ini telah banyak pihak yang telah membantu sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik. Untuk itu pada kesempatan kali ini penulis ingin mengucapkan terimakasih kepada :

1. Bapak Ir. Firmansyah YA, MBA., MSc, Selaku Rektor IIB Darmajaya.
2. Bapak Dr. RZ. Abdul Aziz, ST., MT, selaku Wakil Rektor I Bidang Akademik IIB DARMAJAYA Bandar Lampung.
3. Bapak Ronny Nazar, SE, M.M, selaku Wakil Rektor II Bidang Administrasi Umum dan Keuangan IIB DARMAJAYA Bandar Lampung.
4. Bapak Muprihan Thaib, S.Sos., MM., Selaku Wakil Rektor III Bidang Kemahasiswaan dan Sumber Daya IIB DARMAJAYA Bandar Lampung
5. Ibu Dr. Faurani I Santi Singagerda, S.E., M.Sc., selaku Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomi IIB Darmajaya.
6. Ibu Dr. Anggalia Wibasuri S.Kom, M.M., selaku Ketua Jurusan Manajemen IIB Darmajaya.
7. Ibu Anandha Sartika Putri, SE., MSM., selaku dosen pembimbing yang telah memberikan koreksi bimbingan dan sarannya.
8. Bapak Dr. Khaidarmansyah dan Bapak Riko Elhando Badri, SEI., M.E selaku dosen penguji sidang skripsi dan dosen pembahas seminar.
9. Para Dosen dan Staf Program Studi Manajemen IIB DARMAJAYA Bandar Lampung.
10. Kedua Orang Tuaku, Bapak (Homiruddin Adenan, S.H) dan Ibu (Siti Aminah) yang selalu setia membimbing dan mendoakanku setiap saat.

11. Keluarga besarku, Bude dan Pakde, Bulik dan Om, keluarga besar Trah Pujo Suyanto dan sepupuku tersayang yang selalu menjadi penyemangat bagiku untuk menyelesaikan skripsi ini.
12. Para sahabatku Sobat Satuy Team, Kurcaci Team dan Keluarga Besar PMII Komisariat Darmajaya.
13. Teman teman angkatan 2017, terutama jurusan manajemen dan teman teman seperbimbingan yang selalu menemaniku dari awal perkuliahan hingga akhir kuliah, semoga kita dapat sukses dan dapat berjumpa kembali dilain kesempatan.
14. Almamater tercinta IIB DARMAJAYA Bandar Lampung.
Semoga Tuhan yang Maha Pengasih dan Penyayang selalu memberkati kehidupan kita semuanya dan semoga skripsi ini bermanfaat bagi semua pembaca pada umumnya dan penulis pada khususnya.

Bandar Lampung, 13 Maret 2020

Penulis,

Azwida Farodisa
1712110252

DAFTAR ISI

	Halaman
COVER	ii
PERNYATAAN.....	iii
HALAMAN PERSETUJUAN	iv
HALAMAN PENGESAHAN.....	v
RIWAYAT HIDUP	vi
PERSEMBAHAN.....	vii
MOTTO	viii
ABSTRAK	ix
ABSTRACT	x
PRAKATA	xi
DAFTAR ISI.....	xiii

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang	1
1.2 Perumusan Masalah.....	8
1.3 Ruang Lingkup Penelitian	8
1.3.1 Ruang Lingkup Subjek	8
1.3.2 Ruang Lingkup Objek.....	8
1.3.3 Ruang Lingkup Tempat	8
1.3.4 Ruang Lingkup Waktu.....	8
1.4 Tujuan Penelitian.....	9
1.5 Manfaat Penelitian.....	9
1.6 Sistematika Penulisan	10

BAB II LANDASAN TEORI

2.1 <i>Signaling Theory</i>	12
2.2 Teori Keagenan (<i>Agency Theory</i>).....	13
2.3 <i>Stock Split</i>	14
2.4 <i>Economic Value Added (EVA)</i>	15

2.5 <i>Market Value Added</i> (MVA)	16
2.6 <i>Return Saham</i>	17
2.7 Penelitian Terdahulu.....	18
2.8 Kerangka Pemikiran	21
2.9 Pengembangan Hipotesis	22
2.9.1 Perbedaan <i>Return Saham</i> Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pengumuman <i>Stock Split</i>	22
2.9.2 Pengaruh <i>Economic Value Added</i> terhadap <i>Return Saham</i>	23
2.9.3 Pengaruh <i>Market Value Added</i> terhadap <i>Return Saham</i>	23

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian	25
3.2 Sumber Data	25
3.3 Metode Pengumpulan Data	25
3.4 Populasi dan Sampel	26
3.4.1 Populasi.....	26
3.4.2 Sampel	26
3.5 Variabel Penelitian	27
3.5.1 Variabel Dependen	27
3.5.2 Variabel Independen	27
3.6 Definisi Operasional Variabel	28
3.7 Metode Analisis Data	29
3.7.1 Metode <i>Even Study</i>	29
3.7.2 Metode Data Panel.....	30
3.8 Teknik Analisis Data	32
3.8.1 Paired Sample <i>t</i> Test	32
3.8.2 <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i>	33
3.8.3 Pemilihan Model Regresi Data Panel	34
3.8.4 Analisis Deskriptif	38
3.9 Pengujian Asumsi Klasik	38
3.9.1 Uji Normalitas.....	38
3.9.2 Uji Multikolinieritas	39
3.9.3 Uji Heteroskedastisitas	39

3.9.4 Uji Autokorelasi.....	40
3.10 Analisis Regresi Data Panel	40
3.11 Hipotesis.....	41
3.11.1 Uji t (Uji Parsial).....	41
3.11.2 Koefesien Determinasi R2	41
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	
4.1 Deskripsi Objek Penelitian	43
4.2 Hasil Analisis Data	45
4.2.1 Hasil Perhitungan Rata - Rata <i>Actual Return</i>	45
4.2.2 Hasil Perhitungan Data Kinerja	46
4.2.3 Pengujian Normalitas Data	47
4.2.3 Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test.....	48
4.3 Analisis Data Panel	49
4.3.1 Analisis Statistik Deskriptif	49
4.4 Pemilihan Model Regresi Data Panel.....	50
4.4.1 Uji Chow (<i>Common Effects vs Fixed Effects</i>)	50
4.4.2 Uji Hausman (<i>Fixed Effects vs Random Effects</i>).....	50
4.4.3 Uji Lagrange Multiplier (<i>Fixed Effects vs Random Effects</i>).....	51
4.5 Hasil Uji Asumsi Klasik.....	52
4.5.1 Uji Normalitas.....	52
4.5.2 Uji Multikolinieritas.....	52
4.5.3 Uji Heteroskedastisitas	52
4.5.4 Uji Autokorelasi	53
4.6 Analisis Regresi Data Panel.....	54
4.7 Hipotesis.....	55
4.7.1 Uji t (Uji Parsial).....	55
4.7.3 Hasil Koefesien Determinasi R2	56
4.8 Pembahasan.....	56
4.8.1 Perbedaan <i>return</i> saham sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman <i>stock split</i>	57
4.8.2 Pengaruh <i>Economic Value Added</i> (EVA) terhadap <i>return</i> saham.	57
4.8.3 Pengaruh <i>Market Value Added</i> (MVA) terhadap <i>return</i> saham.	59

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan.....	61
5.2 Saran.....	62
5.2.1 Bagi Perusahaan.....	62
5.2.2 Bagi Investor.....	62
5.2.3 Bagi Regulator.....	62
5.2.4 Bagi Akademis.....	62

DAFTAR PUSTAKA

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	16
Tabel 3.1 Kriteria Pengambilan Sampel	21
Tabel 3.2 Definisi Operasional	26
Tabel 3.3 Durbin Watson	38
Tabel 4.1 Hasil Perhitungan Rata Rata <i>Actual Return</i>	43
Tabel 4.2 Hasil Perhitungan Data Kinerja	44
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas Data.....	46
Tabel 4.4 Hasil Uji Stastitiska Deskritif	46
Tabel 4.5 Hasil Uji <i>Wilcoxon Sing Rank Test</i>	47
Tabel 4.6 Hasil Uji Statistika Deskritif	47
Tabel 4.7 Hasil Uji Chow.....	48
Tabel 4.8 Hasil Uji Hausman	49
Tabel 4.9 Hasil Uji <i>Lagrange Multiplier</i>	49
Tabel 4.10 Hasil Uji Normalitas	50
Tabel 4.11 Hasil Uji Multikolineritas	51
Tabel 4.12 Hasil Uji Heteroskedastisitas	51
Tabel 4.13 Hasil Uji Autokorelasi	52
Tabel 4.14 Hasil Analisis Data Panel.....	53
Tabel 4.15 Hasil Uji t (Uji Parsial)	53
Tabel 4.16 Hasil Uji F (Uji Silmulitan)	54

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Grafik Perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)..	5
Gambar 2.1 Kerangka Berpikir	23
Gambar 2.2 Kerangka Berpikir	23
Gambar 3.1 Periode Jendela (<i>Windows Period</i>)	30
Gambar 4.1 Perhitungan Rata Rata <i>Actual Return</i>	45
Gambar 4.2 Kriteria Autokorelasi.....	53

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Perusahaan Sampel Penelitian	66
Lampiran 2. Hasil Uji Normalitas Data	67
Lampiran 3. Hasil Uji Stastitiska Deskritif	67
Lampiran 4. Hasil Uji <i>Wilcoxon Sing Rank Test</i>	68
Lampiran 5. Hasil Uji Stastitiska Deskritif	68
Lampiran 6. Hasil Uji <i>Chow</i>	69
Lampiran 7. Hasil Uji <i>Hausman</i>	69
Lampiran 8. Hasil Uji <i>Lagrange Multiplier</i>	70
Lampiran 9. Hasil Uji Normalitas	70
Lampiran 10. Hasil Uji Multikolineritas	70
Lampiran 11. Hasil Uji Heteroskedastisitas	71
Lampiran 12. Hasil Uji Autokorelasi	71
Lampiran 12. Hasil Uji Analisis Data Panel	71

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal dalam suatu perekonomian memiliki dua fungsi penting yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Fungsi ekonomi karena pasar menyediakan fasilitas yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki dana berlebih dan pihak yang membutuhkan dana. Fungsi keuangan, karena dapat menyediakan dana yang dibutuhkan oleh para pihak dengan dana yang berlebihan dan pihak-pihak yang membutuhkan dana tanpa harus ikut serta secara langsung dalam kepemilikan aset yang sebenarnya diperlukan untuk investasi (Husnan, 2009). Menurut Halim (2005) investasi pada dasarnya adalah perolehan sejumlah dana pada suatu waktu untuk memperoleh pengembalian di masa depan. Tujuan utama berinvestasi di pasar modal adalah untuk mendapatkan keuntungan. Dalam hal manajemen investasi, tingkat pengembalian investasi disebut tingkat pengembalian. Calon investor mencari informasi keuangan perusahaan melalui laporan keuangan pada perusahaan yang dituju. Hal ini akan menentukan apakah investasi dapat memberikan tingkat pengembalian yang diharapkan.

Menurut Rusliati (2010) salah satu informasi penting yang perlu diperhatikan investor adalah *stock split*. *Stock split* merupakan pemecahan nilai nominal saham menjadi angka lebih kecil dan dilakukan dengan cara memecahkan selebar saham menjadi beberapa lembar saham dalam rasio tertentu (Sjahrial, 2009). Selain perubahan harga saham, perusahaan juga mengeluarkan pengumuman *stock split* yang juga merupakan sinyal bahwa perusahaan harus mengetahui status perkembangan perusahaan ke depan. Hal ini dikarenakan *stock split* membutuhkan dana yang banyak, maka perusahaan yang sudah maju bisa membagi persediaannya. Nilai suatu perusahaan yang baik dapat dilihat dari perkembangan perusahaan yang baik, dan nilai perusahaan ini selalu meningkat karena kinerja perusahaan yang baik dan kenaikan harga saham perusahaan. Setelah *stock split*

diumumkan, masyarakat secara otomatis akan menerima dan memproses informasi tersebut. Apakah informasi ini akan berdampak pada nilai perusahaan dan pada akhirnya akan menguntungkan pemegang saham. Pemecahan saham membagi saham menjadi nilai saham. Harga saham baru setelah pengumuman *stock split* adalah $1 /$ nilai dari harga sebelumnya. Pada kenyataannya *stock split* tidak memberikan nilai tambah bagi perusahaan, dengan kata lain *stock split* tidak memiliki nilai ekonomis (Jogiyanto, 2010). Tujuan pemecahan saham adalah untuk membuat transaksi saham lebih likuid dengan menempatkan saham pada posisi perdagangan yang lebih populer (rentang perdagangan populer), sehingga menarik lebih banyak pembeli dari pada sebelumnya (Utami, 2009).

Semakin banyak transaksi yang terjadi maka likuiditas saham perusahaan juga akan semakin meningkat guna memperoleh keuntungan yang lebih besar (Fahmi dan hadi, 2011). Banyaknya perusahaan yang melakukan *stock split* di pasar modal menunjukkan bahwa *stock split* merupakan peristiwa penting dalam praktek pasar modal. *Stock split* yang menurunkan harga saham diharapkan dapat menjaga tingkat perdagangan saham dalam kisaran yang optimal dan menjadikan saham lebih likuid (utami, 2009). Harga saham yang rendah akan menyebabkan investor membeli saham, yang akan meningkatkan volume perdagangan saham. Seperti fenomena PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk tercatat penutupan harga saham sebesar Rp 4.790/ lembar pada penutupan perdagangan. Hal tersebut merupakan pencapaian bagi perseroan karena angka tersebut menjadi rekor saham tertinggi BBRI sepanjang sejarah. Bank Rakyat Indonesia Tbk pertama kali tercatat sebagai emiten di BEI pada 10 November 2003 dengan penawaran saham perdana (*initial public offering/IPO*) dijual pada harga Rp 875/ lembar saham. Perseroan juga pernah melakukan *stock split* sebanyak dua kali pada Januari 2011 dan November 2017, sehingga harga saat ini telah meningkat lebih dari 54 kali jika dibandingkan harga pada saat IPO. Direktur Utama BRI Sunarso mengungkapkan pencapaian ini merupakan bukti kepercayaan investor terhadap strategi perseroan dalam menghadapi pandemi yang saat ini masih terjadi. Saham Bank Rakyat Indonesia Tbk yang menyentuh rekor tertinggi sepanjang masa merupakan sinyal positif bahwa investor memberikan respon positif terhadap penerapan prinsip kehati-

hatian dan manajemen risiko yang baik oleh BRI. Sustainability dihargai lebih tinggi dari pada sekadar membukukan laba yang tinggi. Sebelumnya nilai saham BBRI pernah menyentuh titik di level terendah yang dibukukan pada 18 Mei di harga Rp 2.160/unit dan saat ini telah tumbuh lebih dari 120% dari titik terendahnya di tahun 2020. Bank Rakyat Indonesia Tbk mengukuhkan diri sebagai perusahaan BUMN dengan kapitalisasi pasar terbesar di pasar modal dengan kapitalisasi pasar BRI mencapai Rp 590,83 triliun. Perseroan optimistis kinerja di tahun ini lebih baik dibandingkan dengan tahun 2020 lalu, dengan penyaluran kredit di patok tumbuh 6% hingga akhir tahun 2021. (Sumber: finance.detik.com, Jakarta, Kamis 14 Januari 2021).

Dalam pengambilan keputusan, para investor memerlukan suatu informasi yang bisa diandalkan, antara lain informasi internal dan eksternal perusahaan. Menurut Ardiansyah (2011) informasi eksternal merupakan informasi yang di dapat dari luar perusahaan, misalnya diperoleh dari media atau bursa efek, sedangkan informasi internal berasal dari dalam perusahaan yang bisa diperoleh melalui laporan keuangan perusahaan. Cara untuk mengukur *return saham* dapat dilihat melalui rasio keuangan. Rasio keuangan bertujuan untuk memprediksi kesulitan keuangan perusahaan, hasil operasi, kondisi keuangan perusahaan saat ini dan pada masa mendatang, serta sebagai pedoman bagi investor mengenai kinerja masa lalu dan masa mendatang (Ulupui, 2002). Rasio keuangan merupakan alat yang digunakan untuk menganalisis status keuangan dan kinerja perusahaan (Horne, 2005).

Terdapat kekurangan dalam analisis laporan keuangan yang hanya didasarkan pada analisis rasio, dengan kata lain biaya modal diabaikan, biaya modal merupakan tingkat pendapatan minimum yang disyaratkan pemilik modal dari sudut pandang perusahaan yang memperoleh dana, tingkat pendapatan yang disyaratkan tersebut merupakan biaya atas dana yang diperoleh perusahaan (Sudana, 2013). Oleh karena itu, sulit untuk menentukan apakah suatu perusahaan telah berhasil menciptakan nilai. Fokus evaluasi adalah mengukur keuntungan ekonomi perusahaan (Wirama, 2011). Pernyataan tersebut menyatakan bahwa keuntungan hanya dapat tercipta jika perusahaan dapat memenuhi semua biaya operasional dan biaya modal hal tersebut

dikenal dengan *Economic Value Added* (EVA) yang merupakan alat ukur untuk mengevaluasi kinerja perusahaan dengan menggunakan angka-angka tertentu dalam laporan keuangan. Rudianto (2013) berpendapat bahwa *Economic Value Added* (EVA) adalah suatu sistem manajemen keuangan yang mengukur keuntungan ekonomi suatu perusahaan. Ketika perusahaan dapat memenuhi biaya operasi dan biaya modal (*cost of capital*) maka perusahaan dapat menciptakan keuntungan. *Economic Value Added* (EVA) menunjukkan sisa laba perusahaan setelah dikurangi dengan biaya modal. Nilai EVA yang positif menunjukkan bahwa perusahaan menghasilkan keuntungan karena tingkat pengembaliannya melebihi biaya modal jika perusahaan memutuskan untuk tidak menahan labanya dalam bentuk laba ditahan.

Dalam penelitian ini *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) diuji untuk melihat kinerja keuangan perusahaan apakah terjadi pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham perusahaan setelah peristiwa pengumuman *stock split* terjadi. *Market Value Added* (MVA) merupakan perbedaan antara modal yang ditanamkan di perusahaan sepanjang waktu terhadap keuntungan yang dapat diambil sekarang, yang merupakan selisih antara nilai buku dan nilai pasar dari keseluruhan tuntutan modal (Winarto, 2010). Hermuningsih (2017) menjelaskan perusahaan dikatakan berhasil menciptakan nilai tambah bagi pemilik modal, jika *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) bernilai positif, karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengambilan yang melebihi tingkat biaya modal (*cost of capital*) diikuti dengan peningkatan harga saham. Sebaliknya, jika *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) bernilai negatif, hal ini menunjukkan nilai perusahaan menurun yang diikuti dengan penurunan harga saham, karena tingkat pengembalian lebih rendah dari biaya modal.

Dengan demikian semakin tinggi nilai *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (EVA) maka semakin tinggi pula tingkat pengembalian saham (*return saham*) yang diharapkan sebaliknya jika semakin kecil nilai *Economic Value Added*

(EVA) dan *Market Value Added* (MVA) semakin rendah pula tingkat pengembalian saham (*return saham*) yang diharapkan.

Alasan penggunaan *return* saham sebagai variabel dependen didasarkan pada harga pasar yang semakin tinggi menandakan bahwa saham tersebut juga semakin diminati oleh karena semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula imbal hasil. Berikut adalah gambar grafik perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan tahun 2016-2019 sebagai berikut:



Sumber : Otoritas Jasa Keuangan (OJK), data diolah peneliti (2021).

Gambar 1.1 Perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan tahun 2016-2019

Berdasarkan Gambar 1.1 Menunjukkan adanya peningkatan dan penurunan harga penutupan saham pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), diketahui bahwa harga penutupan saham periode 2016 sampai 2019 mengalami penurunan dan kenaikan yang tidak pasti. Dengan naik turunnya harga penutupan saham tersebut maka dapat dijadikan pengambilan keputusan para investor untuk menaruhkan investasinya kepada perusahaan atau tidak guna menilai kinerja keuangan perusahaan tersebut. Pertumbuhan itu memberi dampak positif terhadap pelaku pasar. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada tahun 2016 sebesar 5.296 dan pada tahun 2017 meningkat sebesar 6.355. Pada tahun 2018 indeks sempat mengalami penurunan sebesar 6.194. Hingga pada tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar 6.299. Pada 4 tahun diatas perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) ditutup pada posisi tertinggi di 6.355 pada tahun 2017.

Penelitian tentang *stock split* banyak dilakukan di Indonesia, namun memberikan hasil yang berbeda-beda antara lain seperti yang dilakukan oleh Mustahiroh (2016) membuktikan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*. Penelitian yang dilakukan Sawaludin (2015) ini menghasilkan terdapat adanya pengaruh yang signifikan antara pemecahan saham (*stock split*) terhadap *return* saham yang ditunjukkan dengan hasil perhitungan abnormal *return* yang menunjukkan secara keseluruhan memperoleh hasil yang signifikan. Lalu penelitian yang dilakukan Medita *et al.* (2016) menghasilkan terdapat dampak yang signifikan dari *return* saham sebelum dan sesudah dilakukan *stock split*. Hasil yang berbeda dibuktikan oleh Hanafie dan Diyanti (2016) menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *return* saham sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman *stock split*. Penelitian Trijunanto (2019) juga menyatakan hal yang sama bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *return* saham sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman *stock split*. Penelitian Boedhi dan Lidharta (2016) menunjukkan bahwa bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *return* saham sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman *stock split*.

Penelitian tentang *Economic Value Added* (EVA) yang dilakukan oleh Kusuma dan Topowijono (2018) *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, yang artinya perusahaan memiliki profit yang tinggi karena perusahaan mampu untuk memenuhi kewajibannya. Ketika laba perusahaan semakin tinggi maka dividen yang didapat oleh para pemegang saham juga semakin tinggi. Penelitian Amyulianthy dan Elsa (2016) juga menyatakan hal yang sama bahwa *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Begitu juga penelitian menurut Yusmaniarti dan Oktaria (2019) *Economic Value Added* (EVA) mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap *return* saham, dilihat bahwa perolehan *Economic Value Added* (EVA) dapat membantu investor untuk memprediksi *return* saham yang akan mereka terima tahun depan. Berbeda dengan penelitian Badaruddin *et al.* (2017) menunjukkan bahwa *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham, yang artinya bahwa perusahaan dengan nilai *Economic*

Value Added (EVA) rendah tidak mampu memberikan nilai tambah perusahaan. Perusahaan tidak dapat menghasilkan tingkat pengembalian operasi yang melebihi biaya modal. Penelitian Kurniawati dan nursasmito (2016) juga menyatakan hal yang sama bahwa *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Penelitian Utama (2015) menunjukkan bahwa *Economic Value Added* (EVA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian terdahulu tentang *Market Value Added* (MVA) juga memberikan hasil yang berbeda beda penelitian yang dilakukan Diantini (2016) menunjukkan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham hal ini mengartikan bahwa perusahaan tidak mampu memaksimalkan kekayaan pemegang saham dan tidak mendapat respon yang baik dari pasar. Penelitian yang dilakukan Aji (2017) menunjukkan *Market Value Added* (MVA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Penelitian Kurniawati dan nursasmito (2016) juga menyatakan hal yang sama bahwa *Market Value Added* (MVA) berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Penelitian Utama (2015) menunjukkan bahwa *Market Value Added* (MVA) berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham Berbeda dengan hasil penelitian Kusuma dan Topowijono (2018) *Market Value Added* (MVA) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, artinya perusahaan telah mampu memaksimalkan kekayaan pemegang saham sebagai hasil kinerja perusahaan yang baik dan mendapat respon yang tinggi dari pasar, lalu penelitian menurut Hidayat (2018) *Market Value Added* (MVA) berpengaruh positif secara signifikan terhadap *return* saham. Hal ini berarti semakin tinggi MVA, maka *return* saham yang dapat diperoleh investor juga akan semakin tinggi. Begitu pula dengan penelitian Brameswari (2017) *Market Value Added* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Adanya ketidakkonsistenan pada penelitian - penelitian terdahulu menunjukkan adanya masalah yang melatarbelakangi dalam penelitian ini. Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk mengetahui adanya perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman *stock split* dan kinerja perusahaan setelah dilakukan *stock split* yang diprosikan oleh *Economic Value Added* (EVA) dan

Market Value Added (MVA). Berdasarkan latar belakang diatas maka penelitian masih membuktikan secara empiris melalui penelitian ini dengan judul “**DAMPAK STOCK SPLIT, DAN ECONOMIC VALUE ADDED (EVA), MARKET VALUE ADDED (MVA) TERHADAP RETURN SAHAM**”

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian dari latar belakang diatas maka dapat ditentukan rumusan masalah dari penelitian ini yaitu:

1. Apakah terdapat perbedaan signifikan return saham sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman *stock split*?
2. Apakah *Economic Value Added* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham perusahaan?
3. Apakah *Market Value Added* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham perusahaan?

1.3 Ruang Lingkup Penelitian

1.3.1 Ruang Lingkup Subjek

Ruang lingkup subjek yang diteliti yaitu *even study* sebelum sesudah pengumuman *stock split*, *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) dalam keuangan perusahaan.

1.3.2 Ruang Lingkup Objek

Ruang lingkup objek dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar resmi di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan melakukan *stock split* pada periode penelitian.

1.3.3 Ruang Lingkup Tempat

Ruang lingkup tempat dalam penelitian ini adalah situs idx.co.id dan www.finance.yahoo.com

1.3.4 Ruang Lingkup Waktu

Periode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini pada tahun 2016-2019.

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang dikemukakan diatas, dapat ditentukan tujuan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman *stock split*.
2. Untuk mengetahui apakah *Economic Value Added* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham perusahaan.
3. Untuk mengetahui apakah *Market Value Added* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham perusahaan.

1.5 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini yaitu:

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat membantu perusahaan menentukan kebijakan yang harus diambil agar saham yang mereka terbitkan dapat memberikan tingkat keuntungan maksimal bagi investor.

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dan masukan dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi di pasar modal. Keputusan diambil dengan menganalisis apakah saham yang dibeli dapat memberikan *signal* yang tepat bagi kinerja keuangan perusahaan dimasa mendatang dan memberikan tingkat pengembalian investasi yang memadai.

3. Bagi Regulator

Penelitian ini diharapkan dapat memderi bukti tentang kondisi *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*, dan kinerja perusahaan setelah dilakukannya *stock split*.

4. Bagi Akademis

Peneliti ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai bahan pembelajaran dan refrensi terkait kinerja keuangan perusahaan terhadap *return* saham perusahaan serta memberikan masukan dan saran bagi mahasiswa IIB

Darmajaya dan peneliti lain yang ingin melakukan penelitian lebih lanjut mengenai penelitian ini.

1.6 Sistematika Penulisan

Untuk memahami lebih jelas laporan ini, maka materi-materi yang tertera laporan proposal ini dikelompokkan menjadi beberapa sub bab dengan sistematika penyampaian sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab ini berisi tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, ruang lingkup penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penelitian. Dalam bab ini memaparkan tentang informasi kinerja keuangan, penelitian dan alasan yang akan dibahas pada bab berikutnya.

BAB II LANDASAN TEORI

Dalam bab 2 ini memaparkan tentang teori-teori yang mendukung penelitian berisi bahasan dasar dalam teori penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Dalam bab ini berisi pengambilan data, penentuan populasi dan sampel, pengumpulan data, metode pengolahan data, rumus yang digunakan dalam penelitian, pendekatan, penyesuaian permasalahan yang dinyatakan dalam perumusan masalah.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini menjelaskan perusahaan yang dijadikan sampel, hasil uji prasyarat analisis data dan pembahasan atau hasil pengujian hipotesis dari metode yang digunakan peneliti.

BAB V KESIMPILAN DAN SARAN

Dalam bab ini menguraikan hasil dari seluruh penelitian dan penjelasan di bab-bab sebelumnya yang di ringkas menjadi suatu kesimpulan. Selain itu menjabarkan beberapa saran bagi para peneliti selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Signaling Theory

Signalling theory menjelaskan mengapa perusahaan sangat ingin memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Perusahaan mendorong penyediaan informasi karena adanya asimetri informasi antara perusahaan dengan dunia luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak prospek kedepannya lebih baik dari pada pihak luar (investor, kreditor). Salah satu cara untuk mengurangi asimetri informasi yaitu dengan memberikan *signal* kepada pihak luar, salah satunya berupa informasi keuangan yang terpercaya, akan mengurangi ketidakpastian prospek perusahaan kedepannya. *Signalling theory* pertama kali diperkenalkan oleh Spence (1973) yang membahas tentang signal dan apa yang disampingkan *signal* tersebut dan penelitiannya dalam pasar kerja yang dihubungkan dengan indikator ekonomi (Manurung, 2012). Menurut Brigham dan Houston (2001) *signal* merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan. Perusahaan dengan kinerja yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan modal baru dengan cara-cara lain seperti menggunakan utang. Perusahaan dengan kinerja yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual sahamnya.

Signalling theory menunjukkan pentingnya informasi tentang keputusan investasi yang dikeluarkan oleh perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena memberikan catatan dan deskripsi masa lalu, sekarang dan masa depan untuk perusahaan dan pasar modal. Investor pasar modal membutuhkan informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sebagai alat analisis sebelum mengambil keputusan investasi. Informasi yang dipublikasikan sebagai pengumuman akan memberikan *signal* bagi investor untuk mengambil keputusan investasi. Menurut Jogiyanto (2013) menyatakan apabila pengumuman

tersebut mengandung nilai positif maka pasar diharapkan bereaksi saat pengumuman tersebut diterima pasar, setelah informasi diumumkan maka pelaku pasar telah menerima informasi tersebut dan pelaku pasar akan terlebih dahulu mengartikan, menganalisis informasi tersebut sebagai *signal* yang baik atau *signal* yang buruk apabila pengumuman tersebut dinyatakan sebagai *signal* yang baik bagi investor, maka volume perdagangan saham akan berubah.

2.2 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Hubungan keagenan muncul karena kontrak antara pemilik perusahaan dan agen menjalankan perusahaan sesuai dengan keinginan pemilik perusahaan (Jensen dan Meckling 1976). Pemilik perusahaan di sini adalah pemegang saham, dan agen adalah manajer perusahaan. Unsur teori keagenan adalah bahwa prinsipal dan agen memiliki preferensi atau tujuan yang berbeda. Pemilik perusahaan memberdayakan manajer untuk membuat keputusan (Brigham dan Houston, 2011). Hal ini menciptakan potensi konflik kepentingan, yang disebut teori keagenan. Konsep teori keagenan adalah hubungan atau kontrak antara prinsipal dan agen. Menurut Pertiwi (2010) dalam teori keagenan, prinsipal adalah pemegang saham dan agen adalah manajemen dari manajemen perusahaan. Teori keagenan mengasumsikan bahwa agen memiliki lebih banyak informasi daripada prinsipal. Agen memiliki lebih banyak informasi tentang kemampuan mereka, lingkungan kerja, dan seluruh perusahaan. Munculnya manajemen laba dapat dijelaskan oleh teori keagenan. Sebagai agen, manajer bertanggung jawab secara moral untuk mengoptimalkan keuntungan pemilik (prinsipal) dan mendapatkan kompensasi yang sesuai dengan kontrak. Oleh karena itu menurut (2002) terdapat dua kepentingan yang berbeda dalam perusahaan, masing-masing berusaha untuk mencapai atau mempertahankan tingkat kemakmuran yang diharapkan

Eisenhardt (1989) menyatakan bahwa teori agensi menggunakan tiga asumsi sifat manusia yaitu: (1) manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*), (2) manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*), dan (3) manusia selalu menghindari resiko (*risk averse*). Menurut Haris (2004) sifat dasar manusia tersebut manajer sebagai manusia akan

bertindak *opportunistic*, yaitu mengutamakan kepentingan pribadinya. Manajer sebagai pengelola perusahaan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan pemegang saham. Manajer berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik. Sinyal yang diberikan dapat dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan. Menurut Ali (2002) laporan keuangan tersebut penting bagi para pengguna eksternal terutama sekali karena kelompok ini berada dalam kondisi yang paling besar ketidakpastiannya. Ketidakseimbangan penguasaan informasi akan memicu munculnya suatu kondisi yang disebut sebagai asimetri informasi (*information asymmetry*). Asimetri antara manajemen (*agent*) dengan pemilik (*principal*) dapat memberikan kesempatan kepada manajer untuk melakukan manajemen laba (*earnings management*) dalam rangka menyesatkan pemilik (pemegang saham) mengenai kinerja ekonomi perusahaan. Penelitian Richardson (1998) menunjukkan adanya hubungan positif antara asimetri informasi dengan manajemen laba.

2.3 Stock Split

Salah satu bentuk dari aksi perusahaan yang dapat dilakukan oleh perusahaan adalah *stock split*. *Stock split* merupakan suatu bentuk dari aksi korporasi yang dapat dilakukan perusahaan dengan memecah saham menjadi lebih banyak, sehingga harga per lembar sahamnya berubah menjadi lebih murah dari harga sebelumnya (Pancawati dan Reni, 2012). Tujuan *stock split* ini agar investor yang memiliki dana terbatas dapat mencapai harga saham, sehingga diharapkan investor akan lebih banyak memperdagangkan saham yang diterbitkan oleh emiten.

Menurut Rachmadani dan Yaningwati (2013) pengumuman *stock split* dapat dijadikan sebagai bahan informasi kepada investor dan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan ketika akan melakukan investasi dipasar modal. *Stock split* adalah fenomena yang terjadi pada suatu perusahaan. *Stock split* dapat didefinisikan sebagai: (1) *stock split* merupakan kebijakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan dengan memecah saham atau melakukan perubahan pada nilai nominal saham beredar guna untuk mengurangi harga saham beredar, sehingga saham dari

perusahaan tersebut dapat dimiliki oleh lebih banyak investor; (2) *stock split* berarti melakukan perubahan nilai nominal saham menjadi lebih kecil; (3) Menurut Dwimulyani (2008) *stock split* adalah sebuah kegiatan memecah saham yang tidak mengubah nilai total dari modal saham tersebut dan tidak mengubah nilai laba ditahan suatu perusahaan. Faktor untuk pemecahnya yaitu harga per lembar saham baru setelah dilakukannya *stock split*. Menurut Utami (2016) keputusan *stock split* dilakukan berdasarkan dengan Rapat Umum Pemegang Saham. *Stock split* merupakan aksi emiten, yaitu memecah nilai saham menjadi nilai nominal yang lebih kecil, tujuannya yaitu menambah jumlah saham beredar dan adanya peningkatan pada likuiditas perdagangan saham serta memberikan harga saham yang memiliki nilai lebih rendah, sehingga dapat menarik lebih banyak investor. Harga per lembar saham baru setelah dilakukan *stock split* yaitu $1/\text{nilai}$ dari harga saham sebelumnya. Hal ini berarti, *stock split* tidak memiliki nilai ekonomis karena tidak menambah nilai perusahaan. *Stock split* dilakukan perusahaan apabila perusahaan menganggap harga pasar sahamnya sudah terlalu tinggi, sehingga perusahaan akan merasa apabila harga saham pada perusahaannya menjadi lebih rendah maka pasaran sahamnya menjadi lebih baik serta kepemilikan saham tersebut dapat terdistribusi lebih luas (Lucyanda dan Anggriawan, 2011).

2.4 Economic Value Added (EVA)

Ukuran kinerja keuangan perusahaan berdasarkan pada *Economic Value Added* (EVA) merupakan selisih antara nilai pasar ekuitas perusahaan dan nilai bukunya (Brealey, 2008). Nilai buku ekuitas sama dengan jumlah total yang dikumpulkan perusahaan dari para pemegang saham atau dari jumlah yang ditahan dan diinvestasikan kembali untuk kepentingan perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2009) mendefinisikan *Economic Value Added* (EVA) adalah nilai yang ditambahkan oleh manajemen kepada pemegang saham selama satu tahun tertentu. Kemudian Hamidah (2017) menjelaskan *Economic Value Added* (EVA) adalah ukuran kinerja yang menggabungkan perolehan nilai dengan biaya untuk memperoleh nilai tambah. *Economic Value Added* (EVA) merupakan estimasi laba ekonomis yang benar atas suatu bisnis selama tahun tertentu, dalam menghitung

Economic Value Added (EVA) terdapat tiga variabel utama yaitu NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*) atau laba setelah pajak. COC (*Cost Of Capital*) atau biaya modal dan *Economic Value Added* (EVA) itu sendiri. Menerapkan konsep *economic value added* (EVA) dapat dilihat dari berapa nilai tambah yang bisa dihasilkan oleh perusahaan setelah semua komponen biaya dikurangkan, saat perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah berarti prospek perusahaan tersebut bagus. Jika $EVA > 0$, berarti nilai EVA positif yang menunjukkan telah terjadi proses nilai tambah pada perusahaan. Jika $EVA < 0$, berarti nilai EVA negatif yang menunjukkan tidak terjadi nilai tambah pada perusahaan. Jika $EVA = 0$ menunjukkan posisi impas atau *Break Event Point*.

Economic Value Added (EVA) dapat dihitung sebagai berikut (Hermuningsih, 2017).

$$EVA = NOPAT - Capital\ Changes$$

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

Dimana :

EVA = *Economic Value Added*

NOPAT = *Net Operating After Tax*

WACC = *Weighed Average Cost of Capital*

IC = Modal yang diinvestasikan

2.5 Market Value Added (MVA)

Market Value Added telah diklasifikasikan sebagai indeks kinerja eksternal terbaik dalam pengukuran yang dibuat nilai pemegang saham. *Market Value Added* sebagai perbedaan antara nilai pasar perusahaan dan keseluruhan modal yang diinvestasikan dalam sebuah perusahaan (Brigham dan Houston, 2010). *Market Value Added* (MVA) merupakan perbedaan antara modal yang ditanamkan di perusahaan (keseluruhan investasi baik berupa modal, pinjaman, laba ditahan, dan sebagainya) terhadap keuntungan yang dapat diambil saat ini, yang merupakan selisih antara nilai buku dan nilai pasar dari keseluruhan modal investor (Winarto, 2010). *Market Value Added* (MVA) merupakan alat ukur yang digunakan untuk mengukur keberhasilan dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham dengan mengalokasikan sumber-sumber yang sesuai. *Market Value Added* (MVA) juga

merupakan indikator yang dapat mengukur seberapa besar kekayaan perusahaan yang telah diciptakan untuk investornya atau MVA menyatakan seberapa besar kemakmuran yang telah dicapai. *Market Value Added* (MVA) yang positif menunjukkan manajemen yang telah mampu mencapai nilai pemegang saham yang dibuat, sedangkan *Market Value Added* (MVA) negatif menunjukkan bahwa perusahaan gagal menciptakan nilai pemegang saham karena telah mengurangi nilai modal pemegang saham.

Market Value Added (MVA) dapat dihitung sebagai berikut (Bakar, 2010) :

$$\begin{aligned} \text{MVA} &= \text{Nilai Pasar Saham} - \text{Ekuitas Pemegang Saham} \\ &= (\text{Saham beredar} \times \text{harga saham}) - \text{Ekuitas} \end{aligned}$$

2.6 Return Saham.

Return saham merupakan pendapatan yang didapat investor dari kepemilikan saham atas investasi yang dilakukannya, yang terdiri dari dividen dan *capital gain/loss*. *Return* saham dibedakan menjadi dua yakni *return* realisasi dan *return* ekspektasi. *Return* realisasi adalah *return* yang sudah terjadi dan dihitung menggunakan data historis. *Return* realisasi ini penting karena digunakan sebagai salah satu alat ukur kinerja perusahaan dan menjadi dasar penentuan *return* ekspektasi dan risiko di masa mendatang, sedangkan *return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang dan bersifat tidak pasti (Jogiyanto, 2014). Secara matematis, total pengembalian investasi adalah jumlah dari distribusi kas (dividen atau pembayaran bunga) ditambah dengan perubahan dalam nilai investasi dibagi dengan nilai periode awal investasi tersebut (Gitman, 2012). Menurut Jogiyanto (2013), para pelaku pasar modal akan mengevaluasi setiap pengumuman yang diterbitkan oleh emiten, sehingga hal tersebut akan menyebabkan beberapa perubahan pada transaksi perdagangan saham, misalnya adanya perubahan pada volume perdagangan saham, perubahan pada harga saham, proporsi kepemilikan, dan sebagainya. Apabila harga saham berubah maka akan mempengaruhi *return* saham yang berarti semakin tinggi harga saham berarti semakin meningkat *return* yang diperoleh investor. Dalam penelitian ini *return* saham digunakan sebagai *variable dependen*.

Return saham dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Brigham dan Houston, 2011):

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Dimana :

R_t = Return Saham

P_t = Harga saham periode t

P_{t-1} = Harga saham sebelum periode t

2.7 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini mengacu pada penelitian sebelumnya sebagai acuan. Tabel 2.1 berikut menunjukkan studi-studi sebelumnya yang dijadikan acuan dalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut :

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

NO	Nama dan Tahun	Judul	Variabel	Hasil
1.	Salawudin (2015)	Pengaruh Pemecahan Saham (<i>Stock Split</i>) Terhadap <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Pemecahan Saham (<i>Stock Split</i>)	Penelitian ini menghasilkan terdapat adanya pengaruh yang signifikan antara pemecahan saham (<i>stock split</i>) terhadap return saham yang ditunjukkan dengan hasil perhitungan <i>abnormal return</i> yang menunjukkan secara keseluruhan memperoleh hasil yang signifikan.
2.	Hanafie dan Diyanti	Pengaruh Pengumuman <i>Stock Split</i>	<i>Stock Split</i>	Menyimpulkan bahwa peristiwa <i>stock split</i> tidak

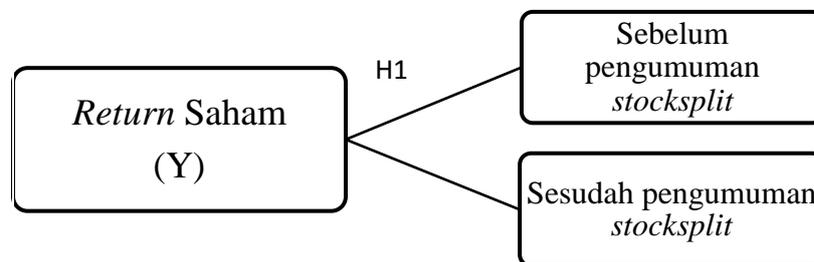
	(2016)	Terhadap <i>Return Saham, Abnormal Return dan Trading Volume Activity</i>		terdapat perbedaan yang signifikan terhadap <i>return</i> saham yang diterima investor. Akan tetapi peristiwa Stock Split mempengaruhi secara signifikan terhadap abnormal return dan trading volume activity.
3.	Mustahiroh (2016)	Pengaruh <i>Stock Split</i> Terhadap <i>Return Saham dan Volume Perdagangan Saham</i> (Studi Pada Perusahaan yang terdaftar di BEI Periode 2010-2014)	<i>Stock Split, Return Saham dan Volume Perdagangan Saham</i>	Hasil pengujian hipotesis didapatkan kesimpulan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan terhadap return saham perusahaan dan tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap TVA perusahaan.
4.	Suhadak <i>et al.</i> , (2016)	Pengaruh Pengumuman <i>Stock Split</i> Terhadap <i>Likuiditas Saham dan Return Saham</i> (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014)	Pemecahan Saham (<i>Stock Split</i>), Likuiditas Saham.	Menunjukkan terdapat pengaruh pengumuman <i>stock split</i> . Akan tetapi tidak terdapat perbedaan signifikan <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah pengumuman <i>stock split</i> . Berdasarkan hasil penelitian, terdapat reaksi positif di sekitar pengumuman <i>stock split</i> .
5.	Badaruddin <i>et al.</i> (2017)	Analisis <i>Economic value Added dan Market Value</i>	<i>Economic value Added (EVA) dan Market</i>	Menunjukkan bahwa <i>Economic Value Added (EVA)</i> berpengaruh negatif

		<p><i>Added Terhadap Return Saham</i></p> <p>(Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia)</p>	<p><i>Value Added, (MVA)</i></p>	<p>signifikan terhadap return saham sedangkan <i>Market Value Added (MVA)</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.</p>
6.	Rahayu dan Murti (2017)	<p>Pengaruh Pemecahan Saham (<i>Stock Split</i>) Terhadap <i>Return Saham, Bid-Ask Spread Dan Trading Volume Activity</i></p>	<p>Pemecahan Saham (<i>Stock Split</i>)</p>	<p>Tidak terdapat perbedaan signifikan <i>return</i> saham antara sebelum dan sesudah <i>stock split</i>. Hal ini berarti pemecahan saham (<i>stock split</i>) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham.</p>
7.	Kusuma dan Topowijono (2018)	<p>Pengaruh <i>Economic Value Added</i> dan <i>Market Value Added</i> Terhadap <i>Return Saham</i> (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia)</p> <p>Periode 2012-2016)</p>	<p><i>Economic value Added (EVA)</i> dan <i>Market Value Added, (MVA)</i></p>	<p>Penelitian ini menunjukkan bahwa variabel independen <i>Economic Value Added (EVA)</i> dan <i>Market Value Added (MVA)</i> secara simultan berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. Hasil Uji t menunjukkan bahwa variabel <i>Market Value Added (MVA)</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham, sedangkan variabel <i>Economic Value Added (EVA)</i> berpengaruh positif</p>

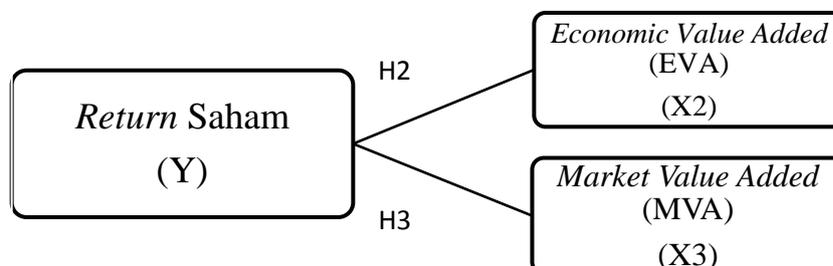
				signifikan terhadap <i>return</i> saham.
8.	Grima <i>et al.</i> (2020)	<i>The Impact of A Stock Split and the Economic Value Added on Stock Return</i>	<i>Stock Split, Economic Value Added</i>	<i>The results showed that no significant differences and negative stock return before and after the stock split. And there is a significant and positive effect partially between the economic value added on returns.</i>

2.8 Kerangka Pemikiran

Variabel Independen yang digunakan dalam penelitian ini meliputi Reaksi Pasar Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Stock Split*, *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) dan *Return Saham* sebagai variabel dependen.



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.2 Kerangka Pemikiran

2.9 Pengembangan Hipotesis

2.9.1 Perbedaan *Return* Saham Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pengumuman *Stock Split*

Peristiwa *stock split* merupakan peningkatan jumlah saham beredar dengan mengurangi nilai nominal saham, misalkan nilai nominal satu saham dibagi menjadi dua, sehingga terdapat dua saham yang masing-masing memiliki nominal setengah dari nominal awal (Fahmi, 2013). Peristiwa pengumuman *stock split* menyebabkan harga saham menjadi lebih rendah sehingga akan lebih mudah dijangkau oleh investor, khususnya investor kalangan menengah. Hal ini akan menimbulkan permintaan saham meningkat. Peningkatan aktivitas perdagangan saham akan menyebabkan volatilitas harga saham menjadi tinggi, tingginya volatilitas harga saham diharapkan diiringi dengan tingginya *return* saham yang akan diterima oleh investor. Keputusan perusahaan tersebut akan diinterpretasikan oleh investor sebagai suatu sinyal bahwa manajer mempunyai informasi yang menguntungkan dimana hal itu ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* positif di sekitar pengumuman *stock split*. Penelitian yang dilakukan Sawaludin (2015) ini menghasilkan terdapat adanya pengaruh yang signifikan antara pemecahan saham (*stock split*) terhadap *return* saham yang ditunjukkan dengan hasil perhitungan *abnormal return* yang menunjukkan secara keseluruhan memperoleh hasil yang signifikan. Lalu penelitian yang dilakukan Medita *et al.* (2016) menghasilkan terdapat dampak yang signifikan dari *return* saham sebelum dan sesudah dilakukan *stock split*. Begitu juga Penelitian dilakukan oleh Mustahiroh (2016) dimana terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat disimpulkan hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

H1 : Terdapat perbedaan yang *signifikan* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman *stock split*.

2.9.2 Pengaruh *Economic Value Added* terhadap *Return Saham*

Economic Value Added adalah laba operasional setelah pajak dikurangi dengan total biaya modal tahunan (Hansen & Mowen, 2005). Inti dari *Economic Value Added* adalah penekanannya pada laba bersih operasi biaya aktual dari modal. Sumarsan (2011) mengatakan Adanya *Economic Value Added* dapat mengurangi terjadinya kesalahan dalam pengambilan kesimpulan atas kondisi perusahaan yang sesungguhnya, karena adanya pertimbangan penanam modal atas faktor risiko dan hasil yang diperoleh berupa deviden dan bunga. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Kusuma dan Topowijono (2018) menghasilkan bahwa *Economic Value Added* secara simultan berpengaruh positif signifikan terhadap *retrun* saham. Penelitian Amyulianthy dan Elsa (2016) juga menyatakan hal yang sama bahwa *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Begitu juga penelitian menurut Yusmaniarti dan Oktaria (2019) *Economic Value Added* (EVA) mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap *return* saham, dilihat bahwa perolehan *Economic Value Added* (EVA) dapat membantu investor untuk memprediksi *return* saham yang akan mereka terima tahun depan. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat disimpulkan hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

H2 : *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

2.9.3 Pengaruh *Market Value Added* terhadap *Return Saham*

Kemakmuran pemegang saham dapat dimaksimumkan dengan memaksimumkan perbedaan antara nilai pasar ekuitas dengan ekuitas (modal sendiri) yang diserahkan ke perusahaan oleh para pemegang saham (pemilik perusahaan). *Market Value Added* (Husnan dan Pudjiastuti, 2012). Kusuma dan Topowijono (2018) mengatakan bahwa *Market Value Added* secara parsial maupun simultan berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Lalu penelitian menurut Hidayat (2018) *Market Value Added* (MVA) berpengaruh positif secara signifikan terhadap *return* saham. Hal

ini berarti semakin tinggi MVA, maka *return* saham yang dapat diperoleh investor juga akan semakin tinggi. Begitu pula dengan penelitian Brameswari (2017) *Market Value Added* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat disimpulkan hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

H3: *Market value added* (MVA) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan menggunakan metode studi peristiwa seperti yang disarankan oleh Ball dan Brown (1996) untuk menguji kandungan informasi dari reaksi pasar suatu pengumuman. Reaksi pasar ditunjukkan dengan perubahan harga sekuritas dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan atau abnormal *return*, untuk menentukan dan menganalisis adanya perbedaan sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*. Sementara itu, untuk menganalisis pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *return* saham menggunakan metode pendekatan kuantitatif. Pendekatan kuantitatif merupakan data yang berbentuk angka atau data kuantitatif yang diangkakan atau penelitian yang menekankan pada analisis data angka (Sugiyono, 2010).

3.2 Sumber Data

Dalam penelitian ini, sumber data yang digunakan berasal dari data yang diperoleh secara tidak langsung atau menggunakan sumber data sekunder melalui media. Data penelitian ini berupa data laporan keuangan perusahaan yang bersumber dari website resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan website resmi perusahaan. Penelitian ini juga menggunakan data pasar yang bersumber dari website www.yahoo.finance.com.

3.3 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data berupa suatu pernyataan tentang sifat, kondisi, aktivitas tertentu dan sejenisnya. Pengumpulan data bertujuan untuk mendapatkan suatu informasi yang dibutuhkan dalam mencapai tujuan penelitian. Ada beberapa metode penelitian data diantaranya:

Dokumentasi

Pengumpulan data dengan cara melihat langsung sumber-sumber dokumen yang terkait, dengan kata lain bahwa dokumentasi sebagai pengambilan data melalui dokumen tertulis maupun elektronik. Digunakan untuk mendukung kelengkapan data yang lain.

3.4 Populasi dan Sampel

3.4.1 Populasi

Dalam suatu penelitian yang dilakukan, populasi yang dipilih memiliki hubungan yang erat dengan masalah yang ada dalam penelitian. Populasi adalah seluruh kumpulan elemen yang menunjukkan ciri-ciri tertentu yang dapat digunakan untuk membuat kesimpulan (Anwar, 2011). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan *stock split* terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016 - 2017 dan untuk mengecek dampak kinerja perusahaan setelah melakukan pengumuman *stock split* tahun 2018 – 2019. Pemilihan populasi pada Bursa Efek Indonesia (BEI) karena pada umumnya perusahaan yang telah terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) sudah pasti diaudit dan termasuk perusahaan yang baik.

3.4.2 Sampel

Dalam suatu penelitian dilakukan seleksi terhadap bagian elemen-elemen dari populasi dengan harapan hasil seleksi tersebut dapat merefleksikan seluruh karakteristik yang ada. Elemen adalah subjek dimana pengukuran itu dilakukan. Bagian yang dipilih dari elemen disebut sampel. Cara untuk memilih atau menyeleksi disebut *sampling*. Satuan *sampling* adalah sesuatu yang dijadikan kesatuan yang akan dipilih (Anwar, 2011). Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan teknik *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2012) *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan atau kriteria tertentu. Populasi dalam penelitian ini adalah 36 perusahaan yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia (BEI) yang melakukan *stock split* periode 2016-2017. Peneliti mengambil sampel sebanyak 26 perusahaan yang dipilih dengan pertimbangan sebagai berikut :

Tabel 3.1 Kriteria Pengambilan Keputusan

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan yang melakukan <i>Stock Split</i> di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2017	36
2.	Perusahaan dengan jumlah <i>stock split</i> lebih dari 1 kali dalam setahun	(1)
4.	Perusahaan dengan data laporan keuangan dalam bentuk satuan dolar US	(9)
	Total Sample Penelitian (i)	26

Sumber : Data diolah peneliti (2021).

3.5 Variabel Penelitian

Variabel penelitian pada dasarnya adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2009).

3.5.1 Variabel Dependen

Dalam penelitian ini variabel dependen atau variabel terikat yaitu tingkat pengembalian saham (*return saham*).

3.5.2 Variabel Independen

Variabel independen yang dipakai dalam penelitian ini adalah reaksi pasar sebelum dan sesudah pengumuman *Stock Split*, *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) yang diharapkan dapat memberikan pengaruh terhadap variabel dependen yang diambil.

3.6 Definisi Operasional Variabel

Tabel 3.2 Variabel Independen Penelitian

Variabel	Definisi	Indikator	Skala
<i>Stock Split</i> (X1)	Menurut Fahmi (2013) <i>Stock Split</i> adalah peningkatan jumlah saham beredar dengan mengurangi nilai nominal saham, misalkan nilai nominal satu saham dibagi menjadi dua, sehingga terdapat dua saham yang masing- masing memiliki nominal setengah dari nominal awal.	Periode pengamatan pada penelitian ini adalah lima hari sebelum peristiwa <i>stock split</i> dan lima hari sesudah peristiwa <i>stock split</i> . (Tabunan, 2010).	Nominal
<i>Economic Value Added</i> (X2)	<i>Economic Value Added</i> (EVA) merupakan metode manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan yang menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta manakala perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi dan biaya modal (Tunggal, 2010).	$EVA = NOPAT - Capital Charge$ $NOPAT = \text{Laba sebelum bunga dan pajak} \times (1 - \text{pajak})$ $Capital Charge = \text{Weighted Average Cost of Capital (WACC)} \times \text{Invested Capital (IC)}.$ (Hermuningsih, 2017).	Rasio

<i>Market Value Added</i> (X3)	Menurut Winarto (2010) <i>Market Value Added</i> (MVA) dapat diartikan sebagai perbedaan nilai pasar antara perusahaan dan modal keseluruhan yang telah diinvestasikan.	MVA = Nilai Pasar Ekuitas–Nilai Buku Ekuitas = (Jumlah Lembar Saham x Harga Pasar) – (Jumlah Lembar). (Bakar, 2010).	Rasio
<i>Return Saham</i> (Y)	<i>Return</i> saham atau tingkat pengembalian adalah selisih antara jumlah yang diterima dan jumlah yang diinvestasikan, dibagi dengan jumlah yang diinvestasikan (Brigham dan Houston, 2006).	$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$ $R_t = \text{Return Saham}$ $P_t = \text{Harga saham periode } t$ $P_{t-1} = \text{Harga saham sebelum periode } t$ (Brigham dan Houston, 2011).	Rasio

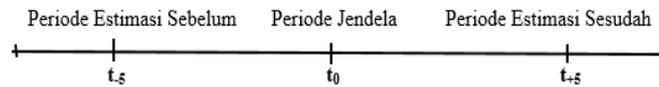
Sumber : Data diolah peneliti (2021).

3.7 Metode Analisis Data

3.7.1 Metode *Even Study*

Event study merupakan studi yang mempelajari atau mengamati reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat (Jogiyanto, 2013). Dalam teori *signaling* setiap keputusan perusahaan yang diumumkan ke publik (informasi) akan membawa signal ke pasar sehingga jika pengumuman mengandung informasi maka diharapkan pasar akan bereaksi oleh pengumuman yang diterima. Periode estimasi digunakan untuk mengestimasi *return* ekspektasi. Periode estimasi (*estimation period*) umumnya merupakan periode sebelum periode

peristiwa. Periode estimasi dan periode jendela dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar 3.1 berikut ini :



Gambar 3.1 Periode Jendela (*Windows Period*) data harian

Pada Gambar 3.1 terlihat bahwa periode jendela t_0 merupakan hari terjadinya peristiwa *stock split*. Periode estimasi diambil mulai dari lima hari sebelum (t_{-5}) dan lima hari sesudah (t_{+5}) diumumkan peristiwa *stock split*.

3.7.2 Metode Data Panel

Data panel merupakan gabungan data *time series* dengan *cross section*. Menurut Tarigan (2012) data panel merupakan data yang diperoleh dari data *cross section* yang diobservasi berulang pada unit objek yang sama pada waktu yang berbeda, dengan demikian akan diperoleh gambaran tentang perilaku beberapa objek selama beberapa periode waktu. Teknik yang ditawarkan untuk mengestimasi parameter model dengan data panel, yaitu:

3.7.2.1 Metode *Common Effect (Pooled Ordinary Least Square/PLS)*

Merupakan metode pendekatan paling sederhana yang disebut estimasi *pooled least square* (CEM). Model ini tidak memperhatikan dimensi individu maupun waktu sehingga diasumsikan bahwa perilaku antar individu sama dalam berbagai kurun waktu. Model ini hanya mengkombinasikan *data time series* dan *cross section* dalam bentuk pool, mengestimasi menggunakan pendekatan kuadrat terkecil (*pooled least square*). Menurut Fairuz (2017) pada metode ini diasumsikan bahwa nilai

intersep masing-masing variabel adalah sama, begitu pula slope koefisien untuk semua unit *cross-section* dan *time series*. Berdasarkan asumsi ini maka model CEM dinyatakan sebagai berikut:

$$Y_{it} = a + X_{it} + u_{it} : i = 1, 2, \dots, N; t = 1, 2, \dots, T$$

Dimana i menunjukkan *cross section* (individu) dan t menunjukkan periode waktunya. Dengan asumsi komponen *error* dalam pengolahan kuadrat terkecil biasa, proses estimasi secara terpisah untuk setiap unit *cross section* dapat dilakukan.

3.7.2.2 Metode *Fixed Effect* (*Fixed Effect Model/FEM*)

Model Fixed effects mengasumsikan bahwa terdapat efek yang berbeda antar individu. Perbedaan tersebut dapat diakomodasi melalui perbedaan pada intersepnya. Oleh karena itu, dalam model *fixed effects*, setiap individu merupakan parameter yang tidak diketahui dan akan diestimasi dengan menggunakan variabel *dummy*. Salah satu cara memperhatikan unit *cross-section* pada model regresi panel yaitu dengan mengizinkan nilai intersep yang berbeda untuk setiap unit *cross-section* tetapi masih mengasumsikan slope koefisien tetap. Model FEM dinyatakan sebagai berikut (Shilalahi, 2014) :

$$Y_{it} = a_i + \beta X_{it} + u_{it} ; i = 1, 2, \dots, N; t = 1, 2, \dots, T$$

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

3.7.2.3 Metode *Random Effect* (*Random Effect Model/REM*)

Dibandingkan dengan *fixed effects model*, efek spesifik dari masing - masing individu diperlakukan sebagai bagian dari komponen error yang bersifat acak dan tidak berkorelasi dengan variabel penjelas yang teramati, model seperti ini dinamakan *random effects model* (REM). Model ini sering disebut juga dengan *error component model* (ECM). Pada model REM, diasumsikan α_i merupakan variabel random dengan mean α_0 , sehingga intersep dapat dinyatakan sebagai $\alpha_i = \alpha_0 + \epsilon_i$ dengan ϵ_i merupakan *error random* mempunyai mean 0 dan *varians* $\sigma^2\epsilon_i$, ϵ_i tidak secara langsung diobservasi atau disebut juga variabel laten. Persamaan model REM adalah sebagai berikut (Mahulete, 2016)) :

$$Y_{it} = \alpha_0 + \beta X_{it} + w_{it} ; i = 1, 2, \dots, N; t = 1, 2, \dots, T$$

Dengan $w_{it} = \epsilon_i + u_{it}$, suku *error* gabungan w_{it} memuat dua komponen error yaitu ϵ_i komponen *error cross section* dan u_{it} yang merupakan kombinasi komponen *error cross section* dan *time series*. Karena itu, metode OLS tidak bisa digunakan untuk mendapatkan estimator yang efisien bagi model *random effects*. Metode yang tepat untuk mengestimasi model *random effects* adalah *Generalized Least Squares* (GLS) dengan asumsi *homoskedastik* dan tidak ada *crosssectional correlation*.

3.8 Teknik Analisis Data

3.8.1 Paired Sample *t* Test

Paired sample *t* test digunakan apabila data berdistribusi normal, Santoso (2001) menjelaskan bahwa paired sample *t* test digunakan untuk menguji perbedaan dua sampel yang berpasangan. Sampel yang berpasangan diartikan sebagai sebuah sampel dengan subjek yang sama namun mengalami dua perlakuan yang berbeda pada situasi sebelum dan sesudah

proses. Dasar pengambilan keputusan untuk menerima atau menolak H_0 pada uji paired sampel t -test adalah sebagai berikut:

1. Jika probabilitas (*Asymp.Sig*) $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima.
2. Jika probabilitas (*Asymp.Sig*) $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

Prosedur uji paired sample t test (Siregar, 2013):

1. Menentukan hipotesis

Hipotesis yang ditentukan dalam pengujian paired sample t test ini adalah sebagai berikut:

H_{01} : Tidak terdapat perbedaan signifikan sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* di Bursa Efek Indonesia.

H_{a1} : Terdapat perbedaan signifikan sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* di Bursa Efek Indonesia.

2. Menentukan level of significant sebesar 5% atau 0,05

3. Menentukan kriteria pengujian

H_0 ditolak jika nilai probabilitas $< 0,05$ berarti terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* di Bursa Efek Indonesia. H_0 diterima jika nilai probabilitas $> 0,05$ berarti terdapat perbedaan yang tidak signifikan sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* di Bursa Efek Indonesia.

4. Penarikan kesimpulan berdasarkan pengujian hipotesis

3.8.2 Wilcoxon Signed Rank Test

Paired Wilcoxon signed rank test merupakan uji non parametrik yang digunakan untuk menganalisis data berpasangan karena adanya dua perlakuan yang berbeda (Pramana, 2012). *Wilcoxon signed rank test*

digunakan apabila data tidak berdistribusi normal. Dasar pengambilan keputusan untuk menerima atau menolak H_0 pada uji wilcoxon signed rank test adalah sebagai berikut:

1. Jika probabilitas (*Asymp.Sig*) $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima.
2. Jika probabilitas (*Asymp.Sig*) $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

Prosedur uji *paired sample t-test* (Siregar, 2013):

1. Menentukan hipotesis

Hipotesis yang ditentukan dalam pengujian wilcoxon signed rank test ini adalah sebagai berikut:

H_{01} : Tidak terdapat perbedaan signifikan sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* di Bursa Efek Indonesia.

H_{a1} : Terdapat perbedaan signifikan sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* di Bursa Efek Indonesia.

2. Menentukan level of significant sebesar 5% atau 0,05

3. Menentukan kriteria pengujian

H_0 ditolak jika nilai probabilitas $< 0,05$ berarti terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* di Bursa Efek Indonesia. H_0 diterima jika nilai probabilitas $> 0,05$ berarti terdapat perbedaan yang tidak signifikan sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* di Bursa Efek Indonesia.

4. Penarikan kesimpulan berdasarkan pengujian hipotesis

3.8.3 Pemilihan Model Regresi Data Panel

Dari ketiga model yang telah diestimasi akan dipilih model mana yang paling tepat atau sesuai dengan tujuan penelitian kali ini. Ada tahapan uji

(*test*) yang dapat dijadikan alat dalam pemilihan model regresi data panel (CEM, FEM atau REM)

3.8.3.1 Uji *Chow* (*Common Effects vs Fixed Effects*)

Uji *Chow* bertujuan untuk menguji atau membandingkan dan memilih model mana yang terbaik apakah model *Common Effect* atau *Fixed Effect* yang akan digunakan untuk melakukan regresi data panel. Langkah-langkah yang dilakukan dalam Uji *Chow* adalah sebagai berikut:

1. Estimasi dengan *Fixed Effect*
2. Uji dengan menggunakan *Chow-test*
3. Melihat nilai *probability F* dan *Chi-square* dengan asumsi:
 - a. Bila nilai *probability F* dan *Chi-square* $> \alpha = 5\%$, maka uji regresi panel data menggunakan model *Common Effect*.
 - b) Bila nilai *probability F* dan *Chi-square* $< \alpha = 5\%$, maka uji regresi panel data menggunakan model *Fixed Effect*.

Atau pengujian F Test ini dilakukan dengan hipotesis sebagai berikut:

H0: *Common Effect* (CE)

H1: *Fixed Effect Model*

H0: ditolak jika nilai F hitung $>$ F tabel, atau bisa juga dengan:

H0: ditolak jika nilai Probabilitas F $< \alpha$ (dengan $\alpha = 5\%$)

Uji F dilakukan dengan memperhatikan nilai probabilitas (Prob.) untuk *Cross-section F*. Jika nilainya $> 0,05$ (ditentukan di awal sebagai tingkat signifikansi atau alpha) maka model yang terpilih

adalah CEM, tetapi jika $< 0,05$ maka model yang terpilih adalah FEM.

4. Bila berdasarkan Uji *Chow* model yang terpilih adalah *Common Effect*, maka langsung dilakukan uji regresi data panel. Tetapi bila yang terpilih adalah model *Fixed Effect*, maka dilakukan Uji Hausman untuk menentukan antara model *Fixed Effect* atau *Random Effect* yang akan dilakukan untuk melakukan uji regresi data panel.

3.8.3.2 Uji Hausman (*Fixed Effect vs Random Effects*)

Uji Hausman dilakukan untuk membandingkan atau memilih model mana yang terbaik antara *Fixed effects* dengan *Random effects* yang akan digunakan untuk melakukan regresi data panel. Langkah-langkah yang dilakukan dalam Hausman adalah sebagai berikut:

1. Estimasi dengan *Random Effect*
2. Uji dengan menggunakan Hausman-test
3. Melihat nilai *probability F* dan *Chi-square* dengan asumsi :
 - a. Bila nilai *probability F* dan *Chi-square* $> \alpha = 5\%$, maka uji regresi panel data menggunakan model *Random Effect*.
 - b. Bila nilai *probability F* dan *Chi-square* $< \alpha = 5\%$, maka uji regresi panel data menggunakan model *Fixed Effect*

Atau dengan hipotesis sebagai berikut:

H0: *Random Effect Model*

H1: *Fixed Effect Model*

Ho ditolak jika *P-value* lebih kecil dari nilai α .

Ho diterima jika *P-value* lebih besar dari nilai α .

Nilai α yang digunakan adalah 5%.

Uji hausman dilihat menggunakan nilai probabilitas dari *crossm section random effect* model. Jika nilai probabilitas dalam uji Hausman lebih kecil dari 5% maka Ho ditolak yang berarti bahwa model yang cocok digunakan dalam persamaan analisis regresi tersebut adalah model *fixed effect* dan sebaliknya jika nilai probabilitas dalam uji hausman lebih besar dari 5% maka Ha diterima

3.8.3.3 Uji Lagrange Multiplier (Common Effects vs Random Effects)

Uji *Lagrange Multiplier* (LM) bertujuan untuk membandingkan antara metode *common effects* dengan metode *random effects*. Langkah-langkah yang dilakukan dalam uji *Lagrange Multiplier* adalah sebagai berikut:

1. Estimasi dengan *Common Effect*
2. Uji dengan menggunakan *Lagrange Multiplier-Test*
3. Melihat nilai *probability F* dan *Chi-square* dengan asumsi :
 - a. Bila nilai *probability F* dan *Chi-square* $> \alpha = 5\%$, maka uji regresi panel data menggunakan model *Common Effect*.
 - b. Bila nilai *probability F* dan *Chi-square* $< \alpha = 5\%$, maka uji regresi panel data menggunakan model *Random Effect*

Atau dengan hipotesis sebagai berikut:

H_0 : *Common Effect Model*

H_1 : *Random Effect*

Jika nilai probabilitas dalam Uji *Lagrange Multiplier* (LM) lebih kecil dari 5% maka H_0 ditolak yang berarti bahwa model yang cocok digunakan dalam persamaan analisis regresi tersebut adalah model *random effect* dan sebaliknya jika nilai probabilitas dalam uji Uji *Lagrange Multiplier* (LM) lebih besar dari 5% maka H_a diterima.

3.8.4 Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk mengetahui gambaran umum dari suatu penelitian. Menurut Hasan (2001) analisis deskriptif merupakan bagian dari statistik yang mempelajari bagaimana cara mengumpulkan dan menyajikan data agar mudah dimengerti. Selain itu, analisis deskriptif juga merupakan satu set koefisien deskriptif singkat yang merangkum kumpulan data yang dapat menjadi representasi dari seluruh populasi atau sampel penelitian. Analisis deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari nilai rata-rata, minimum, maksimum dan standar deviasi.

3.9 Pengujian Asumsi Klasik

3.9.1 Uji Normalitas

Uji normalitas adalah uji untuk mengetahui normal atau tidaknya suatu distribusi data yang nantinya akan berkaitan dengan pemilihan uji statistik bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel bebas/ variabel terikat keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak (Saeful dan Bahrudin, 2014). Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Jarque-Bera* (JB) dan *Kolmogorov-Smirnov Test* dengan dasar pengambilan keputusan, yaitu (Santoso, 2001):

1. Jika tingkat signifikansi $> 0,05$ berarti data berdistribusi normal.

2. Jika tingkat signifikansi $< 0,05$ berarti data tidak berdistribusi normal.

3.9.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dimaksudkan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan (korelasi) yang signifikan antar variabel bebas. Jika terdapat hubungan yang cukup tinggi (signifikan), berarti ada aspek yang sama diukur pada variabel bebas. Hal ini tidak layak digunakan untuk menentukan kontribusi secara bersama-sama variabel bebas terhadap variabel terikat. Uji multikolinieritas dengan *eviews* dilakukan dengan uji regresi, dengan patokan nilai VIF (variance inflation factor) dan koefisien korelasi antar variabel bebas. Kriteria yang digunakan adalah (Ghozali, 2017) :

1. Jika nilai VIF < 10 atau memiliki tolerance $> 0,1$, maka dikatakan tidak terdapat masalah multikolinieritas dalam model regresi.
2. Jika koefisien korelasi antar variabel bebas kurang dari 0,5, maka tidak terdapat masalah multikolinieritas.

3.9.3 Uji Heteroskedastisitas

Menurut uji asumsi heteroskedastisitas ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah variasi residual absolut sama atau tidak sama untuk semua pengamatan. Apabila asumsi tidak terjadinya heteroskedastisitas ini tidak terpenuhi, maka penaksir menjadi tidak lagi efisien baik dalam sampel kecil maupun besar dan estimasi koefisien dapat dikatakan menjadi kurang akurat. Menurut Ghozali (2013) model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas, untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan Uji *Glejser* yakni meregresikan nilai mutlak. Hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut :

$H_0 : \beta_1 = 0$ {tidak ada masalah heteroskedastisitas}

$H_1 : \beta_1 \neq 0$ {ada masalah heteroskedastisitas}

Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji *Glejser*

adalah sebagai berikut :

- a. Jika nilai probabilitas $> 0,05$ maka H_0 ditolak, artinya ada masalah heteroskedastisitas.
- b. Jika nilai probabilitas $< 0,05$ maka H_0 diterima, artinya tidak ada masalah heteroskedastisitas.

3.9.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi, yaitu korelasi yang terjadi antara residual ada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Metode pengujian yang sering digunakan adalah dengan Uji Durbin-Watson (uji DW) dengan ketentuan pengambilan keputusan sebagai berikut:

Tabel 3.3 Durbin Watson : Pengambilan Keputusan

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Ditolak	$0 < d < d_L$
Tidak ada autokorelasi positif	No decision	$d_L \leq d \leq d_U$
Tidak ada autokorelasi negatif	Ditolak	$4 - d_L < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	No decision	$4 = d_U \leq d \leq 4 = d_L$
Tidak ada autokorelasi negatif dan positif	Tidak di tolak	$d_U < d < 4 = d_U$

Sumber : (Ghozali, 2017)

3.10 Analisis Regresi Data Panel

Model persamaan data panel yang merupakan gabungan dari data *cross section* dan data *time series*. Analisis regresi data panel dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen (*Economic Value Added* dan *Market Value Added*) terhadap variabel dependen (*Return Saham*). Adapun bentuk umum persamaan regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} (\text{Return Saham}) = X1_{it} (\text{Economic Value Added}) + X2_{it} (\text{Market Value Added})$$

Dimana :

Y_{it}	= <i>Return Saham</i> (dependent)
α	= Konstanta
β_1	= koefisien regresi untuk variabel <i>return</i>
β_2	= koefisien regresi untuk variabel <i>return</i>
$X1_{it}$	= <i>Economic Value Added</i> (independen)
$X2_{it}$	= <i>Market Value Added</i> (independen)
i	= entitas ke- i
t	= periode ke- t

Regresi data panel memiliki tujuan yang sama dengan regresi linier berganda, yaitu memprediksi nilai intersep dan slope. Menggunakan data panel dalam regresi akan menghasilkan intersep dan slope yang berbeda pada setiap entitas/ perusahaan dan setiap periode waktu. Model regresi data panel yang akan diestimasi memerlukan asumsi terhadap intersep, slope dan variabel gangguannya.

3.11 Hipotesis

Uji hipotesis bertujuan mengetahui apakah ada tidaknya pengaruh positif signifikan antara variabel independen *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap variabel dependen *Return Saham* baik secara parsial maupun simultan.

3.11.1 Uji t (Uji Parsial)

Uji hipotesis bertujuan mengetahui apakah ada tidaknya pengaruh positif signifikan antara variabel independen *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap variabel dependen (*Return Saham*) baik secara parsial maupun simultan.

3.11.2 Koefisien Determinasi R²

Koefisien determinasi pada dasarnya merupakan ukuran seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan perubahan variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam output *evIEWS*, koefisien determinasi

terletak pada tabel model *summary* dan tertulis *R-Square*, namun untuk regresi linier berganda sebaiknya menggunakan *R-square* yang telah disesuaikan, karena disesuaikan dengan jumlah variabel independen yang digunakan dalam penelitian. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu menunjukkan bahwa variabel independen menyediakan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian ini mengambil objek penelitian pada perusahaan yang melakukan peristiwa *stock split* di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2017. Bursa Efek Indonesia telah melakukan peristiwa pengumuman *stocksplit* sebanyak 36 perusahaan pada periode 2016-2017, dari 36 perusahaan tersebut, terdapat beberapa perusahaan yang tidak termasuk sebagai sampel penelitian karena tidak memenuhi kriteria, sehingga jumlah perusahaan yang dijadikan sampel tidak mencapai 36 perusahaan. Setelah melalui seleksi kriteria, terdapat 26 perusahaan yang memenuhi syarat untuk dijadikan objek penelitian. Daftar nama- nama perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini dapat dilihat di bawah ini:

1. Sektor Perdagangan Jasa dan Investasi

Perdagangan Jasa dan Investasi adalah sektor yang menunjang kegiatan ekonomi antar anggota masyarakat dan antar bangsa. Didalam sektor perdagangan dan jasa ada perusahaan multinasional yang dijadikan sampel penelitian yaitu PT. Tira Austenite Tbk (TIRA), PT. Kresna Graha Investama Tbk (KREN), PT. Akbar Indo Makmur Stimec Tbk (AIMS), PT. Sarana Meditama Metropolitan Tbk (SAME), PT. Inter Delta Tbk (INTD), PT. Intermedia Capital Tbk (MDIA), PT. Mitra Komunikasi Nusantara Tbk (MKNT).

2. Sektor Industri Barang Konsumsi

Barang konsumsi adalah barang yang dikonsumsi oleh masyarakat untuk dipakai sendiri atau dikonsumsi sendiri guna memenuhi kebutuhan sehari-hari. Dalam Sektor Industri Barang Konsumsi perusahaan yang menjadi sampel penelitian yaitu PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP), PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP), PT. Mayora Indah Tbk (MYOR), PT. Kedaung Indah Can Tbk (KICI), PT. Agri

Resources Tbk (IIKP), PT. Ultrajaya Milk Tbk (ULTJ), PT. Bumi Teknokultura Unggul Tbk (BTEK).

3. Sektor Industri Dasar & Kimia

Industri Dasar dan Kimia adalah bidang yang menggunakan ketrampilan, dan ketekunan kerja dan penggunaan alat-alat di bidang pengolahan hasil-hasil bumi, dan distribusinya sebagai dasarnya. Didalam penelitian ini ada beberapa perusahaan yang termasuk dalam sektor Industri Dasar dan Kimia yang menjadi bagian dari sampel yaitu PT. Impack Pratama Industri Tbk (IMPC), PT. Betonjaya Manunggal Tbk (BTON), PT. Surya Toto Indonesia Tbk (TOTO), PT. Indah Aluminium Industry Tbk (INAI).

4. Sektor Keuangan

Sektor Keuangan adalah seluruh perusahaan besar atau kecil didalam perekonomian yang memberikan pelayanan keuangan kepada konsumen, para pelaku bisnis dan lembaga-lembaga keuangan lainnya. Dalam Sektor Keuangan perusahaan yang menjadi sampel penelitian yaitu PT. Minna Padi Investama Tbk (PADI), PT. Asuransi Bintang Tbk (ASBI), PT. BFI Finance Indonesia Tbk (BFIN), PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI), PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BBRI).

5. Sektor Aneka Industri

Aneka industri adalah industri yang menghasilkan beragam kebutuhan konsumen. Contoh: Mesin, Alat Berat, Tekstil, Garmen, Kabel, Komponen Otomotif, Alas Kaki, Elektronik dan lainnya. Dalam Sektor Aneka Industri perusahaan yang menjadi sampel penelitian yaitu PT. Selamat Sempurna Tbk (SMSM), PT. Voksel Electric (VOKS).

6. Sektor Pertambangan

Pertambangan adalah rangkaian kegiatan dalam rangka upaya pencarian, penambangan (penggalian), pengolahan, pemanfaatan dan penjualan bahan galian (mineral, batubara, panas bumi, migas). Dalam Sektor Pertambangan perusahaan yang menjadi sampel penelitian yaitu PT. Bukit Asam Tbk (PTBA).

4.2 Hasil Analisis Data

4.2.1 Hasil Perhitungan Rata - Rata *Actual Return*

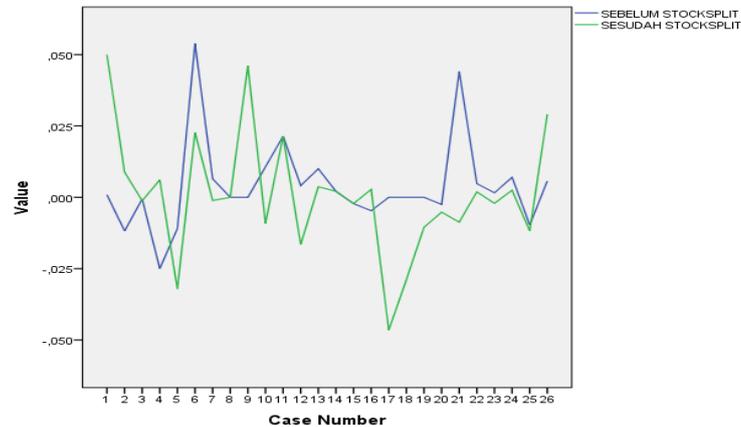
Tabel 4.1 Rata - Rata *Actual Return*

KODE	SEBELUM (H-5)	SESUDAH (H+5)
TIRA	0,0009	0,0500
HMSP	-0,0118	0,0088
IMPC	-0,0006	-0,0012
KREN	-0,0250	0,0061
PADI	-0,0109	-0,0321
ASBI	0,0539	0,0227
ICBP	0,0065	-0,0011
BTON	0,0000	0,0000
AIMS	0,0000	0,0461
MYOR	0,0107	-0,0092
KICI	0,0214	0,0214
TOTO	0,0041	-0,0165
SMSM	0,0100	0,0037
IIKP	0,0021	0,0021
SAME	-0,0022	-0,0022
BFIN	-0,0047	0,0028
INTD	0,0000	-0,0465
MDIA	0,0000	-0,0289
VOKS	0,0000	-0,0105
ULTJ	-0,0025	-0,0052
BTEK	0,0441	-0,0087
BMRI	0,0048	0,0019
INAI	0,0016	-0,0021
BBRI	0,0070	0,0025
MKNT	-0,0118	-0,0118
PTBA	0,0291	0,0291

Sumber : Data diolah peneliti (2021)

Berdasarkan Tabel 4.1 perhitungan rata-rata *actual return* diatas dengan periode 5 hari sebelum peristiwa pengumuman *stocksplit* dan periode 5 hari sesudah peristiwa pengumuman *stocksplit* dari 26 perusahaan tersebut, dapat dilihat bahwa sebelum peristiwa pengumuman *stocksplit* rata-rata *actual return* cenderung lebih besar, kemudian dari hari sebelum pengumuman *stocksplit* (t -5) dan hari sesudah pengumuman *stocksplit* (t +5) menunjukkan penurunan rata- rata *return* saham yang signifikan,

begitupun hari ke hari sesudah pengumuman *stocksplit* rata- rata *return* saham terus menurun. Perhitungan rata-rata *actual return* pada tabel diatas digambarkan dalam bentuk grafik sebagai berikut



Grafik 4. 1 Perhitungan Rata –Rata *Actual Return*

4.2.2 Hasil Perhitungan Data Kinerja

Tabel 4.2 Data Hasil Perhitungan Kinerja

Kode	Tahun	Return	EVA	MVA
TIRA	2018	0,0040	-15.021.464.239	12.539.802.921.326
TIRA	2019	0,0037	-18.656.839.891	14.533.392.322.511
HMSP	2018	-0,0225	-101.331.741.365.897	1.690.800.866.000.000
HMSP	2019	-0,0513	-293.180.281.848.835	1.746.312.030.000.000
IMPC	2018	-0,0225	86.841.820.287	44.026.612.167.212
IMPC	2019	-0,0513	17.349.932.007	42.854.301.668.978
KREN	2018	0,0197	638.610.322.491	57.023.433.590.560
KREN	2019	-0,0181	30.925.312.873	52.987.760.279.313
PADI	2018	0,0203	8.456.842.095	229.861.085.486.092
PADI	2019	-0,0496	-504.658.745.242	189.013.694.485.284
ASBI	2018	-0,0013	643.788.893.672	2.149.279.259.100.000
ASBI	2019	0,0099	-20.676.764.210.319	2.444.395.401.400.000
ICBP	2018	0,0175	3.273.354.308.907	6.070.635.600.000.000
ICBP	2019	0,0046	6.553.028.090.276	6.256.177.521.000.000
BTON	2018	0,0495	25.723.744.203	3.956.844.771.070
BTON	2019	-0,0232	-5.331.139.493	4.819.765.903.657
AIMS	2018	-0,0151	88.495.189	1.965.664.203.159
AIMS	2019	0,0000	-143.674.511.344	1.966.361.358.597
MYOR	2018	0,0172	1.469.104.983.356	1.163.053.321.108.310
MYOR	2019	-0,0201	1.419.968.616.252	1.143.808.965.614.680

KICI	2018	0,0466	-3.461.156.294	19.501.350.308.098
KICI	2019	-0,0011	-1.433.295.734	19.646.644.960.314
TOTO	2018	-0,0099	239.451.521.711	16.027.322.847.263
TOTO	2019	-0,0289	88.889.098.934	19.025.337.436.299
SMSM	2018	0,0347	538.289.714.486	215.239.893.000.000
SMSM	2019	0,0036	555.984.988.485	199.111.497.000.000
IIKP	2018	-0,0035	169.973.028	87.277.656.257.923
IIKP	2019	-0,1141	-1.849.788.491	87.192.558.663.819
SAME	2018	0,0027	-226.270.511.975	64.753.909.357.514
SAME	2019	-0,0619	-196.974.243.633	65.102.497.054.165
BFIN	2018	0,0034	138.123.228.457	260.549.104.000.000
BFIN	2019	-0,0181	166.836.574.865	271.224.914.000.000
INTD	2018	-0,0352	175.805.597	14.165.068.625.025
INTD	2019	0,1434	369.973.556	9.427.941.791.345
MDIA	2018	-0,0146	-2.627.199.041.991	51.184.989.288.000
MDIA	2019	-0,0744	-1.406.927.271.822	51.238.145.314.000
VOKS	2018	0,0385	-221.948.336.314	123.745.448.227.224
VOKS	2019	0,0486	195.407.128.635	113.585.013.440.063
ULTJ	2018	0,0111	607.235.145.601	775.087.644.000.000
ULTJ	2019	0,0323	575.497.538.806	681.779.301.000.000
BTEK	2018	0,0162	67.183.330.787	84.509.777.035.622
BTEK	2019	-0,0680	-25.971.546.485	76.530.127.918.223
BMRI	2018	-0,0081	-57.166.400.174.316	85.156.708.800.000.000
BMRI	2019	0,0039	76.542.925.053.688	86.707.634.625.000.000
INAI	2018	0,0170	-37.464.957.757	32.168.116.068.753
INAI	2019	0,0011	-57.060.687.794	34.528.731.594.387
BBRI	2018	0,0013	-61.163.889.235.795	20.536.822.429.000.000
BBRI	2019	0,0134	-75.287.415.315.789	23.596.958.926.000.000
MKNT	2018	-0,0237	-577.915.587.794	19.224.737.624.664
MKNT	2019	-0,0877	7.331.276.380	18.887.518.316.542
PTBA	2018	0,0253	3.834.510.850.891	4.937.614.104.000.000
PTBA	2019	-0,0387	3.208.330.185.225	4.946.981.634.000.000

Sumber : Data diolah peneliti (2021)

4.2 Pengujian Normalitas Data

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah populasi data berdistribusi normal atau tidak. Data dinyatakan berdistribusi normal jika signifikansi lebih besar dari 0,05 (Prayitno, 2010). Hasil pengujian normalitas dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas

<i>Jarque-Bera</i>	Prob	Kesimpulan
30.59385	0,0000	Tidak Terdistribusi Normal

Sumber : Data diolah peneliti (2021)

Berdasarkan Tabel 4.3 diperoleh hasil berupa nilai *Jarque-Bera* sebesar 30.59385 dengan nilai probabilitas 0,0000 yang mengindikasikan bahwa uji normalitas tidak berdistribusi normal dan berada di area penolakan hipotesis dengan tingkat signifikan kurang dari 5% atau $\text{prob} < 0,05$.

4.2.3 Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test

Tabel 4.4 Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	<i>Mean</i>	<i>Median</i>	<i>Max</i>	<i>Min</i>	Std.Deviasi	Obs
Sebelum <i>StockSplit</i>	0,004053	0,000436	0,053862	-0,024980	0,015836	26
Sesudah <i>StockSplit</i>	0,000813	-0,000558	0,049970	-0,046512	0,021271	26

Sumber : Data diolah peneliti (2021)

Berdasarkan Tabel 4.4 diatas diketahui bahwa sebelum peristiwa pengumuman *stocksplit* rata-rata *return* adalah 0,004053 dan setelah peristiwa pengumuman *stocksplit* rata-rata *return* adalah 0,000813. Karena nilai rata – rata sebelum *stocksplit* $0,004053 > 0,000813$ sesudah *stocksplit*, berarti secara deskriptif ada perbedaan hasil antara sebelum peristiwa pengumuman *stocksplit* dan setelah peristiwa pengumuman *stocksplit*. Selanjutnya untuk membuktikan apakah perbedaan itu benar – benar nyata (signifikan) atau tidak, maka perlu menafsirkan hasil uji Wilcoxon Signed Rank Test berikut:

Tabel 4.5 Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test

Variabel	Value	Probability
Sebelum <i>StockSplit</i>	1.305004	0,2038
Sesudah <i>StockSplit</i>	0.194847	0,8471

Sumber : Data diolah peneliti (2021)

Berdasarkan Tabel 4.5 di atas, diketahui sebelum *stocksplit* nilai Prob sebesar $0,2036 > 0,05$ dan sesudah *stocksplit* nilai Prob sebesar $0,8471 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, artinya rata-rata peristiwa pengumuman *stocksplit* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman *stocksplit* adalah sama (tidak berbeda). Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan *return* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman *stocksplit*.

4.3 Analisis Data Panel

4.3.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dimaksudkan untuk menganalisis data dengan disertai perhitungan agar dapat memperjelas keadaan dan karakteristik data tersebut. Menurut Widarjono (2013) statistik deskriptif dapat memberikan gambaran mengenai suatu variabel yang dapat dilihat dari nilai *mean*, *standar deviasi*, nilai *maksimum* dan nilai *minimum*. Hasil pengujian statistik deskriptif dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 4.6 sebagai berikut:

Tabel 4.6 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	Mean	Min	Max	Std Deivasi	No. Obs
RETURN	-52.57692	-1141,000	1434.000	402.7431	52
EVA	-0.336538	-23.60000	24.00000	5.898954	52
MVA	44266.44	3602.100	291881.2	70475.11	52

Sumber : Data diolah peneliti (2021)

Berdasarkan Tabel 4.6 terlihat bahwa variabel *economic value added* (EVA) memiliki nilai minimum sebesar -23,60000 dan nilai maksimum sebesar 24,00000 dengan nilai rata-ratanya sebesar -0,336538 dan standar deviasinya sebesar 5,898954. Terlihat dari nilai maksimum *economic value added* (EVA), nilai tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan menyimpan kas sebesar 24,00000. Perusahaan memiliki kas yang cukup besar biasanya digunakan oleh perusahaan untuk mendanai kebutuhan operasional perusahaan dan untuk pembiayaan hal-hal yang tidak terduga. Variabel *market value added* (MVA) memiliki nilai minimum 3602,100 dan nilai maksimum sebesar 291881,2 dengan nilai rata-ratanya sebesar 44266,44 dan standar deviasinya sebesar 70475,11.

4.4 Pemilihan Model Regresi Data Panel

4.4.1 Uji Chow (*Common Effects vs Fixed Effects*)

Kesimpulan dari hasil uji ini yaitu bila nilai probability F dan *Chi-square* $> \alpha = 5\%$, maka uji regresi panel data menggunakan model *Common Effect* jika nilai *probability* F dan *Chi-square* $< \alpha = 5\%$, maka uji regresi panel data menggunakan model *Fixed Effect*. Hasil dari uji ini dapat dilihat pada tabel 4.6. Pada tabel 4.7 nilai probabilitas (Prob.) untuk *Cross-section* F $> a = 5\%$ (0,05) atau nilai Prob.0,6307 $> 0,05$ artinya H0 diterima dan H1 ditolak berdasarkan uji *chow* model yang terpilih adalah *Common Effects* (CE).

Tabel 4.7 Hasil Uji Chow

Prob- F stat	Keputusan	Model Regresi
0,6307	H0 diterima	<i>Common Effects</i> (CE)

Sumber : Data diolah peneliti (2021)

4.4.2 Uji Hausman (*Fixed Effects vs Random Effects*)

Kesimpulan dari hasil uji ini yaitu bila nilai probability F dan *Chi-square* $> \alpha = 5\%$, maka uji regresi panel data menggunakan model *Random Effect*

jika nilai *probability F* dan *Chi-square* $< \alpha = 5\%$, maka uji regresi panel data menggunakan model *Fixed Effect*. Hasil dari uji ini dapat dilihat pada tabel 4.8. Pada tabel 4.8 nilai probabilitas (Prob.) untuk *Cross-section F* $> \alpha = 5\%$ (0,05) atau nilai Prob.0,9639 $> 0,05$ artinya H0 diterima dan H1 ditolak berdasarkan uji *hausman* model yang terpilih adalah *Random Effects* (RE).

Table 4.8 Hasil Uji Hausman

Prob- F stat	Keputusan	Model Regresi
0,9639	H0 diterima	<i>Random Effects</i> (RE)

Sumber : Data diolah peneliti (2021)

4.4.3 Uji Lagrange Multiplier (*Fixed Effects vs Random Effects*)

Kesimpulan dari hasil uji ini yaitu bila nilai *probability F* dan *Chi-square* $> \alpha = 5\%$, maka uji regresi panel data menggunakan model *Common Effect* jika nilai *probability F* dan *Chi-square* $< \alpha = 5\%$, maka uji regresi panel data menggunakan model *Fixed Effect*. Hasil dari uji ini dapat dilihat pada tabel 4.9. Pada tabel 4.9 untuk probabilitas (Prob.) atau *Breusch-Pagan* (BP) $> \alpha = 5\%$ (0,05) atau nilai Prob.0,8023 $> 0,05$ artinya H0 diterima dan H1 ditolak, berdasarkan uji *Lagrange Multiplier* model yang terpilih adalah *Common Effects* (CE). Maka dapat disimpulkan dari kedua estimasi model tersebut model yang terbaik adalah model *Common Effects*.

Tabel 4.9 Uji Lagrange Multiplier

Prob Breusch-Pagan	Keputusan	Model Regresi
0,8023	H0 diterima	<i>Common Effects</i> (CE)

Sumber : Data diolah peneliti (2021)

4.5 Hasil Uji Asumsi Klasik

4.5.1 Uji Normalitas

Tabel 4.10 Hasil Uji Normalitas

<i>Jarque-Bera</i>	Prob	Kesimpulan
2.64089	0,26701	Terdistribusi Normal

Sumber : Data diolah peneliti (2021)

Berdasarkan Tabel 4.10 diperoleh hasil berupa nilai *Jarque-Bera* sebesar 2.64089 dengan nilai probabilitas 0,26701 yang mengindikasikan bahwa uji normalitas berdistribusi normal dan berada di area penerima hipotesis dengan tingkat signifikan lebih dari 5% atau $\text{prob} > 0,05$.

4.5.2 Uji Multikolinieritas

Dalam penelitian ini uji multikolinieritas diukur dengan melihat nilai korelasi. Jika nilai korelasi dibawah $< 0,8$ maka terbebas dari masalah multikolinieritas dan jika nilai korelasi lebih besar $> 0,8$ maka data terjangkit masalah multikolinieritas. Adapun hasil uji multikolinieritas dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.11 berikut ini :

Tabel 4.11 Hasil Uji Multikolinieritas

	EVA	MVA
EVA	1.000000	0,311243
MVA	0,311243	1.000000

Sumber : Data diolah peneliti (2021)

Berdasarkan Tabel 4.11 diatas nilai korelasi antar variabel EVA dan MVA yaitu $0,311243 < 0,8$. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinieritas dalam model regresi.

4.5.3 Uji Heteroskedastisitas

Untuk menguji apakah ada atau tidaknya unsur *heteroskedastisitas* dalam regresi, maka perlu dilakukan dengan pengujian dengan menggunakan uji

glejser. Pada Tabel 4.12 merupakan hasil dari uji *glejser* untuk menguji ada atau tidaknya unsur *heteroskedastisitas*.

Tabel 4.12 Hasil Uji Heteroskedastisitas

R-Squared	EVA	MVA
0,057963	0,2727	0,3599

Sumber : Data diolah peneliti (2021)

Berdasarkan Tabel 4.12 Nilai p-value variabel X2 (EVA) sebesar 0,2727 dan nilai p-value variabel X3 (MVA) sebesar 0,3599 hasil ini menunjukkan nilai yang lebih besar dari tingkat alpha 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data ini terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

4.5.4 Uji Autokorelasi

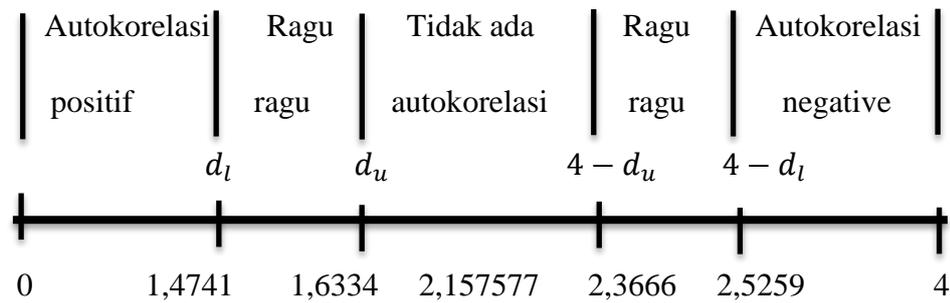
Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi, yaitu korelasi yang terjadi antara residual ada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Metode pengujian yang digunakan adalah dengan Uji Durbin-Watson. Apabila nilai Durbin Watson berada pada daerah dU sampai 4-dU dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung autokorelasi.

Tabel 4.13 Hasil Uji Autokorelasi

<i>Durbin Lower (DL)</i>	<i>Durbin Upper (DU)</i>	<i>Durbin Watson (DW)</i>	4-DU	4-DL
1,4741	1,6334	2,157577	4-1,6334= 2,3666	4-1,4741= 2,5259

Sumber : Data diolah peneliti (2021)

Tabel *Durbin–Watson* yang terdapat pada lampiran 6 menunjukkan bahwa nilai dL = 1,4741 dan nilai dU = 1,6334 sehingga dapat ditentukan kriteria terjadi atau tidaknya autokorelasi seperti terlihat pada gambar 4.12 sebagai berikut:



Gambar 4.1 Kriteria Autokorelasi

Berdasarkan Tabel 4.13 dan Gambar 4.1 kriteria autokorelasi diatas nilai DW hitung sebesar 2,15757 lebih besar dari 2,3666 dan lebih kecil dari 1,6334. Artinya berada pada daerah titik tidak ada autokorelasi. Nilai DW terletak antara d_u dan $4 - d_u$. Berdasarkan hasil pengujian autokorelasi, dinyatakan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini tidak terdapat autokorelasi.

4.6 Analisis Regresi Data Panel

Hipotesis dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan persamaan regresi data panel. Hasil analisis regresi data panel dapat dilihat pada Tabel 4.14 dibawah ini :

Tabel 4.14 Hasil Analisis Data Panel

Variabel	Coefficient	t-statistics
<i>Return Saham</i>	-77.07354***	-2.960829
<i>Economic Value Added (EVA)</i>	-8,320362**	-1,578704
<i>Market Value Added (MVA)</i>	0,000736*	3,268554
<i>R-squared</i>	0,183886	
<i>Adjusted R-squared</i>	0,150575	
<i>F-statistics</i>	5,520311	
<i>Prob (F-statistics)</i>	0,006885	

Sumber : Data diolah peneliti (2021)

Keterangan :

- * Signifikan pada tingkat 10%
- ** Signifikan pada tingkat 5%
- *** Signifikan pada tingkat 1%

Persamaan regresi data panel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = -77.07354 - 8.320362 (EVA) + 0.000736 (MVA)$$

Dari persamaan regresi data panel diatas, maka dapat dijelaskan bahwa :

1. Jika tidak ada variabel *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) dan variabel bebas lainnya di dalam model regresi maka return saham yang dihasilkan sebesar -77.07354.
2. Nilai koefisien variabel *Economic Value Added* (EVA) dalam penelitian ini sebesar -8.320362 yang berarti bahwa jika *Economic Value Added* (EVA) menurun sebesar 1% menyebabkan *retun* saham juga akan menurun sebesar -8.320362.
3. Nilai koefisien variabel *Market Value Added* (MVA) dalam penelitian ini sebesar 0.000736 yang berarti bahwa jika *Market Value Added* (MVA) meningkat sebesar 1% menyebabkan *retun* saham juga akan meningkat sebesar 0.000736.

4.7 Hipotesis

4.7.1 Uji t (Uji Parsial)

Tabel 4.15 Hasil Uji t (Uji Parsial)

Variabel	Probabilitas
EVA	0,1208
MVA	0,0020

Sumber : Data diolah peneliti (2021)

Berdasarkan hasil uji t hipotesis pada Tabel 4.15 diketahui bahwa:

Hasil uji t untuk variabel *Economic Value Added* (EVA) diperoleh nilai probabilitas sebesar $0.1208 > 0,05$ artinya variabel *Economic Value Added* (EVA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Nilai *coefficient beta* untuk variabel *Economic Value Added* (EVA) adalah sebesar -8.320362 dapat menjelaskan Y sebesar -8.320362 atau dapat diartikan setiap kenaikan satu dapat mengakibatkan penurunan pada Y

sebesar -8.32%. Nilai *coefficient* sebesar -8.320362 berarti bahwa tanda negatif (-) menunjukkan bahwa *Economic Value Added* (EVA) memiliki pengaruh yang negatif terhadap *return* saham.

Hasil uji t untuk variabel *Market Value Added* (MVA) diperoleh nilai probabilitas sebesar $0.0020 < 0,05$ artinya variabel *Market Value Added* (MVA) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Nilai *coefficient beta* untuk variabel *Market Value Added* (MVA) adalah sebesar 0.000736 dapat menjelaskan Y sebesar 0.000736 atau dapat diartikan setiap kenaikan satu dapat mengakibatkan penurunan pada Y sebesar 0.000736 %. Nilai *coefficient* sebesar 0.000736 berarti bahwa tanda positif (+) menunjukkan bahwa *Market Value Added* (MVA) memiliki pengaruh yang positif terhadap *return* saham.

4.7.3 Hasil Koefisien Determinasi R²

Berdasarkan hasil output di atas menunjukkan nilai *R-squared* sebesar 0,183866 yang berarti variasi variabel independen *Economic Value Added* (EVA) dan variabel *Market Value Added* (MVA) mampu menjelaskan 18.38,% variasi variabel Y (*return* saham). Sisanya 81,62% dijelaskan oleh variabel lain diluar model atau yang tidak diteliti. Nilai *adjusted R-squared* sebesar 0.150575 yang berarti variasi variabel *Economic Value Added* (EVA) dan variabel *Market Value Added* (MVA) mampu menjelaskan 15,05% variasi variabel dependen Y (*return* saham). Sisanya 84,95% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti.

4.8 Pembahasan

Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah di lakukan, maka berikut ini akan disajikan pembahasan pada penelitian ini :

4.8.1 Perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman *stock split*.

Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *return* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman *stock split*. Berdasarkan hasil penelitian diperoleh nilai Prob sebesar $0,2036 > 0,05$ sebelum *stock split* dan nilai Prob sebesar $0,8471 > 0,05$ sesudah *stock split* maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, artinya rata-rata peristiwa pengumuman *stock split* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman *stock split* adalah sama (tidak berbeda).

Pengumuman *stock split* tidak menghasilkan peningkatan *return* saham yang dilihat dari hasil rata-rata *return* 5 hari sebelum *stock split* cenderung meningkat dan berfluktuasi jika dibandingkan dengan *return* saham 5 hari sesudah pengumuman *stock split*. Hal ini bisa terjadi karena informasi mengenai *stock split* sudah diantisipasi oleh investor, oleh karena itu pasar bereaksi sebelum pengumuman *stock split*.

Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis pertama dalam penelitian ini ditolak. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hanafie dan Diyanti (2016) menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *return* saham sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman *stock split*.

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

Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Economic Value Added* (EVA) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil penelitian diperoleh nilai koefisien regresi untuk *Economic Value Added* (EVA) sebesar -8.320362 dengan nilai signifikansi sebesar $0.1208 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis kedua dalam penelitian ini ditolak. *Economic Value Added* (EVA) yang tinggi tidak selalu menggambarkan *return* saham yang didapatkan pemegang saham atau investor memiliki

tingkat *return* yang tinggi, dapat diartikan bahwa jika nilai *Economic Value Added* (EVA) perusahaan meningkat, belum tentu *return* saham yang diterima oleh investor juga akan meningkat.

Hal ini disebabkan karena nilai *Economic Value Added* (EVA) yang menitikberatkan pada ekspektasi para investor yang mengandalkan pendekatan fundamental seperti pendekatan *Price Earning Ratio* (PER), *Return On Equity* (ROE) dan pendekatan *Dividen Payout Ratio* (DPR), untuk menilai dan mengambil keputusan agar dapat meningkatkan *return* saham akan tetapi perubahan *return* saham tidak bergantung pada pendekatan fundamental saja melainkan adanya *corporate action* yang memberikan tindakan emiten untuk memberikan hak yang sama kepada pemilik saham atau para investor, salah satunya untuk mendapatkan deviden dan saham bonus. Selain itu, kemungkinan besar pihak pemegang saham atau investor tidak menjadikan *Economic Value Added* (EVA) sebagai acuan untuk mendapatkan tingkat *Return Saham*.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sunaryo. (2019) menunjukkan bahwa *Economic Value Added* (EVA) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Diartikan bahwa jika nilai *Economic Value Added* (EVA) perusahaan meningkat, belum tentu *return* saham yang diterima oleh investor meningkat, hal itu dikarenakan nilai *Economic Value Added* (EVA) dihitung dengan mengurangi laba bersih setelah pajak dengan biaya modal, karena penghitungan *Economic Value Added* (EVA) yang menyertakan biaya modal dimana terdiri dari biaya modal saham dan biaya modal hutang. Nilai $EVA < 0$ yang berarti perusahaan sebaiknya meningkatkan keuntungan dan mengurangi penggunaan modal, karena biaya modal menunjukkan besarnya pengembalian yang dituntut oleh investor atas modal yang diinvestasikan di perusahaan

4.8.3 Pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap *return* saham.

Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Market Value Added* (MVA) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Dimana Berdasarkan hasil penelitian diperoleh nilai koefisien regresi untuk *Market Value Added* (MVA) sebesar 0.0007 dengan nilai signifikansi sebesar $0.0020 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis ketiga dalam penelitian ini diterima. Semakin tinggi nilai *Market Value Added* (MVA) maka semakin tinggi pula *return* saham yang diterima investor *Market Value Added* (MVA) yang positif menandakan bahwa nilai pasar perusahaan lebih tinggi dari pada nilai buku perusahaan.

Hermuningsih (2017) menjelaskan *Market Value Added* (MVA) bernilai positif, MVA yang positif berarti menunjukkan pihak manajemen telah mampu meningkatkan kekayaan pemegang saham dan MVA yang negatif mengakibatkan berkurangnya nilai modal pemegang saham sehingga memaksimalkan nilai MVA seharusnya menjadi tujuan utama perusahaan dalam meningkatkan kekayaan pemegang saham (*shareholder's wealth*). Investor menyerahkan modal ke dalam perusahaan dengan harapan manajer akan menginvestasikannya dengan produktif. Nilai pasar mencerminkan keputusan pasar mengenai bagaimana manajer yang sukses telah menginvestasikan modal yang sudah dipercayakan kepadanya, dan mengubahnya menjadi lebih besar (Yook dan McCabe, 2001) dalam Suratman (2006). Dengan demikian *return* yang akan diterima pemegang saham juga akan semakin meningkat.

Metode pengukuran ini menggambarkan seberapa besar kemampuan perusahaan atas modal yang dimiliki investor karena melibatkan harga saham sebagai komponen utamanya. Semakin tinggi laba, harga saham pun akan beraksi positif. Semakin positif nilai, menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik, karena telah berhasil melakukan penambahan nilai atas modal yang dipercayakan investor kepada perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan Kusuma dan Topowijono (2018) *Market Value Added* (MVA) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, artinya perusahaan telah mampu memaksimalkan kekayaan pemegang saham sebagai hasil kinerja perusahaan yang baik dan mendapat respon yang tinggi dari pasar.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Tujuan dilakukannya penelitian ini untuk mengetahui adanya perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman *stock split* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016-2017 dan menganalisis pengaruh kinerja perusahaan setelah dilakukannya pengumuman *stock split* yang diprosikan oleh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *return* saham pada periode 2018-2019. Penelitian ini menggunakan metode *even study* untuk menentukan dan mengecek adanya perbedaan sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman *stock split* dan menggunakan metode data panel untuk menganalisis pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) terhadap *return* saham. Populasi dalam penelitian ini adalah 36 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang melakukan *stock split* periode 2016-2017. Peneliti mengambil sampel sebanyak 26 perusahaan yang telah ditetapkan dengan metode *purposive sampling*. Hasil dari penelitian ini memperoleh kesimpulan adalah sebagai berikut :

1. Berdasarkan hasil uji statistik wilcoxon dan uji *sign test* disimpulkan bahwa *return* saham sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman *stock split* tidak mengalami perbedaan.
2. Berdasarkan hasil penelitian ini menemukan bahwa variabel *economic value added* (EVA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.
3. Berdasarkan hasil penelitian ini menemukan bahwa variabel *market value added* (MVA) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

5.2 Saran

5.2.1 Bagi Perusahaan

Saran bagi perusahaan diharapkan setelah adanya penelitian ini dapat dijadikan sebagai masukan dalam melakukan pengambilan keputusan sehingga dapat memberikan informasi yang lebih relevan dan handal bagi para pengguna keuangan perusahaan tersebut.

5.2.2 Bagi Investor

Diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan informasi mengenai pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Selain itu dengan memperhatikan kebijakan yang dikeluarkan perusahaan agar investor dan calon investor dapat memperkirakan *return* dan meminimalkan risiko investasi. Investor dan calon investor juga dapat mempertimbangkan faktor ekonomi dan non-ekonomi dalam pengambilan keputusan.

5.2.3 Bagi Regulator

Pemerintah atau regulator sebaiknya lebih memperhatikan perusahaan dalam penyampaian laporan keuangan, karena masih banyak perusahaan yang melakukan manajemen laba sehingga tidak memperhatikan laba tersebut.

5.2.4 Bagi Akademis

Hasil penelitian ini dapat dijadikan referensi untuk melakukan penelitian selanjutnya khususnya di bidang kajian yang membahas tentang pengaruh *economic value added*, *market value added* terhadap *return* saham perusahaan, selain itu peneliti dapat menambahkan periode pengamatan agar dapat mengetahui reaksi pasar dan pengaruh terhadap variabel lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Alexander, A., & Kadafi, M. A. (2018). Analisis abnormal return dan trading volume activity sebelum dan sesudah stock split pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Jurnal Manajemen*, 10(1), 1.
- Badaruddin, B., Sadeli, Y. A., Fauzi, A., & Bugis, J. N. (2017). Analisis Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmiah Bongaya*, 1–8.
- Fauzi, S., Suhadak, S., & Hidayat, R. (2016). Pengaruh Pengumuman Stock Split Terhadap Likuiditas Saham dan Return Saham (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 38(2), 156–162.
- Grima, S., Surtikanti, S., & Anggadini, S. D. (2020). *The Impact of A Stock Split and the Economic Value Added on Stock Re- turn*. 4(2), 108–118.
- Hanafie, L., & Diyani, L. A. (2016). Pengaruh Pengumuman Stock Split Terhadap Return Saham, Abnormal Return dan Trading Volume Activity. *Jurnal Bisnis Dan Komunikasi*, 3(2), 13–20.
- Irawati, A., & Agesta, C. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Akuntabilitas Kinerja. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 10(1), 56–70.
- John, V. Y., Pal, S., & Pandey, N. (2020). An Analysis of Determinants of Shareholders Value of Nifty Companies in India – 2009-10 to 2017-18. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3644849>
- Kurnianingsih, H. T., & Rahayu, S. (2010). *Financial Performance Assessed From Economic Value Edded (EVA) and Market Value Added (MVA) Cases in the Cosmetics Sub-Sektor and Household Needs Listed On the BEI*. 3179–3184.
- Kusuma, R. A., & Topowijono, T. (2018). Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) Terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 61(3), 65–72.
- Lestari, W. R. (2016). Kinerja Reksadana Saham Syariah dan Reksadana Saham Konvensional. *Jurnal Manajemen Magister Darmajaya*, 1(01), 116–128.
- Masruroh, L. (2019). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Pertambangan Menggunakan Metode Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) Periode 2012-2017. *Jurnal Pendidikan Dan Ekonomi*, 8(5), 374–386.

- Masyithoh, S. (2018). Stock Split Saham dan Dampaknya Terhadap Volume Perdagangan dan Abnormal Return Saham. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 2. <https://polgan.ac.id/owner/index.php/owner/article/view/45>
- Masyiyan, R. A., & Isnuwardhana, D. (2020). Analysis of Financial Performance with Economic Value Added (EVA) Method, Market Value Added (MVA), And Financial Value Added (FVA). *JASa (Jurnal Akuntansi, Audit Dan Sistem Informasi Akuntansi)*, 4(1), 116–125.
- Medita, M. M., Cipta, W., & Suwendra, I. W. (2016). Dampak Kebijakan Stock Split Terhadap Return Saham, Volume Perdagangan Saham, dan Frekuensi Perdagangan Saham Pada Perusahaan Go Public yang Terdaftar Melakukan Stock Split di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. *Jurnal Manajemen Indonesia*, 4(1).
- Mustahiroh, A. (2016). Pengaruh Stock Split Terhadap Return Saham dan Volume Perdagangan Saham (Studi Pada Perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2010-2014). Prodi Manajemen Unika Soegijapranata.
- Oraki, M. (2016). *An Examination of the Relationship between Economic Criteria Evaluating the Performance and Delay- amount in Releasing Annual Financial Reports of Listed Companies in Tehran Stock Exchange*. 9(4), 56–65.
- Pandow, B. A., & Butt, K. A. (2019). Impact of Share Splits on Stock Returns: Evidences from India. *Vision*, 23(4), 432–441.
- Putra, D. (2015). Pengaruh Nilai Intrinsik Saham Dan Nilai Pasar Saham Ditinjau Dari Analisis Fundamental Terhadap Tingkat Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 8(2), 166–176.
- Pranyoto, E. (2018) 'Reksadana dan Penilaian Efisiensi Pasar', in *Prosiding Seminar Nasional Darmajaya*, pp. 17–25.
- Rahayu, D., & Murti, W. (2017). Pengaruh Pemecahan Saham (Stock Split) Terhadap Return Saham, Bid-Ask Spread Dan Trading Volume Activity Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009–2013. *Jurnal Akuntansi*, 11(1).
- Riawati, I., Yuliari, K., & Joewarni, D. (2018). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Menggunakan Metode Economic Value Added (EVA) Dan Market Value Added (MVA) Pada Perusahaan Rokok Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2012-2016. *JIMEK: Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi*, 1(1).

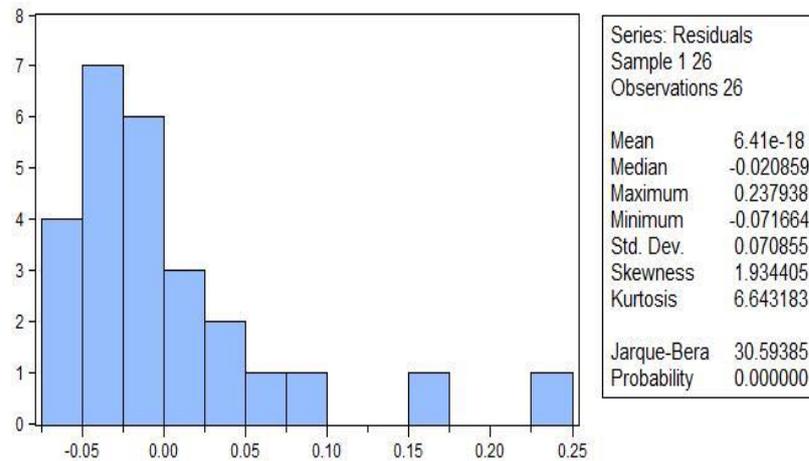
LAMPIRAN

Lampiran 1. Nama Perusahaan Objek Penelitian

No.	Nama Perusahaan	Kode	Tanggal Pengumuman (<i>stock split</i>)
1.	PT. Tira Austenite Tbk	TIRA	27/01/2016
2.	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	HMSP	14/06/2016
3.	PT. Impack Pratama Industri Tbk	IMPC	22/06/2016
4.	PT. Kresna Graha Investama Tbk	KREN	23/06/2016
5.	PT. Minna Padi Investama Tbk	PADI	14/07/2016
6.	PT. Asuransi Bintang Tbk	ASBI	26/07/2016
7.	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	27/07/2016
8.	PT. Betonjaya Manunggal Tbk	BTON	01/08/2016
9.	PT. Akbar Indo Makmur Stimec Tbk	AIMS	02/08/2016
10.	PT. Mayora Indah Tbk	MYOR	04/08/2016
11.	PT. Kedaung Indah Can Tbk	KICI	23/08/2016
12.	PT. Surya Toto Indonesia Tbk	TOTO	20/10/2016
13.	PT. Selamat Sempurna Tbk	SMSM	02/11/2016
14.	PT. Agri Resources Tbk	IIKP	19/02/2017
15.	PT. Sarana Meditama Metropolitan Tbk	SAME	02/06/2017
16.	PT. BFI Finance Indonesia Tbk	BFIN	05/06/2017
17.	PT. Inter Delta Tbk	INTD	14/06/2017
18.	PT. Intermedia Capital Tbk	MDIA	16/06/2017
19.	PT. Voksel Electric	VOKS	03/07/2017
20.	PT. Ultrajaya Milk Tbk	ULTJ	10/08/2017
21.	PT. Bumi Teknokultura Unggul Tbk	BTEK	15/08/2017
22.	PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk	BMRI	13/09/2017
23.	PT. Indah Aluminium Industry Tbk	INAI	23/10/2017
24.	PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	BBRI	10/11/2017
25.	PT. Mitra Komunikasi Nusantara Tbk	MKNT	15/11/2017
26.	PT. Bukit Asam Tbk	PTBA	14/12/2017

Sumber : *idx.co.id*

Lampiran 2. Hasil Uji Normalitas Sebelum dan Sesudah Pengumuman Peristiwa *Stock Split*



Sumber : Data diolah peneliti (2021)

Lampiran 3. Hasil Uji *Statistika Descriptive*

Descriptive Statistics for SEBELUM_STOCKSPLIT
Categorized by values of SEBELUM_STOCKSPLIT
Date: 02/15/21 Time: 02:18
Sample: 1 26
Included observations: 26

SEBELUM S	Mean	Median	Max	Min.	Std. Dev.	Obs.
[-0.04, -0.02)	-0.024980	-0.024980	-0.024980	-0.024980	NA	1
[-0.02, 0)	-0.006054	-0.004684	-0.000617	-0.011830	0.004637	7
[0, 0.02)	0.003562	0.002114	0.010734	0.000000	0.003748	15
[0.02, 0.04)	0.021370	0.021370	0.021370	0.021370	NA	1
[0.04, 0.06)	0.048965	0.048965	0.053862	0.044068	0.006925	2
All	0.004053	0.000436	0.053862	-0.024980	0.015836	26

Descriptive Statistics for SESUDAH_STOCKSPLIT
Categorized by values of SESUDAH_STOCKSPLIT
Date: 02/15/21 Time: 07:19
Sample: 1 26
Included observations: 26

SESUDAH S	Mean	Median	Max	Min.	Std. Dev.	Obs.
[-0.06, -0.04)	-0.046512	-0.046512	-0.046512	-0.046512	NA	1
[-0.04, -0.02)	-0.030461	-0.030461	-0.028851	-0.032070	0.002276	2
[-0.02, 0)	-0.006846	-0.006926	-0.001116	-0.016482	0.005283	10
[0, 0.02)	0.003486	0.002648	0.008808	0.000000	0.002748	8
[0.02, 0.04)	0.024372	0.022669	0.029077	0.021370	0.004126	3
[0.04, 0.06)	0.048011	0.048011	0.049970	0.046053	0.002770	2
All	0.000813	-0.000558	0.049970	-0.046512	0.021271	26

Sumber : Data diolah peneliti (2021)

Lampiran 4. Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test

Hypothesis Testing for SEBELUM_STOCKSPLIT

Date: 02/15/21 Time: 02:51

Sample: 1 26

Included observations: 26

Test of Hypothesis: Mean = 0.000000

Sample Mean = 0.004053

Sample Std. Dev. = 0.015836

Method	Value	Probability
t-statistic	1.305004	0.2038

Hypothesis Testing for SESUDAH_STOCKSPLIT

Date: 02/15/21 Time: 07:21

Sample: 1 26

Included observations: 26

Test of Hypothesis: Mean = 0.000000

Sample Mean = 0.000813

Sample Std. Dev. = 0.021271

Method	Value	Probability
t-statistic	0.194847	0.8471

Sumber : Data diolah peneliti (2021)

Lampiran 5. Hasil Statistik Deskriptif

Date: 03/22/21 Time: 09:54

Sample: 2018 2019

	RETURN	EVA	MVA
Mean	-52.57692	-0.336538	44266.44
Median	5.500000	0.000000	12632.05
Maximum	1434.000	24.00000	291881.2
Minimum	-1141.000	-23.60000	3602.100
Std. Dev.	402.7431	5.898954	70475.11
Skewness	0.324332	-0.685165	2.272912
Kurtosis	5.889878	13.79540	7.449062
Jarque-Bera	19.00634	256.5732	87.66042
Probability	0.000075	0.000000	0.000000
Sum	-2734.000	-17.50000	2301855.
Sum Sq. Dev.	8272301.	1774.681	2.53E+11
Observations	52	52	52

Lampiran 6. Hasil Uji *Chow*

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

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.873599	(25,24)	0.6307
Cross-section Chi-square	33.649333	25	0.1156

Cross-section fixed effects test equation:
Dependent Variable: RETURN
Method: Panel Least Squares
Date: 02/14/21 Time: 15:12
Sample: 2018 2019
Periods included: 2
Cross-sections included: 26
Total panel (balanced) observations: 52

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.009140	0.006747	-1.354553	0.1818
EVA	-0.001531	0.001001	-1.529338	0.1326
MVA	7.59E-08	8.38E-08	0.905588	0.3696

R-squared	0.049342	Mean dependent var	-0.005254
Adjusted R-squared	0.010539	S.D. dependent var	0.040275
S.E. of regression	0.040062	Akaike info criterion	-3.540825
Sum squared resid	0.078642	Schwarz criterion	-3.428253
Log likelihood	95.06145	Hannan-Quinn criter.	-3.497668
F-statistic	1.271610	Durbin-Watson stat	2.020492
Prob(F-statistic)	0.289468		

Sumber : Output *eviews* ver.9

Lampiran 7. Hasil Uji *Hausman*

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.073527	2	0.9639

** WARNING: estimated cross-section random effects variance is zero.

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
EVA	-18.011383	-15.315183	108.478614	0.7957
MVA	0.005453	0.000759	0.000954	0.8792

Cross-section random effects test equation:
Dependent Variable: RETURN
Method: Panel Least Squares
Date: 02/06/21 Time: 14:23
Sample: 2018 2019
Periods included: 2
Cross-sections included: 26
Total panel (balanced) observations: 52

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-300.0317	1370.222	-0.218966	0.8285
EVA	-18.01138	14.67918	-1.227002	0.2317
MVA	0.005453	0.030903	0.176461	0.8614

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.502529	Mean dependent var	-52.57692
Adjusted R-squared	-0.057126	S.D. dependent var	402.7431
S.E. of regression	414.0868	Akaike info criterion	15.19376
Sum squared resid	4115229.	Schwarz criterion	16.24443
Log likelihood	-367.0378	Hannan-Quinn criter.	15.59656
F-statistic	0.897927	Durbin-Watson stat	3.851852
Prob(F-statistic)	0.609019		

Sumber : Output *eviews* ver.9

Lampiran 8. Hasil Uji *Lagrange Multiplier*

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

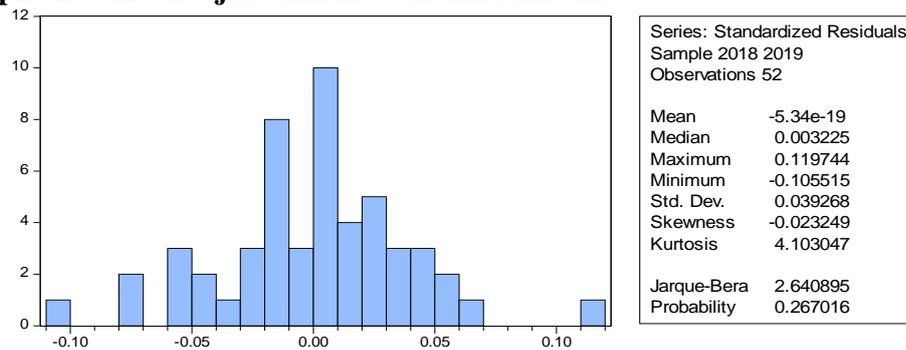
	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.062685 (0.8023)	1.976126 (0.1598)	2.038811 (0.1533)
Honda	-0.250370 --	1.405747 (0.0799)	0.816975 (0.2070)
King-Wu	-0.250370 --	1.405747 (0.0799)	1.329347 (0.0919)
Standardized Honda	-0.046145 --	2.538363 (0.0056)	-3.696987 --
Standardized King-Wu	-0.046145 --	2.538363 (0.0056)	-0.221748 --
Gourierieux, et al.*	--	--	1.976126 (>= 0.10)

*Mixed chi-square asymptotic critical values:

1%	7.289
5%	4.321
10%	2.952

Sumber : Data diolah peneliti (2021)

Lampiran 9. Hasil Uji Normalitas Asumsi Klasik



Sumber : Data diolah peneliti (2021)

Lampiran 10. Hasil Uji Multikolinieritas

	EVA	MVA
EVA	1.000000	0.311243
MVA	0.311243	1.000000

Sumber : Data diolah peneliti (2021)

Lampiran 10. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: RESABS
 Method: Panel Least Squares
 Date: 02/14/21 Time: 17:25
 Sample: 2018 2019
 Periods included: 2
 Cross-sections included: 26
 Total panel (balanced) observations: 52

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.031114	0.004333	7.180400	0.0000
EVA	-0.000713	0.000643	-1.109228	0.2727
MVA	-4.97E-08	5.38E-08	-0.924274	0.3599
R-squared	0.057963	Mean dependent var		0.029159
Adjusted R-squared	0.019512	S.D. dependent var		0.025982
S.E. of regression	0.025728	Akaike info criterion		-4.426538
Sum squared resid	0.032434	Schwarz criterion		-4.313966
Log likelihood	118.0900	Hannan-Quinn criter.		-4.383381
F-statistic	1.507463	Durbin-Watson stat		2.236822
Prob(F-statistic)	0.231563			

Sumber : Data diolah peneliti (2021)

Lampiran 11. Hasil Uji Autokorelasi

Dependent Variable: RETURN
 Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
 Date: 02/28/21 Time: 00:46
 Sample: 2018 2019
 Periods included: 2
 Cross-sections included: 26
 Total panel (balanced) observations: 52
 Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-77.07354	26.03107	-2.960829	0.0047
EVA	-8.320362	5.270374	-1.578704	0.1208
MVA	0.000736	0.000225	3.268554	0.0020
Weighted Statistics				
R-squared	0.183886	Mean dependent var		-54.86554
Adjusted R-squared	0.150575	S.D. dependent var		427.8257
S.E. of regression	393.0216	Sum squared resid		7568834.
F-statistic	5.520311	Durbin-Watson stat		2.157577
Prob(F-statistic)	0.006885			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.038380	Mean dependent var		-52.57692
Sum squared resid	7954806.	Durbin-Watson stat		2.028867

Sumber : Data diolah peneliti (2021)

Lampiran 12. Hasil Uji Analisis Data Panel

Dependent Variable: RETURN
 Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
 Date: 02/28/21 Time: 00:46
 Sample: 2018 2019
 Periods included: 2
 Cross-sections included: 26
 Total panel (balanced) observations: 52
 Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-77.07354	26.03107	-2.960829	0.0047
EVA	-8.320362	5.270374	-1.578704	0.1208
MVA	0.000736	0.000225	3.268554	0.0020

Weighted Statistics

R-squared	0.183886	Mean dependent var	-54.86554
Adjusted R-squared	0.150575	S.D. dependent var	427.8257
S.E. of regression	393.0216	Sum squared resid	7568834.
F-statistic	5.520311	Durbin-Watson stat	2.157577
Prob(F-statistic)	0.006885		

Unweighted Statistics

R-squared	0.038380	Mean dependent var	-52.57692
Sum squared resid	7954806.	Durbin-Watson stat	2.028867

Sumber : Data diolah peneliti (2021)