

RESUME SKRIPSI

**“PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* DAN PROFITABILITAS TERHADAP
RETURN SAHAM DENGAN NILAI PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL
INTERVENING PADA PERUSAHAAN SEKTOR *CONSUMER NON-CYCLICALS*
DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018-2020”**

Michle

Martha Ayerza Esra

Kwik Kian Gie School of Business



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



ABSTRAK

Faktor fundamental merupakan salah satu indikasi yang dapat menjadi landasan investor dalam berinvestasi, seperti melihat seberapa sehat perusahaan dari tingkat *economic value added* (EVA) dan profitabilitas yang mencerminkan harga saham di pasar modal sehingga dapat menjadi gambaran nilai perusahaan. Namun masih terdapat beberapa penelitian yang memiliki inkonsistensi terkait hal ini. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk melihat apakah terdapat pengaruh *economic value added* (EVA) dan profitabilitas terhadap *return* saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel *intervening*.

Teori *Efficient Market Hypothesis* menjelaskan suatu pasar bursa di mana efek yang diperdagangkan merefleksikan segala informasi yang mungkin terjadi dengan cepat dan akurat. Informasi berupa sinyal positif dapat menjadi landasan investor dalam mengambil keputusan investasi. Teori sinyal menjelaskan kondisi di mana laporan keuangan yang diterbitkan memiliki gambaran berbagai informasi yang dapat menjadi sinyal positif bagi investor untuk memprediksi prospek perusahaan ke depan dan mengetahui keputusan investasi yang perlu dilakukan ke depannya.

Obyek penelitian ini merupakan perusahaan *consumer non-cyclicals* terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2020. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif di mana teknik pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, sehingga total sampel yang didapatkan dalam 3 tahun berturut-turut adalah sebanyak 90 sampel. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda dan uji sobel. Data yang didapatkan dalam penelitian ini diolah dengan menggunakan perangkat lunak IBM SPSS Statistics Versi 20.

Hasil menunjukkan bahwa EVA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, dan nilai perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Di sisi lain, hasil menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak dapat memediasi pengaruh EVA terhadap *return* saham, serta nilai perusahaan tidak dapat memediasi pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham.

Berdasarkan hasil penelitian yang didapatkan, kesimpulan pada penelitian ini adalah nilai perusahaan tidak dapat memediasi pengaruh EVA terhadap *return* saham, begitu juga dengan pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham.

Kata Kunci: EVA, Profitabilitas, Nilai Perusahaan, *Return* Saham

ABSTRACT

Fundamental is one of the indications that can be the basis for investors to invest, such as how healthy the company is from the level of economic value added (EVA) and profitability which reflect stock prices in the capital market so that it can be a picture of company value. However, there are still some studies that have inconsistencies in this regard. Therefore, this study aims to see whether there is an effect of economic value added (EVA) and profitability on stock returns with firm value as an intervening variable.

The efficient market hypothesis describes an exchange market in which the securities traded reflect all possible information quickly and accurately. Information in the form of positive signals can become the basis for investors in making investment decisions. Signal theory explains the conditions in which the published financial statements have a description of various information that can be a positive signal for investors to predict the company's future prospects and find out which investment decisions need to be made in the future.

The objects of this research are non-cyclical consumer companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2018-2020 period. This study uses a quantitative approach in which the sampling technique is carried out using purposive sampling method, so that the total sample obtained in 3 consecutive years is 90 samples. This research uses multiple linear regression analysis method and Sobel test. The data obtained in this study were processed using IBM SPSS Statistics Version 20 software.



The results show that EVA has a negative and significant effect on stock returns, profitability has no significant effect on stock returns, and firm value has no significant effect on stock returns. On the other hand, the results show that firm value cannot mediate the effect of EVA on stock returns, and firm value cannot mediate the effect of profitability on stock returns.

Based on the results obtained, the conclusion in this study is that firm value cannot mediate the effect of EVA on stock returns, as well as the effect of profitability on stock returns.

Keywords: EVA, Profitability, Firm Value, Stock Return

PENDAHULUAN

Latar Belakang Masalah

BEI merupakan jembatan antara investor dan perusahaan / emiten. BEI merupakan lembaga yang berperan dalam menciptakan harga wajar saham melalui mekanisme pasar serta mengelola fasilitas sistem perdagangan efek di Indonesia. Jumlah penduduk Indonesia yang selalu meningkat dapat memengaruhi pertumbuhan ekonomi negara, termasuk tingkat kebutuhan masyarakat yang kian meningkat. Sektor *Consumer Non-Cyclicals* merupakan sektor yang memiliki kinerja cukup stabil ketika kondisi ekonomi sedang menurun dikarenakan produk yang dijual oleh perusahaan dibutuhkan oleh masyarakat banyak, contohnya adalah perusahaan ritel barang primer, produsen makanan dan minuman dalam kemasan, produsen rokok, ritel obat-obatan, produk keperluan rumah tangga dan lain sebagainya. Kebutuhan masyarakat yang dapat menjadi roda penggerak ekonomi tersebut berpengaruh terhadap kondisi ekonomi negara.

Berdasarkan Tabel 1 terkait pergerakan PBV dan *return* saham *consumer non-cyclicals* pada lampiran, terlihat bahwa pergerakan nilai perusahaan dalam proksi PBV serta pergerakan *return* saham perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* pada tahun 2018-2020 berfluktuasi dan adanya inkonsistensi terhadap alur pergerakan antar keduanya. Nilai perusahaan Akasha Wira International Tbk (ADES) mengalami penurunan di tahun 2019 sebesar -3,62% sedangkan *return* saham di tahun 2019 mengalami peningkatan sebesar 13,59%. Nilai perusahaan Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN) mengalami penurunan di tahun 2020 sebesar -9,41% sedangkan *return* saham di tahun 2020 mengalami peningkatan sebesar 0,38%. Nilai perusahaan Enseval Putra Megatrading Tbk (EPMT) penurunan berturut-turut di tahun 2019 dan 2020 yaitu sebesar -7,82% dan -3,82%, sedangkan *return* saham EPMT mengalami penurunan di tahun 2019 sebesar -2,38% serta terjadi peningkatan di tahun 2020 sebesar 2,93%. Fenomena ini menunjukkan bahwa beberapa perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* dengan nilai perusahaan yang tinggi tidak selalu memengaruhi *return* saham yang diperoleh investor selama periode 2018-2020. Namun jika dilihat dari pergerakan rerata nilai perusahaan dan *return* secara keseluruhan mengindikasikan bahwa pergerakan antar variabel saling konsisten, yaitu menurun di tahun 2019 dan meningkat di tahun 2020.

Efficient Market Hypothesis (EMH) menjelaskan suatu pasar bursa di mana efek yang diperdagangkan mencerminkan segala informasi yang dapat terjadi dengan akurat. Hal ini menunjukkan bahwa harga saham yang sedang terjadi mencerminkan kondisi perusahaan, sehingga jika kondisi perusahaan baik maka harga saham juga akan tetap baik dan sebaliknya.

Teori sinyal (*signaling theory*) menjelaskan kondisi di mana laporan keuangan yang diterbitkan memiliki gambaran berbagai informasi yang dapat menjadi sinyal bagus bagi investor untuk mengestimasi prospek perusahaan ke depan dan mengetahui keputusan investasi yang perlu dilakukan ke depannya. Dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan dapat menggunakan alat ukur menggunakan rasio-rasio keuangan. Jenis rasio keuangan yang biasa digunakan adalah seperti rasio profitabilitas. Salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh *profit* serta untuk memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan adalah rasio *return on equity* (ROE). Definisi ROE menurut Kho dalam Rahmananda dan Gust yana (2017) adalah rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur



kemampuan perusahaan dalam menggunakan dana investasi dari pemegang saham untuk menghasilkan laba. ROE dapat diperoleh dengan membandingkan laba setelah pajak dengan jumlah modal sendiri. Perusahaan dikatakan berhasil memperoleh keuntungan dari modal yang tersedia di saat memiliki nilai ROE yang tinggi. Peningkatan ROE mencerminkan profitabilitas perusahaan yang baik sebagai akibatnya mendorong nilai perusahaan di mata investor.

Kekayaan pemegang saham yang dapat digambarkan dengan *return* saham juga bisa dilihat dari *Economic Value Added* (EVA) dikarenakan EVA sendiri dapat menjadi tolak ukur kinerja yang baik bagi perusahaan. Pada penelitian ini juga menggunakan analisa kinerja pada nilai perusahaan yakni *Economic Value Added* (EVA) yang diperkenalkan oleh Stern & Steward, merupakan cara baru yang berdasar pada kinerja pada nilai dalam mengukur kinerja operasional perusahaan dengan memperhatikan harapan serta kepentingan pemegang saham dan kreditor. Tunggal dalam Dewi (2017) mendefinisikan EVA sebagai sebuah sistem manajemen keuangan untuk mengatur laba ekonomi perusahaan di mana perusahaan yang mampu memenuhi semua biaya (operasi dan modal) mengarah pada terciptanya kesejahteraan. Kemakmuran pemegang saham dapat dimaksimalkan oleh manajer yang menitikberatkan kinerja perusahaan melalui EVA.

Penelitian mengenai peran nilai perusahaan dalam memediasi pengaruh EVA dan profitabilitas terhadap *return* saham belum banyak dilakukan, serta adanya inkonsistensi antar hasil penelitian. Nuryani (2015) menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak dapat memediasi pengaruh EVA terhadap *return* saham, namun Anggraini (2020) menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat memediasi pengaruh EVA terhadap *return* saham. Di sisi lain, Bailusy, Taslim dan Suyadi (2019) menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak dapat memediasi pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham, sedangkan Dwikirana dan Prasetyono (2016) menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat memediasi pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham. Perbedaan hasil yang beragam dapat dikarenakan adanya perbedaan objek penelitian dan tahun penelitian. Mengacu pada latar belakang di atas, maka skripsi ini diberi judul **“Pengaruh *Economic Value Added* dan Profitabilitas terhadap *Return* Saham dengan Nilai Perusahaan sebagai Variabel *Intervening* pada Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclicals* di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020”**.

Rumusan Masalah

Berdasarkan permasalahan yang ditemukan, maka peneliti merumuskan masalah penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* saham?
2. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham?
3. Bagaimana pengaruh nilai perusahaan terhadap *return* saham?
4. Bagaimana nilai perusahaan memediasi pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* saham?
5. Bagaimana nilai perusahaan memediasi pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham?

Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini dilakukan adalah untuk mengetahui pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* saham, mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham, mengetahui pengaruh nilai perusahaan terhadap *return* saham, mengetahui peran nilai perusahaan dalam memediasi pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* saham, dan mengetahui peran nilai perusahaan dalam memediasi pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham.

Hipotesis

H1: *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Semakin besar *Value Added* yang tercipta maka akan membuat para investor semakin tertarik untuk berinvestasi pada saham tersebut, dikarenakan hal ini menunjukkan perusahaan tersebut masih memiliki sumber daya yang lebih untuk melakukan investasi sehingga menjadi peluang besar untuk semakin maju dan berkembang. Akibatnya, permintaan saham perusahaan tersebut akan semakin meningkat sehingga dapat mempengaruhi harga saham. Permintaan akan lembar saham diimbangi dengan jumlah penawaran yang seimbang akan membuat harga saham menjadi meningkat. Semakin meningkat harga saham maka *return* yang dapat diperoleh para investor juga akan semakin besar.



Hal ini juga didukung penelitian yang dilakukan oleh Ansori (2015), menyatakan bahwa EVA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

H2: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Hanafi dalam Mubarak, Eksandy dan Oktalicia (2020) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang mencerminkan ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan. Kemampuan memperoleh laba dapat diukur dari modal sendiri maupun dari seluruh dana yang diinvestasikan ke dalam perusahaan.

Profitabilitas pada penelitian ini diprosikan dengan *Return on Equity* (ROE). *Return on Equity* merupakan salah satu tolak ukur rasio profitabilitas untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari investasi pemegang saham perusahaan tersebut yang dinyatakan dalam bentuk persentase. Nurfadillah dalam Yuniarti, Hendaryan (2017) menyatakan bahwa semakin tinggi ROE berarti semakin efektif dan efisien perusahaan menggunakan modalnya dan kepercayaan investor atas modal yang diinvestasikannya semakin tinggi dan berdampak positif terhadap harga sahamnya. Harga saham yang naik menunjukkan hasil *return* yang meningkat bagi investor yang telah membeli saham perusahaan di harga sebelumnya. Penelitian yang dilakukan oleh Dwikirana dan Prasetyono (2016) yang menyebutkan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

H3: Nilai perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Harmono dalam Putra, Mangantar dan Victoria (2021) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Keuntungan memiliki saham perusahaan dapat dinilai dari tingkat pengembalian / *return* yang diterima oleh pemegang saham dari perusahaan yang bersangkutan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Sunarsih dan Mendra dalam Ariyani dan Wirakusuma (2018) menyatakan bahwa PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Rasio PBV merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku ekuitas. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa pasar semakin percaya akan prospek perusahaan. Mengoptimalkan nilai perusahaan merupakan hal yang sangat penting bagi perusahaan karena dengan mengoptimalkan nilai perusahaan maka kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan juga dapat dimaksimalkan. Hal ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Dwikirana dan Prasetyono (2016) menunjukkan bahwa PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

H4: Nilai perusahaan dapat memediasi pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* saham.

Economic Value Added (EVA) merupakan sistem manajemen keuangan guna mengukur besaran laba keuangan dalam perusahaan, yang memberikan pernyataan tentang kesejahteraan hanya dapat tercipta apabila perusahaan mampu mencukupi seluruh biaya baik biaya modal maupun biaya operasional. Konsep EVA dinilai mampu memberikan solusi bagi perusahaan dalam upaya mendorong proses penciptaan nilai. EVA juga dinilai mampu memainkan peran sebagai suatu sistem insentif kompensasi yang dapat mengarahkan perusahaan dalam mencapai tujuan hakikinya, yaitu menciptakan nilai untuk pemegang saham, baik dari pihak perusahaan sendiri serta para investor. Hartono dalam Bailusy, Taslim dan Suyadi (2019) menegaskan bahwa informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Berita yang mengandung nilai positif diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. EVA perusahaan yang tinggi akan membuat daya tarik bagi investor karena semakin besar EVA semakin tinggi nilai perusahaan. Terdapat penelitian yang mendukung akan hal ini oleh Bailusy, Taslim dan Suyadi (2019) menjelaskan bahwa nilai perusahaan dapat memediasi *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* saham.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



H5: Nilai perusahaan dapat memediasi pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham.

Rasio profitabilitas mencerminkan hasil akhir dari seluruh kebijakan keuangan dan keputusan operasional di mana *Return on Equity* (ROE) merupakan alat ukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang tersedia bagi investor. *Return on Equity* (ROE) menjadi salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan di masa datang. Prospek perusahaan yang baik akan menunjukkan perusahaan dinilai baik oleh pemegang saham dikarenakan jika nilai ROE tinggi maka harga saham akan cenderung tinggi, dan dengan meningkatnya harga saham menunjukkan meningkatnya nilai perusahaan. Kasmir dalam Halim dan Sari (2018) menjelaskan bahwa *Return on Equity* merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik, yang berarti posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya. Pernyataan tersebut diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Dwikirana dan Prasetyono (2016) menyebutkan bahwa PBV dapat memediasi hubungan antara ROE terhadap *return* saham.

METODE PENELITIAN

Obyek yang digunakan penelitian ini adalah perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mempublikasikan laporan keuangan perusahaan secara berturut-turut pada periode 2018, 2019 dan 2020 yang didapatkan berdasarkan informasi yang tersedia pada Indonesia *Stock Exchange* (IDX). Laporan keuangan digunakan sebagai sumber informasi untuk mengukur variabel penelitian ini, yaitu *economic value added*, profitabilitas, *return* saham, dan nilai perusahaan sebagai variabel *intervening*.

Teknik pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* periode 2018-2020 yang telah diaudit dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi, yaitu dengan mencatat dan mengumpulkan data yang tercantum pada IDX-IC (IDX *Industrial Classification*) yang diakses melalui situs www.idx.co.id serta dari literatur, jurnal-jurnal dan sumber lain.

Penelitian ini menggunakan metode pengambilan sampel secara teknik *non probability sampling*, yaitu dengan pendekatan *purposive sampling* tipe *judgment sampling*. *Purposive sampling* merupakan pengambilan sampel yang didasarkan atas pertimbangan peneliti diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam masalah penelitian (Suryati dan Sudarso, 2017: 100). Penelitian dilakukan dengan periode 3 tahun yaitu 2018, 2019 dan 2020 sehingga jumlah keseluruhan sampel penelitian yang didapatkan dari kriteria yang telah ditetapkan adalah sebanyak 90 unit analisis dan dapat dilihat pada Tabel 2 yang terlampir. Kriteria sampel penelitian ditetapkan sebagai berikut:

1. Perusahaan yang termasuk dalam sektor *consumer non-cyclicals* yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian yaitu tahun 2018-2020 dan selalu terdaftar pada IDX-IC (IDX *Industrial Classification*) selama periode penelitian.
2. Perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang menerbitkan laporan keuangan tahunan secara berturut-turut selama periode penelitian dan dapat diakses oleh publik.
3. Perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang mencantumkan beban keuangan dalam laporan keuangannya selama periode penelitian.
4. Perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang memiliki kondisi *profit* / laba bersih positif selama periode 2018-2020.

Penelitian ini menggunakan teknik analisis data yang dimulai dengan melakukan analisis pada laporan tahunan / *annual report* perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang menjadi sampel untuk memperoleh data dan informasi yang diperlukan, dan dilanjutkan dengan melakukan tabulasi menggunakan Microsoft Excel serta diolah dengan menggunakan program IBM SPSS (*Statistical Product and Service Solution*) versi 20. Selanjutnya akan dilakukan analisis statistik deskriptif, uji regresi linier berganda yang diawali dengan uji asumsi klasik, lalu terdapat uji hipotesis, koefisien determinasi dan uji variabel *intervening* menggunakan analisis jalur dan uji sobel



Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan statistik dengan tingkat pengerjaan mencakup pengumpulan, penyusunan, pengolahan, penyajian dan analisis data angka agar dapat memberikan gambaran yang ringkas, jelas dan teratur terkait suatu gejala tertentu. Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data dari sampel penelitian (Ghozali, 2018: 19). Terdapat ukuran penting yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *mean*, nilai standar deviasi, nilai minimum, dan nilai maksimum.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2018: 161). Jika nilai Asymp. Sig (2-tailed) lebih kecil dari 0,05 maka diartikan bahwa data tidak berdistribusi normal, sedangkan jika nilai Asymp. Sig (2-tailed) lebih besar dari 0,05, maka diartikan bahwa data berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antarvariabel independen (Ghozali, 2018: 107). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Nilai *tolerance* > 0,10 atau nilai VIF < 10 menunjukkan bahwa tidak terdapat multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi, sedangkan jika nilai *tolerance* < 0,10 atau nilai VIF > 10 menunjukkan bahwa terdapat multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi atau terdapat ketidaksamaan varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians berbeda dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya, maka disebut heteroskedastisitas (Ghozali, 2018: 137). Pengujian heteroskedastisitas uji *rank spearman* dengan dasar pengambilan keputusan adalah terjadinya gejala heteroskedastisitas jika nilai sig. (2-tailed) lebih kecil dari 0,05 dan tidak terjadinya heteroskedastisitas jika nilai sig. (2-tailed) lebih besar dari 0,05.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (Ghozali, 2018: 111). Metode pengujian autokorelasi yang digunakan pada model ini adalah uji Durbin-Watson dengan dasar pengambilan keputusan jika nilai d (Durbin Watson) terletak antara du dan (4-du) berarti tidak terjadi autokorelasi, jika nilai d (Durbin Watson) < dl berarti terjadi autokorelasi positif, jika nilai d (Durbin Watson) > (4-dl) berarti terjadi autokorelasi negatif, serta jika nilai d (Durbin Watson) terletak antara (4-du) dan (4-dl) berarti tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda merupakan analisis terkait pengaruh secara linier antara lebih dari satu variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018: 96). Persamaan yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Model I : $PBV = b_0 + b_1 EVA_{i,t} + b_2 ROE_{i,t} + e$
2. Model II : $R_t = b_0 + b_1 EVA_{i,t} + b_2 ROE_{i,t} + b_3 PBV_{i,t} + e$

Di mana b_0 = koefisien konstanta
 b_1, b_2, b_3, b_4, b_5 = koefisien regresi linier
 e = *error term*

Uji Hipotesis

1. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji F berguna dalam mengetahui apakah model regresi layak digunakan atau tidak (Ghozali, 2018: 98). Kriteria pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut:



- (a) Jika nilai Sig. F > α (0,05), maka hipotesis ditolak. Artinya model regresi tidak signifikan dan tidak layak digunakan.
 (b) Jika nilai Sig. F < α (0,05), maka hipotesis diterima. Artinya model regresi signifikan dan layak digunakan.

2. Uji Koefisiensi Regresi Secara Parsial (Uji Statistik t)

Ghozali (2018: 98) menyebutkan bahwa uji statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi daripada variabel dependen. Penelitian ini menggunakan uji statistik t untuk membandingkan nilai t hitung masing-masing variabel independen dengan nilai t tabel dengan taraf signifikansi atau peluang kesalahan sebesar 5% ($\alpha = 0,05$), di mana kriteria pengambilan keputusannya adalah jika Sig. > 0,05 maka hipotesis ditolak dan tidak terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Di satu sisi, jika Sig. < 0,05 maka hipotesis diterima dan terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Uji Koefisien Determinasi

Nilai R² yang kecil menandakan kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas, sedangkan nilai koefisien determinasi mendekati 1 menandakan kemampuan variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2018: 97).

Pengujian Model Variabel *Intervening*

1. Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Analisis jalur digunakan untuk menggambarkan pola hubungan yang mengungkapkan pengaruh seperangkat variabel terhadap variabel lainnya, baik secara langsung maupun tidak langsung melalui variabel lain sebagai variabel *intervening*. Suatu variabel dikatakan sebagai variabel *intervening* jika hubungan tidak langsung lebih besar dari hubungan langsung. Menurut Ghozali (2018: 245).

2. Uji Sobel (*Sobel Test*)

Uji sobel digunakan untuk menguji kekuatan pengaruh tidak langsung variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) melalui variabel *intervening* (Z) (Ghozali, 2018: 251). Pengaruh tidak langsung dikatakan signifikan jika nilai t hitung > t tabel 1,96. Langkah-langkah melakukan uji sobel adalah sebagai berikut:

- a. Menghitung *standard error* dari koefisien *indirect effect* (Sp_2p_3) dengan rumus:

$$Sp_2p_3 = \sqrt{p_3^2 Sp_2^2 + p_2^2 Sp_3^2 + Sp_2^2 Sp_3^2}$$

Di mana p₂ = koefisien regresi antara variabel independen dengan variabel *intervening*.

p₃ = koefisien regresi antara variabel *intervening* dengan variabel dependen.

Sp₂ = *standard error* antara variabel independen dengan variabel *intervening*.

Sp₃ = *standard error* antara variabel *intervening* dengan variabel dependen.

- b. Menghitung nilai statistik t dengan rumus sebagai berikut:

$$t = \frac{p_2 p_3}{Sp_2 p_3}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Analisis Statistik Deskriptif

- a. *Economic Value Added* (EVA)

EVA tertinggi ada pada tahun 2019 dengan nilai 3.260.637 juta oleh HM Sampoerna Tbk (HMSP). EVA positif menunjukkan bahwa tingkat pengembalian yang dihasilkan oleh perusahaan HM Sampoerna melebihi tingkat biaya modal, sehingga perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal. Nilai 3.260.637 didapatkan dari selisih NOPAT – *capital charges* yaitu 13.734.657 juta – 10.474.020 juta. Hal ini menunjukkan bahwa HM Sampoerna memiliki laba operasi yang tinggi sehingga dapat menutupi tingkat biaya modal.



EVA terendah ada pada tahun 2018 dengan nilai -1.177.636 juta oleh Gudang Garam Tbk (GGRM). EVA negatif menunjukkan bahwa tingkat pengembalian yang dihasilkan oleh Gudang Garam Tbk lebih kecil dari tingkat biaya modal. ROIC (*Return on Invested Capital*) atau pengembalian modal investasi yang menunjukkan kemampuan Gudang Garam dalam mengembalikan modal investasi melalui profitabilitas yang ada, yaitu sebesar 11% sedangkan WACC atau tingkat pengembalian rata-rata yang ada pada tahun 2018 oleh Gudang Garam adalah sebesar 20%. Terlihat perbedaan yang cukup signifikan antara ROIC dan WACC sehingga menunjukkan jikalau Gudang Garam pada tingkat pengembaliannya tidak dapat menutupi tingkat biaya modal.

Terlihat rerata (*mean*) untuk EVA ada pada angka 207.764 juta. Angka ini menunjukkan bahwa EVA setiap perusahaan *consumer non-cyclicals* yang menjadi sampel penelitian memiliki rerata yang cukup baik karena bernilai positif yang berarti jika dikalkulasikan sektor *consumer non-cyclicals* memiliki EVA yang positif pada periode 2018-2020.

Standar deviasi EVA untuk perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* periode 2018-2020 adalah sebesar 610.968 juta. Angka ini menunjukkan bahwa sebaran data EVA normalnya ada pada kisaran -403.204 juta sampai 818.732 juta.

b. *Return on Equity* (ROE)

ROE tertinggi ada pada tahun 2019 dengan nilai 38,457% oleh HM Sampoerna Tbk (HMSP). ROE yang tinggi mengindikasikan bahwa HM Sampoerna telah berhasil menggunakan ekuitas yang ada dalam memperoleh laba bersih perusahaan. Di samping itu, total utang dan total ekuitas HM Sampoerna jika dibandingkan lebih tinggi total ekuitas sebesar 2,35 kalinya total utang pada tahun 2019. Hal ini menunjukkan bahwa manajemen HM Sampoerna memiliki potensi yang cukup tinggi dalam menghasilkan laba, dan terlihat pada tahun 2018 HM Sampoerna memiliki ROE sebesar 38,289%.

ROE terendah ada pada tahun 2019 dengan nilai 0,092% oleh Sekar Bumi Tbk (SKBM). ROE kecil mengindikasikan bahwa Sekar Bumi Tbk kurang dapat memaksimalkan ekuitas yang ada dalam memperoleh laba. Laba yang diperoleh oleh perusahaan ini adalah sebesar 957 juta dengan total ekuitas tahun 2019 adalah sebesar 1.035 juta.

Terlihat rerata (*mean*) untuk ROE ada pada angka 12,588%. Angka ini menunjukkan bahwa ROE setiap perusahaan *consumer non-cyclicals* yang menjadi sampel penelitian jika direratakan masih bernilai positif.

Standar deviasi ROE untuk perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* periode 2018-2020 adalah sebesar 8,099%. Angka standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-rata (*mean*) menunjukkan bahwa data tersebar secara rata dan semakin lebar rentang variasi datanya yang dimulai dari nilai minimum ROE yaitu 0,092% hingga nilai maksimum ROE yaitu 38,457%.

c. *Price to Book Value* (PBV)

PBV tertinggi ada pada tahun 2018 dengan nilai 12,205 kali oleh HM Sampoerna Tbk (HMSP). Hal ini mengindikasikan bahwa HM Sampoerna memiliki nilai buku yang baik yang diiringi dengan performa perusahaan yang baik pada 2018.

PBV terendah ada pada tahun 2020 dengan nilai 0,337 kali oleh PT Budi Starch & Sweetener Tbk (BUDI). Hal ini mengindikasikan bahwa saham PT Budi Starch & Sweetener Tbk termasuk dalam kategori murah dibandingkan dengan perusahaan sejenis subsektor makanan olahan serta dapat dilihat dari performa perusahaan yang dapat memperoleh laba bersih positif dari 2018-2020.

Terlihat rerata (*mean*) untuk PBV ada pada angka 2,610 kali. Hal ini mengindikasikan bahwa saham sektor *consumer non-cyclicals* periode 2018-2020 memiliki valuasi yang tidak tinggi.

Standar deviasi PBV untuk perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* periode 2018-2020 adalah sebesar 2,080 kali. Angka standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-rata (*mean*) menunjukkan bahwa data tersebar secara rata dan semakin lebar rentang variasi datanya yang dimulai dari nilai minimum PBV yaitu 0,337 kali hingga nilai maksimum PBV yaitu 12,205 kali.

d. *Return Saham*

Return tertinggi ada pada tahun 2018 dengan nilai 140,833% oleh Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN). Hal ini mengindikasikan bahwa pada tahun 2018, mayoritas investor memilih untuk meletakkan dana investasinya ke Charoen Pokphand Indonesia dengan bukti



kinerja perusahaan yang baik dan dapat dilihat dari laba bersih yang diperoleh pada tahun 2018 yakni sebesar 4.551.485 juta,

c. *Return* terendah ada pada tahun 2018 dengan nilai -70,802% oleh PT Campina Ice Cream Industry Tbk (CAMP). Rendahnya *return* pada perusahaan ini mengindikasikan bahwa saham PT Campina Ice Cream Industry kurang menarik bagi investor sehingga mereka tidak meletakkan dana investasinya dalam jangka waktu yang panjang dan terjadi penjualan saham yang signifikan.

Terlihat rerata (*mean*) untuk *return* ada pada angka 5,212%. Angka ini menunjukkan bahwa jika seorang investor menanamkan modal / meletakkan dana investasinya ke dalam portofolio saham *consumer non-cyclicals* dalam 3 tahun (2018-2020) akan mendapatkan *return* sebesar 5,212%.

Standar deviasi *return* untuk perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* periode 2018-2020 adalah sebesar 32,969%. Angka ini menunjukkan bahwa sebaran data *return* saham normalnya ada pada kisaran -27,757% sampai 38,181%.

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Hasil uji normalitas menunjukkan bahwa *asympt. sig* (2-tailed) sebesar $0,295 > 0,05$. Ghozali (2018: 161) menyebutkan bahwa nilai *asympt. sig* (2-tailed) $> 0,05$ maka diartikan bahwa data berdistribusi normal. Hasil uji normalitas di atas menunjukkan data yang berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinieritas

Tabel hasil uji multikolinieritas pada model pertama menunjukkan bahwa tiap variabel independen (EVA dan ROE) memiliki nilai VIF sebesar $1,399 < 10$ dan nilai *tolerance* sebesar $0,715 > 0,10$. Dapat disimpulkan model pertama pada penelitian ini tidak mengalami gejala multikolinieritas sehingga tidak terdapat korelasi antar variabel independen pada model pertama karena kedua variabel independen memiliki nilai VIF < 10 dan *tolerance* $> 0,10$.

Pada model kedua, variabel EVA memiliki VIF sebesar $1,419 < 10$ dengan nilai *tolerance* $0,705 > 0,10$. Variabel ROE memiliki VIF sebesar $2,084 < 10$ dengan nilai *tolerance* $0,480 > 0,10$. Variabel PBV memiliki VIF sebesar $1,829 < 10$ dengan nilai *tolerance* $0,547 > 0,10$. Hal ini menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut tidak mengalami gejala multikolinieritas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji *rank spearman* pada model pertama menunjukkan nilai sig. (2-tailed) pada EVA sebesar $0,228 > 0,05$ dan nilai sig. (2-tailed) pada ROE sebesar $0,200 > 0,05$ sehingga tidak terjadi heteroskedastisitas.

Hasil uji *rank spearman* pada model kedua menunjukkan nilai sig. (2-tailed) pada EVA sebesar $0,622 > 0,05$ dan nilai sig. (2-tailed) pada ROE sebesar $0,549 > 0,05$ dan PBV sebesar $0,544 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Tabel uji Durbin Watson pada model pertama menunjukkan bahwa dU memiliki nilai sebesar 1,7026 dan dL sebesar 1,6119. Selisih antara 4-dU adalah 2,2974. Nilai tersebut terletak pada $1,7026 < 2,035 < 2,2974$ yang berarti tidak adanya autokorelasi.

Tabel uji Durbin Watson pada model kedua menunjukkan bahwa dU memiliki nilai sebesar 1,7264 dan dL sebesar 1,5889. Selisih antara 4-dU adalah 2,2736. Nilai tersebut terletak pada $1,7264 < 2,253 < 2,2736$ yang berarti tidak adanya autokorelasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan pada model pertama, koefisien regresi EVA sebesar 0,0000003554 memiliki arti di mana setiap kenaikan EVA sebesar 1 satuan sedangkan variabel lain tetap, akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,0000003554 satuan. Koefisien

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



regresi profitabilitas sebesar 0,157 memiliki arti di mana setiap kenaikan profitabilitas sebesar 1 satuan sedangkan variabel lain tetap, akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,157 satuan.

Pada model kedua persamaan regresi linier berganda, koefisien regresi EVA adalah sebesar $-0,00002246$ memiliki arti di mana setiap kenaikan EVA sebesar 1 satuan sedangkan variabel lain tetap, maka *return* saham akan turun sebesar $-0,00002246$ satuan. Koefisien regresi profitabilitas sebesar 1,132 memiliki arti di mana setiap kenaikan profitabilitas sebesar 1 satuan sedangkan variabel lain tetap, maka *return* saham akan naik sebesar 1,132 satuan. Koefisien regresi nilai perusahaan sebesar 3,220 memiliki arti di mana setiap kenaikan nilai perusahaan sebesar 1 satuan sedangkan variabel lain tetap, maka *return* saham akan naik sebesar 3,220 satuan.

a. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Hasil uji statistik F pada model pertama menunjukkan nilai Sig. F adalah $(0,00) < \alpha (0,05)$. Terlihat bahwa nilai F hitung sebesar 36,066 sedangkan F tabel diperoleh sebesar 3,100 (didapatkan dari titik 2; 88). Dapat disimpulkan F hitung $>$ F tabel ($36,066 > 3,100$) sehingga model regresi pertama signifikan dan layak digunakan.

Hasil uji statistik F pada model kedua menunjukkan nilai Sig. F adalah $(0,001) < \alpha (0,05)$. Terlihat bahwa nilai F hitung sebesar 5,901 sedangkan F tabel diperoleh sebesar 2,709 (didapatkan dari titik 3; 87). Dapat disimpulkan F hitung $>$ F tabel ($5,901 > 2,709$) sehingga model regresi kedua signifikan dan layak digunakan.

b. Uji Koefisiensi Regresi Secara Parsial (Uji Statistik t)

Pada hasil uji statistik t model pertama, variabel *Economic Value Added* (EVA) memiliki nilai signifikansi sebesar $(0,269) > \alpha (0,05)$. Terlihat nilai t hitung sebesar 1,113 sedangkan t tabel diperoleh sebesar 1,988 (didapatkan dari titik 0,025; 87). Dapat disimpulkan t hitung $<$ t tabel ($1,113 < 1,988$) sehingga EVA tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel profitabilitas memiliki nilai signifikansi sebesar $(0,00) < \alpha (0,05)$. Terlihat nilai t hitung sebesar 6,523 sedangkan t tabel diperoleh sebesar 1,988 (didapatkan dari titik 0,025; 87). Dapat disimpulkan t hitung $>$ t tabel ($6,523 > 1,988$) sehingga profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pada hasil uji statistik t model kedua, variabel *Economic Value Added* (EVA) memiliki nilai signifikansi sebesar $(0,001) < \alpha (0,05)$. Makna negatif (-) pada koefisien regresi (B) EVA menunjukkan bahwa EVA memiliki pengaruh yang berlawanan arah dengan *return* saham. Terlihat nilai t hitung sebesar -3,559 sedangkan t tabel diperoleh sebesar 1,988 (didapatkan dari titik 0,025; 86). Dapat disimpulkan t hitung $>$ t tabel ($3,559 > 1,988$) sehingga EVA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Variabel profitabilitas memiliki nilai signifikansi sebesar $(0,053) > \alpha (0,05)$. Terlihat nilai t hitung sebesar 1,962 sedangkan t tabel diperoleh sebesar 1,988 (didapatkan dari titik 0,025; 86). Dapat disimpulkan t hitung $<$ t tabel ($1,962 < 1,988$) sehingga profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Variabel nilai perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar $(0,130) > \alpha (0,05)$. Terlihat nilai t hitung sebesar 1,529 sedangkan t tabel diperoleh sebesar 1,988 (didapatkan dari titik 0,025; 86). Dapat disimpulkan t hitung $<$ t tabel ($1,529 < 1,988$) sehingga nilai perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

4. Uji Koefisien Determinasi

Tabel hasil uji koefisien determinasi model pertama terlihat bahwa *R Square* sebesar 0,453 yang berarti 45,3% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel independen (EVA dan profitabilitas) di mana sisanya yaitu sebesar 54,7% dijelaskan oleh variabel / faktor lain di luar model pertama.

Tabel hasil uji koefisien determinasi model kedua terlihat bahwa *Adjusted R Square* sebesar 0,142 yang berarti 14,2% variasi *return* saham dapat dijelaskan oleh variabel independen (EVA, profitabilitas dan nilai perusahaan) di mana sisanya yaitu sebesar 85,8% dijelaskan oleh variabel / faktor lain di luar model kedua.



5. Pengujian Model Variabel *Intervening*

a. Analisis Jalur (*Path Analysis*)

(1) Pengaruh X1 terhadap Y melalui Z

- Pengaruh langsung X1 terhadap Y adalah sebesar -0,416
- Pengaruh tidak langsung X1 terhadap Y melalui Z sebesar $0,104 \times 0,203 = 0,021$
- Total pengaruh langsung + pengaruh tidak langsung = 0,437
- Dikatakan terdapat pengaruh tidak langsung X1 terhadap Y melalui Z apabila nilai tidak langsung $>$ nilai langsung. Dari data yang diolah terlihat bahwa nilai tidak langsung $<$ nilai langsung ($0,021 < 0,416$), sehingga dapat disimpulkan secara tidak langsung X1 melalui Z tidak berpengaruh terhadap Y.

(2) Pengaruh X2 terhadap Y melalui Z

- Pengaruh langsung X2 terhadap Y adalah sebesar 0,278
- Pengaruh tidak langsung X2 terhadap Y melalui Z sebesar $0,612 \times 0,203 = 0,124$
- Total pengaruh langsung + pengaruh tidak langsung = 0,402
- Dikatakan terdapat pengaruh tidak langsung X2 terhadap Y melalui Z apabila nilai tidak langsung $>$ nilai langsung. Dari data yang diolah terlihat bahwa nilai tidak langsung $<$ nilai langsung ($0,124 < 0,278$), sehingga dapat disimpulkan secara tidak langsung X2 melalui Z tidak berpengaruh terhadap Y.

b. Uji Sobel (*Sobel Test*)

(1) Pengaruh X1 terhadap Y melalui Z

Hasil perhitungan yang didapatkan adalah Sp_2p_3 sebesar 14,379 serta t sebesar 0,796. Oleh karena nilai t hitung $0,796 <$ t tabel 1,96 maka dapat disimpulkan bahwa secara tidak langsung EVA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham melalui nilai perusahaan sebagai variabel *intervening*.

(2) Pengaruh X2 terhadap Y melalui Z

Hasil perhitungan yang didapatkan adalah Sp_2p_3 sebesar 0,343 serta t sebesar 1,474. Oleh karena nilai t hitung $1,474 <$ t tabel 1,96 maka dapat disimpulkan bahwa secara tidak langsung profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham melalui nilai perusahaan sebagai variabel *intervening*.

Pembahasan

1. Pengaruh *Economic Value Added* terhadap *Return Saham*

Hipotesis pertama pada penelitian ini adalah *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Economic Value Added* (EVA) memiliki nilai signifikansi sebesar $(0,001) < \alpha (0,05)$. Makna negatif (-) pada t hitung menunjukkan bahwa EVA memiliki pengaruh yang berlawanan arah dengan *return* saham. Nilai t hitung $>$ t tabel ($3,559 > 1,988$) mengindikasikan bahwa EVA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, sehingga hipotesis pertama ditolak karena pengaruh yang didapatkan adalah pengaruh negatif (berlawanan arah). Hasil penelitian ini juga bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Bailusy, Taslim dan Suyadi (2019) serta Rahayu dan Utiyati (2017) yang menyatakan bahwa *Economic Value Added* (EVA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Di sisi lain, penelitian ini searah dengan penelitian yang dilakukan oleh Arum dan Astuti (2019) yang menyatakan bahwa *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Economic Value Added (EVA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham mengindikasikan bahwa perusahaan dengan nilai EVA yang tinggi dapat menurunkan *return* saham yang diterima oleh investor. Kenaikan EVA yang diiringi dengan penurunan *return* saham



tersebut disebabkan oleh kinerja / pergerakan saham yang tidak selamanya mengikuti fundamental perusahaan, sehingga performa saham perusahaan yang kurang bagus dapat membuat *return* yang diperoleh investor menjadi turun. Di satu sisi, juga terdapat beberapa perusahaan yang melakukan aksi korporasi seperti membagikan dividen bagi investor yang telah memegang saham perusahaan tersebut sehingga *return* saham dapat mencerminkan kondisi sebenarnya melalui aksi korporasi yang dilakukan. Terdapat juga adanya investor yang menggunakan faktor non fundamental berupa pengaruh berita (faktor teknis) yang dapat mempengaruhi *return* saham, sehingga investor meletakkan dana investasinya ke perusahaan yang sedang dalam kondisi laba ekonomis yang sedang tidak bagus seiring dengan harga saham yang sedang turun dengan harapan saham tersebut dapat naik beberapa tahun ke depan (*long investment*) serta adanya faktor pandemi Covid-19 pada tahun 2020 yang membuat kinerja semua saham di pasar modal menjadi tren *bearish* sehingga *return* saham yang didapatkan juga ikut menurun. *Economic value added* pada Astra Agro Lestari (AALI) menurun di tahun 2019 sebesar -0,10% dari tahun sebelumnya dan dilanjutkan dengan peningkatan di tahun 2020 sebesar 10,64%, sedangkan *return* saham bergerak naik sebesar 23,26% di tahun 2019 dan bergerak turun sebesar -15,44% di tahun 2020.

2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Return Saham

Hipotesis kedua pada penelitian ini adalah profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki nilai signifikansi sebesar $(0,053) > \alpha (0,05)$ serta nilai t hitung $< t$ tabel $(1,962 < 1,988)$ yang berarti profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sehingga hipotesis kedua ditolak. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Dwikirana dan Prasetiono (2016) serta Christy (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang diwakili oleh ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Di sisi lain, penelitian ini searah dengan penelitian yang dilakukan oleh Septianingsih, Hermanto dan Sakti (2020) serta Sasongko dan Shaliza (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas dengan proksi ROE tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Profitabilitas dengan proksi ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham mengindikasikan bahwa investor tidak terpengaruh oleh tinggi rendahnya ROE dalam mengambil keputusan investasi atau meletakkan dana investasinya pada perusahaan, sehingga tidak semua perusahaan yang modalnya menurun akan berpengaruh pada *return* saham yang diperoleh oleh investor dan juga sebaliknya. Pada hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai signifikansi pada ROE sebesar $(0,053) > \alpha (0,05)$. Terdapat selisih tipis sebesar 0,003 yang berdampak pada hasil berpengaruh atau tidaknya ROE terhadap *return* saham. Salah satu hal yang membuat adanya selisih tersebut adalah karena faktor pandemi Covid-19 yang melanda Indonesia pada tahun 2020. Saham *consumer non-cyclicals* yang bergerak di subsektor minuman ringan seperti ADES (Akasha Wira International Tbk) memiliki pola pergerakan *return* saham yang searah dengan pola pergerakan ROE perusahaan. Di satu kondisi, saham *consumer non-cyclicals* yang bergerak di subsektor rokok seperti HMSP (HM Sampoerna Tbk) memiliki pergerakan ROE yang tidak sejalan dengan pergerakan *return* saham. *Return on equity* HM Sampoerna mengalami sedikit kenaikan di tahun 2019 sebesar 0,17% dari tahun sebelumnya serta mengalami penurunan di tahun 2020 sebesar -10,08% sedangkan *return* saham mengalami penurunan berturut-turut sebesar -43,40% di tahun 2019 serta -28,33% di tahun 2020.

3. Pengaruh Nilai Perusahaan terhadap Return Saham

Hipotesis ketiga pada penelitian ini adalah nilai perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel nilai perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar $(0,130) > \alpha (0,05)$ serta nilai t hitung $< t$ tabel $(1,529 < 1,988)$ yang berarti nilai perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sehingga hipotesis ketiga ditolak. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Dwikirana dan Prasetiono (2016) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan dengan proksi *price to book value* (PBV) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Di satu sisi, penelitian ini searah dengan penelitian yang dilakukan oleh Christie (2018) serta Bailusy, Taslim dan



Suyadi (2019) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan dengan proksi PBV tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Nilai perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham mengindikasikan bahwa nilai perusahaan yang tinggi tidak membuat *return* yang didapatkan meningkat, dan juga sebaliknya. Nilai perusahaan yang tinggi tidak selamanya mencerminkan pertumbuhan perusahaan yang tinggi juga, seperti sama halnya yang terjadi pada ICBP (Indofood CBP Sukses Makmur Tbk) yang mengalami peningkatan laba bersih (EAT) sebesar 15,05% di tahun 2019 serta 38,40% di tahun 2020, sedangkan peningkatan laba bersih ini tidak diikuti dengan kenaikan nilai perusahaan di mana PBV Indofood CBP mengalami penurunan di tahun 2019 sebesar -9,16% serta -54,48% di tahun 2020. Peningkatan EAT yang dapat menjadi gambaran kecil bagi mayoritas investor tidak berjalan searah dengan pergerakan nilai perusahaan yang menurun. Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak berpatokan pada nilai perusahaan dalam mengambil keputusan investasi, karena masih terdapat variabel-variabel lain yang dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan.

4. Nilai Perusahaan sebagai Variabel *Intervening* Memediasi Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Return* Saham

Hipotesis keempat pada penelitian ini adalah nilai perusahaan dapat memediasi pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai tidak langsung < nilai langsung ($0,021 < 0,416$) serta nilai t hitung $0,796 < t$ tabel 1,96 yang berarti secara tidak langsung EVA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham melalui nilai perusahaan sebagai variabel *intervening*, sehingga hipotesis keempat ditolak. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Nuryani (2015) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak dapat memediasi pengaruh EVA terhadap *return* saham. Terdapat juga penelitian yang bertolak belakang dengan hasil penelitian ini oleh Angraini (2020) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat memediasi pengaruh EVA terhadap *return* saham.

Nilai perusahaan tidak dapat memediasi pengaruh EVA terhadap *return* saham mengindikasikan bahwa EVA yang mencerminkan pernyataan terkait kesejahteraan hanya dapat tercipta apabila perusahaan mampu mencukupi seluruh biaya berupa biaya modal maupun biaya operasional tidak sepenuhnya berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena salah satu komponen pembentuk nilai perusahaan (PBV) adalah harga saham itu sendiri, sehingga nilai perusahaan tidak dapat memediasi pengaruh EVA terhadap *return* saham. Informasi yang dipublikasikan melalui laba ekonomis perusahaan tidak sepenuhnya memberikan sinyal baik bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Salah satu hal yang mempengaruhi hal ini adalah masih lemahnya efisiensi pasar modal di Indonesia. Pasar modal disebut efisien jika harga di semua sekuritas yang diperjualbelikan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Nilai perusahaan yang telah terealisasi sebelumnya tidak dapat digunakan dalam memprediksi harga saham sekarang, sehingga investor tidak dapat memperoleh *return* yang searah dengan pergerakan nilai perusahaan serta *economic value added* (EVA) perusahaan. Salah satu saham yang mengindikasikan bahwa nilai perusahaan tidak dapat memediasi pengaruh EVA terhadap *return* saham adalah saham ICBP (Indofood CBP Sukses Makmur Tbk) di mana pergerakan EVA tidak mengikuti pergerakan nilai perusahaan. EVA Indofood CBP mengalami kenaikan di tahun 2019 sebesar 5,28% dari tahun sebelumnya serta penurunan sebesar -7,05% di tahun 2020, sedangkan nilai perusahaan mengalami penurunan di tahun 2019 sebesar -9,16% dan mengalami penurunan cukup jauh di tahun 2020 sebesar -54,48%.

5. Nilai Perusahaan sebagai Variabel *Intervening* Memediasi Pengaruh Profitabilitas terhadap *Return* Saham

Hipotesis kelima pada penelitian ini adalah nilai perusahaan dapat memediasi pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai tidak langsung < nilai langsung ($0,124 < 0,278$) serta nilai t hitung $1,474 < t$ tabel 1,96 yang berarti secara tidak langsung profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham melalui nilai perusahaan sebagai variabel *intervening*, sehingga hipotesis kelima ditolak. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Bailusy, Taslim dan Suyadi (2019) serta Septianingsih, Hermanto dan Sakti (2020) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak dapat

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



memediasi pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham. Terdapat juga penelitian yang bertolak belakang dengan hasil penelitian ini oleh Dwikirana dan Prasetiono (2016) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat memediasi pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham.

Nilai perusahaan tidak dapat memediasi pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham mengindikasikan bahwa PBV yang terbentuk atas perbandingan harga saham terhadap *book value* perusahaan tidak menjadi landasan bagi investor dalam berinvestasi. Terdapat indikator lain yang dilihat oleh investor dalam mengambil keputusan investasi selain profitabilitas sendiri, karena profitabilitas mencakup laba yang berakar dari perbandingan terhadap ekuitas saja, dan masih dapat faktor lain yang perlu dipertimbangkan seperti biaya utang dan lain-lain. Perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi tidak selamanya mencerminkan perusahaan yang bagus karena terdapat juga perusahaan yang rasio utangnya lebih tinggi daripada rasio ekuitas, seperti JPFA (PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk) dan AMRT (PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk) di mana Japfa Comfeed memiliki rasio utang terhadap ekuitas sebesar 1,3 : 1 di tahun 2018; 1,2 : 1 di tahun 2019, serta 1,3 : 1 di tahun 2020. Di satu sisi, Sumber Alfaria memiliki rasio utang terhadap ekuitas sebesar 2,7 : 1 di tahun 2018, 2,5 : 1 di tahun 2019, serta 2,4 : 1 di tahun 2020. Rasio utang yang lebih tinggi dari ekuitas ini menandakan bahwa masih terdapat faktor lain yang dapat mewakili sehat atau tidaknya perusahaan untuk dapat menjadi dasar pengambilan keputusan investasi.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat peran nilai perusahaan dalam memediasi pengaruh *economic value added* (EVA) dan profitabilitas terhadap *return* saham perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* dalam periode 3 tahun yaitu 2018, 2019 dan 2020. Pengujian dilakukan melalui *software* IBM SPSS Statistics 20 dengan total sampel penelitian yang memenuhi kriteria sebanyak 90 sampel. Berdasarkan hasil penelitian, didapatkan bahwa *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh negatif terhadap *return* saham, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham, nilai perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham, nilai perusahaan tidak dapat memediasi pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* saham, serta nilai perusahaan tidak dapat memediasi pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang telah dipaparkan, berikut saran penelitian yang dapat digunakan ke depannya:

1. Investor hendaknya dalam mengambil keputusan investasi tidak hanya melihat dan mengandalkan faktor-faktor penilaian kinerja perusahaan seperti EVA dan ROE saja khususnya pada perusahaan sektor *consumer-non cyclicals*, namun juga turut memperhatikan faktor lain seperti kondisi ekonomi yang sedang terjadi agar investasi yang dilakukan berujung pada hasil yang memuaskan.
2. Perusahaan sektor *consumer-non cyclicals* hendaknya melakukan evaluasi kondisi keuangan ketika kinerja keuangan perusahaan menurun seperti dengan melakukan efisiensi utang dan memaksimalkan ekuitas dalam memperoleh laba bersih. Perusahaan juga hendaknya tidak gentar dalam memperoleh laba ekonomis yang positif sehingga dapat menjadi sinyal positif bagi investor dalam mengambil keputusan investasi.
3. Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk menggunakan perusahaan yang bergerak di sektor lain dengan periode yang berbeda juga agar mendapat gambaran yang lebih jelas terkait keadaan yang sebenarnya terjadi di luar pandemi *Covid-19*. Peneliti selanjutnya juga disarankan untuk menambahkan variabel lain yang dapat menjadi proksi penelitian dalam menganalisa pengaruh variabel tersebut terhadap *return* saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel *intervening*, atau juga dapat mengganti variabel *intervening* yang digunakan dalam penelitian ini sebagai peran dalam memediasi pengaruh variabel X terhadap *return* saham.



UCAPAN TERIMA KASIH

Puji syukur peneliti panjatkan ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa atas rahmat dan karunianya sehingga peneliti dapat menyelesaikan penelitian ini dengan baik dan tepat pada waktunya.

Dalam menyusun penelitian ini tentu saja peneliti banyak menemukan kesulitan dan hambatan, akan tetapi berkat bantuan serta nasehat dari berbagai pihak, penelitian ini dapat diselesaikan sesuai dengan waktu yang ditentukan. Pada kesempatan ini, peneliti ingin menyampaikan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Martha Ayerza Esra, S.E., M.M. selaku dosen pembimbing yang telah bersedia meluangkan waktu serta atas segala arahan dan masukan selama masa pengerjaan penelitian.
2. Dr. Abdullah Rakhman, M.M. selaku dosen mata kuliah Metodologi Penelitian serta Dr. Said Kelana, M.M. selaku dosen mata kuliah Seminar Manajemen Keuangan.
3. Seluruh dosen dan staff pengajar Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie lainnya yang telah memberikan wawasan, pengetahuan dan mengajar peneliti selama masa perkuliahan.
4. Keluarga tercinta yakni kedua orang tua dan kakak yang senantiasa memberikan semangat dan dukungan selama pembuatan skripsi ini.
5. Teman seperjuangan skripsi dan teman satu kos yang selalu memberikan motivasi dan mendukung peneliti dalam penyusunan skripsi ini.
6. Teman-teman semasa sekolah dan kuliah yang mendampingi peneliti selama penelitian berlangsung.
7. Segenap pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah memberikan semangat, pengetahuan dan bantuannya dari awal hingga akhir penyusunan skripsi ini.

Peneliti menyadari bahwa masih banyak ketidaksempurnaan dalam penelitian ini. Oleh karena itu, dengan segala kerendahan hati diharapkan adanya kritik dan saran yang bersifat membangun demi kesempurnaan penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Afdhal, Andi Muh. Nurul (2018), *Analisis Penerapan Economic Value Added (EVA) dalam Penilaian Kinerja Keuangan pada PT. Bank Negara Indonesia (BNI) Cabang Pembantu Watansoppeng*, Jurnal Ilmiah Manajemen dan Akuntansi, Vol.1, No.2, p.18-27.
- Anggrani, Tri Raya (2020), Skripsi: *Pengaruh Return On Investment, Economic Value Added dan Market Value Added terhadap Return Saham dengan Nilai Perusahaan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Sub Sektor Semen yang Terdaftar di ISSI*, Institut Agama Islam Negeri Madura.
- Ansori (2015), Skripsi: *Pengaruh Economic Value Added dan Market Value Added terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, Universitas Negeri Yogyakarta.
- Ariyani, Ni Komang Sri dan Made Gede Wirakusuma (2018), *Pengaruh Modal Intelektual Pada Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Mediasi*, E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, Vol.25, No.1, p.464-496.
- Arum Mega dan Astuti (2019), *Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) terhadap Return Saham pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017*, Jurnal Ekonomi dan Publik, Vol.15, No.2, p.173-181.
- Asnawi, Said Kelana (2017), *Manajemen Keuangan*, Edisi 2, Banten: Universitas Terbuka.
- Asnawi, Said Kelana dan Chandra Wijaya (2016), *FINON (Finance for Non Finance)*, Edisi 1, Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Bailusy, Muhsin N, Fadli Ali Taslim dan Nelly Anggriani Suyadi (2019), *Pengaruh Economic Value Added (EVA), Profitabilitas dan Leverage terhadap Return Saham dengan Nilai Perusahaan sebagai Variabel Intervening (Studi pada Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2017)*, Jurnal Manajemen Sinergi, Vol.6, No.2, p.1-18.



Christy, Agatha (2018), Skripsi: *Pengaruh Earning Per Share, Debt to Equity Ratio, Return on Equity dan Price to Book Value terhadap Return Saham pada Perusahaan Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017*, Universitas Satya Negara Indonesia Jakarta.

Daftar Harga Saham Perusahaan Sektor Consumer Non-Cyclicals, Dunia Investasi, diakses 21 Desember 2021 <https://www.duniainvestasi.com/bei/>

Daftar Perusahaan Sektor Consumer Non-Cyclicals, Indonesia Stock Exchange, diakses 10 Desember 2021, <https://www.idx.co.id/en-us/market-data/stocks-data/list-of-stocks/>

Dewi, Meutia (2017), *Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Menggunakan Metode EVA (Economic Value Added) (Studi Kasus pada PT. Krakatau Steel Tbk Periode 2012-2016)*, Jurnal Manajemen dan Keuangan, Vol.6, No.1, p. 648-659.

Dwikirana, Sekar Aditya dan Prasetiono (2016), *Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Return Saham dengan Nilai Perusahaan sebagai Variabel Intervening*, Jurnal Program Studi Manajemen Diponegoro, Vol.5, No.3, p.1-15.

Ghozali, Imam (2018), *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*, Edisi 9, Semarang: Universitas Diponegoro.

Hardiyanti, Nur Afni (2019), Skripsi: *Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013 – 2017)*, Universitas Wahid Hasyim Semarang.

Hartono, Jogyanto (2017), *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi 11, Yogyakarta: BPFPE.

Indrarni, Silvia (2019), *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba: (Good Governance dan Kebijakan Perusahaan)*, Edisi 1, Surabaya: Scopindo Media Pustaka.

Nugraha, Egananda Septian dan Sri Sulasmiyati (2017), *Analisis Nilai Intrinsik Saham dengan Relative Valuation Techniques (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016)*, Jurnal Administrasi Bisnis (JAB), Vol.52, No.1, p.106-113.

Nuryani, Ida Sri (2015), *Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Financial Value Added (FVA) terhadap Return Saham dengan Nilai Perusahaan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Indeks Kompas 10*, Artikel Ilmiah STIE Perbanas Surabaya, p.72-74.

Rahayu, Elok Puji dan Sri Utiyati (2017), *Pengaruh EPS, RI, EVA, MVA, PER terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur*, Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Vol.6, No.1, p.1-22.

Rahmah, Mas (2019), *Hukum Pasar Modal*, Edisi 1, Jakarta: Kencana.

Rahmananda, Zanetta dan Tieka Trikartika Gustyana (2019), *Pengaruh Sustainability Report terhadap Kinerja Keuangan Return On Equity (ROE) pada Perusahaan yang Terdaftar di LQ45 pada Periode 2013-2016*, Jurnal Mitra Manajemen (JMM Online), Vol.3, No.12, p.1128-1140.

Roestanto, Apriliani (2017), *Literasi Keuangan*, Edisi 1, Yogyakarta: Istana Media.

Septianingsih, Desi, Hermanto dan Dwi Putra Buana Sakti (2020), *Pengaruh Profitabilitas terhadap Return Saham dengan Nilai Perusahaan sebagai Pemediasi*, Jurnal EMBA, Vol.8, No.3, p.14-24.

Suripto (2015), *Strategi Penciptaan Nilai Perusahaan melalui Pendekatan Economic Value Added*, Edisi 1, Yogyakarta: Graha Ilmu.

Yunianti, Devi dan Dudi Hendaryan (2017), *Pengaruh Return On Equity dan Earning Per Share terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Listing di BEI Periode 2010-2015)*, Jurnal Manajemen dan Bisnis (ALMANA), Vol.1, No.3, p.22-32.



LAMPIRAN

Tabel 1
Pergerakan PBV dan Return
Saham Consumer Non-Cyclicals (2018-2020)

Saham	PBV (kali)			Return (%)		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020
ADES	1,13	1,09	1,23	3,95	13,59	39,71
CPIN	6,11	5,06	4,58	140,83	-10,03	0,38
DSNG	1,19	1,31	1,04	-5,96	12,20	32,61
EPMT	0,98	0,91	0,87	-29,77	-2,38	2,93
GGRM	3,57	2,00	1,35	-0,21	-36,62	-22,64
HMSP	12,20	6,85	5,79	-21,56	-43,40	-28,33
INDF	1,31	1,28	0,76	-2,30	6,38	-13,56
MIDI	2,85	2,71	3,97	1,90	7,48	67,39
MYOR	6,86	4,63	5,38	29,70	-21,76	32,20
ROTI	2,55	2,60	2,61	-5,88	8,33	4,62
SMAR	0,95	1,09	0,95	18,42	2,22	0,24
STTP	2,98	2,74	4,66	-13,99	20,00	111,11
ULTJ	3,27	3,43	3,87	4,25	24,44	-4,76
Rerata seluruh perusahaan	3,81	3,53	4,38	2,65	1,77	13,64

Sumber: www.idx.co.id (data olahan)

Tabel 2
Sampel Penelitian

No	Keterangan	Total
1	Perusahaan yang termasuk dalam sektor <i>consumer non-cyclicals</i> yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian yaitu tahun 2018-2020 dan selalu terdaftar pada IDX-IC (IDX <i>Industrial Classification</i>) selama periode penelitian.	71
2	Perusahaan sektor <i>consumer non-cyclicals</i> yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan secara berturut-turut selama periode penelitian dan dapat diakses oleh publik.	(3)
3	Perusahaan sektor <i>consumer non-cyclicals</i> yang tidak mencantumkan beban keuangan dalam laporan keuangannya selama periode penelitian.	(5)
4	Perusahaan sektor <i>consumer non-cyclicals</i> yang tidak memiliki kondisi profit / laba bersih positif selama periode 2018-2020	(30)
Sampel yang memenuhi kriteria		33
Sampel dengan data outlier		(3)
Jumlah sampel yang memenuhi kriteria		30
Jumlah data sampel penelitian periode 2018-2020		90

Sumber: Data Olahan Peneliti

1. Urut-urutan mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Tabel 3
Analisis Statistik Deskriptif

Keterangan	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EVA (jutaan Rp)	-1.177.636	3.260.637	207.764	610.968
ROE (%)	0,092	38,457	12,588	8,099
PBV (kali)	0,337	12,205	2,610	2,080
Return (%)	-70,802	140,833	5,212	32,969

Tabel 4
Hasil Uji Normalitas

Model	Tolak Ukur	Unstandardized Residual	Keterangan
Pertama	Asymp. Sig. (2-tailed)	0,475	Berdistribusi Normal
Kedua		0,295	Berdistribusi Normal

Tabel 5
Hasil Uji Multikolinieritas

Model 1	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
EVA	0,715	1,399	Tidak terjadi multikolinieritas
ROE	0,715	1,399	
Model 2	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
EVA	0,705	1,419	Tidak terjadi multikolinieritas
ROE	0,480	2,084	
PBV	0,547	1,829	

Tabel 6
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model 1	Sig. (2-tailed)	Keterangan
EVA	0,228	Tidak terjadi heteroskedastisitas
ROE	0,200	
Model 1	Sig. (2-tailed)	Keterangan
EVA	0,622	Tidak terjadi heteroskedastisitas
ROE	0,549	
PBV	0,544	



Tabel 7
Hasil Uji Autokorelasi

Model	d (Durbin-Watson)	dU	dL	Keterangan
1	2,035	1,7026	1,6119	Tidak terjadi Autokorelasi
Model	d (Durbin-Watson)	dU	dL	Keterangan
2	2,253	1,7264	1,5889	Tidak terjadi Autokorelasi

Tabel 8
Hasil Uji Statistik F

Model	Sig.	F hitung	F tabel	Keterangan
1	0,000	36,066	3,100	Signifikan dan layak digunakan
Model	Sig.	F hitung	F tabel	Keterangan
2	0,001	5,901	2,709	Signifikan dan layak digunakan

Tabel 9
Hasil Uji Statistik t

Model Pertama	B	T hitung	T tabel	Sig.	Keterangan
(Constant)	0,559				
EVA (jutaan Rp)	3,554E-007	1,113	1,988	0,269	Tidak berpengaruh signifikan
ROE (%)	0,157	6,523	1,988	0,000	Berpengaruh positif dan signifikan
Model Pertama	B	T hitung	T tabel	Sig.	Keterangan
(Constant)	-12,771				
EVA (jutaan Rp)	-2,246E-005	-3,559	1,988	0,001	Berpengaruh negatif dan signifikan
ROE (%)	1,132	1,962	1,988	0,053	Tidak berpengaruh signifikan
PBV (kali)	3,220	1,529	1,988	0,130	Tidak berpengaruh signifikan

Tabel 10
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R Square	Keterangan
1	0,453	45,3% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh EVA dan profitabilitas
Model	Adjusted R Square	Keterangan
2	0,142	14,2% variasi <i>return</i> saham dapat dijelaskan oleh EVA, profitabilitas dan nilai perusahaan

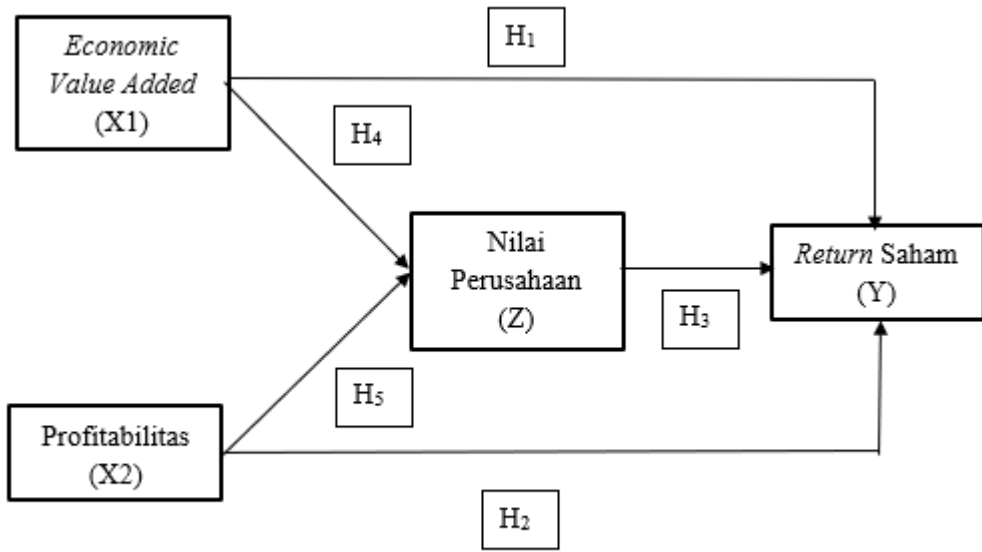
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

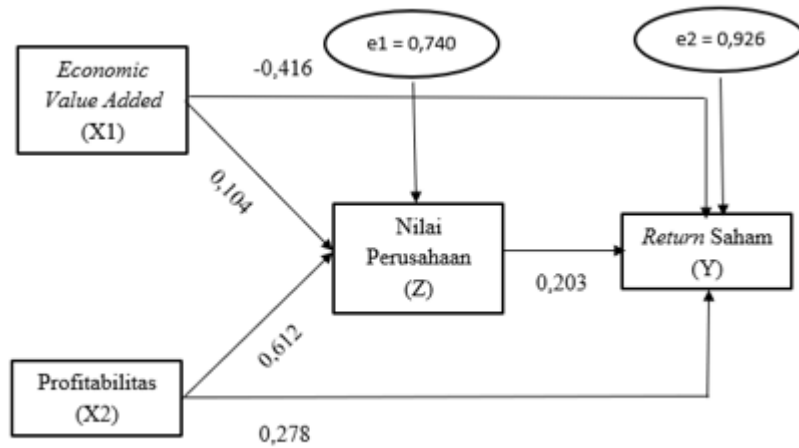
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Gambar 1
Kerangka Pemikiran



Sumber: Konsep yang dikembangkan oleh peneliti

Gambar 2
Hasil Analisis Jalur



Sumber: Data Olahan Peneliti, 2022

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.