

BAB IV

DESKRIPSI, PEMBUKTIAN HIPOTESIS DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

1. Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian ini menggunakan objek seluruh perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam indeks JII atau *Jakarta Islamic Index*, perusahaan yang terdaftar di indeks JII terdiri dari 30 perusahaan pada setiap tahunnya dengan syarat merupakan 30 saham syariah yang likuid. Akan tetapi dalam penelitian ini tidak semua perusahaan yang terdaftar di JII menjadi objek penelitian, disini terdapat beberapa kriteria yang harus memenuhi yaitu perusahaan-perusahaan yang tergabung di JII (*Jakarta Islamic Index*) pada tahun 2018-2020.

Dari beberapa kriteria yang telah disebutkan diatas, terdapat 17 perusahaan yang memenuhi kriteria pemilihan sampel sekaligus menjadi objek penelitian dalam penelitian ini. Berikut beberapa profil perusahaan yang terpilih:

a. ADRO (Adaro Energy Tbk)

Pt Adaro Energy merupakan salah satu perusahaan tambang terpadu dan terbesar yang terdapat di Indonesia. Pt Adro Energ (ADRO) dan beberapa anak perusahaannya bergerak dalam bidang pertambangan, perdagangan dan juga logistik batubara, jasa kontraktor penambangan, inflasteuktur serta kegiatan pembangkit

tenaga listrik. Pt Adaro Energy secara komersial mulai beroperasi pada bulan juli 2005.¹

b. AKRA

AKRA merupakan kode saham dari PT AKR Corporindo Tbk. yang dimiliki oleh keluarga Soegiarto dan Haryanto Adi Koesoemo, didirikan pada tanggal 28 November 1977 di Surabaya dengan nama PT Aneka Kimia Raya. Perusahaan ini bergerak dalam bidang usaha distribusi bahan kimia, sektor Energy, sub sektor minyak, gas dan batu bara. PT AKR Corporindo Tbk. mulai mencatatkan sahamnya di BEI (Bursa Efek Indonesia) pada tanggal 03 Oktober 1994, presiden direktur PT AKR Corporindo Tbk. adalah Haryanto Adikoesoemo.²

c. ANTM (PT Aneka Tambang Tk)

PT Aneka Tambang Tbk, didirikan pada tanggal 5 Juli 1968 sebagai Badan Usaha Milik Negara yang memiliki nama atau kode saham ANTM yang melantai di BEI pada tanggal 27 November 1997. Perusahaan ini merupakan perusahaan yang bergerak dalam sektor bahan baku tepatnya pada bidang metal dan mineral mining. ANTM memiliki anak perusahaan PT Jatim Arindo Direktur Utama PT Aneka Tambang Tbk. adalah Dana Amin.³

¹ Ganjar Prastowo, “Sejarah dan Profil Pt Adaro Energy (ADRO)” 25 Mei 2022, 14. 27 WIB <http://www.dataemiten.com/p/298-sejarah-dan-profil-pt-adaro-energy-adro/>

² Idx.co.id, “Sejarah Profil Singkat AKR Corporindo Tbk (AKRA)”, 25 Mei 2022, 14.52 Wib, <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/profil-perusahaan-tercatat/detail-profileperusahaan-tercatat/?kodeEmiten=AKRA>

³ Idx.co.id, “Sejarah Profil Singkat Aneka Tambang Tbk (ANTM),” 25 Mei 2022, <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/profil-perusahaan-tercatat/detail-profileperusahaan-tercatat/?kodeEmiten=ANTM>

d. BRPT (PT Bariti Pacific Tbk)

PT Bariti Pacific Tbk. yang sering disebut dengan BRPT adalah perusahaan sektor barang baku yang berdiri pada tanggal 4 April 1979, memiliki bidang usaha utama kehutanan, perkebunan, pertambangan, industri, properti dll. Pada awalnya perusahaan ini memiliki nama PT Bumi Raya Pura Mas Kalimantan. BRPT kemudian mulai mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 1 Oktober 1993 dengan kode saham BRPT Direktur utama PT Bariti Pacific Tbk. saat ini adalah Agus Salim Pangestu.⁴

e. EXCL (XL Axiata)

PT. XL Axiata Tbk (EXCL) adalah untuk menyediakan layanan telekomunikasi dan atau jaringan telekomunikasi dan atau layanan multimedia. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1996. XL Axiata Tbk (dahulu excel comindo Pratama Tbk) (EXCL) didirikan tanggal 06 Oktober 1989 dengan nama PT Gramitropolitan Lertari dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1996. Kantor pusat EXCL terletak di grahaXL Jalan DR. Ide Anak Agung Gde Agung (dahulu Jalan Mega Kuningan) Lot. E4-7 No.1 Kawasan Mega Kuningan Jakarta 12950 – Indonesia.⁵

f. SCMA (Surya Citra Media Tbk)

PT Surya Citra Media Tbk adalah perusahaan yang bergerak dalam sektor barang konsumen non primer dengan bidang usaha utama media, berdiri pada

⁴ Idx.co.id, “Sejarah Profil Singkat Bariti Pacific Tbk (BRPT)”, 25 Mei 2022, 14.52 Wib, <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/profil-perusahaan-tercatat/detail-profileperusahaan-tercatat/?kodeEmiten=BRPT>

⁵ Britama.com, “Sejarah dan Profil Pt Adaro Energy (ADRO)” 25 Mei 2022, 14. 27 WIB <http://www.dataemiten.com/p/298-sejarah-dan-profil-pt-adaro-energy-adro/>

tanggal 29 Januari 1999 dengan nama PT Cipta Aneka Selaras. Perusahaan PT Surya Citra Media Tbk. mulai mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 16 Juli 2002, dengan kode saham SCMA. Direktur utama PT Surya Citra Media Tbk. saat ini adalah Sutanto Hartono.⁶

g. ICBP (Indofood CBP Sukses Makmur Tbk)

PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. berdiri pada tanggal 2 September 2009, yang merupakan perusahaan yang tergolong dalam sektor barang konsumen primer yang mulai beroperasi secara komersial sejak tanggal 1 Oktober 2009. Usaha perusahaan ICBP lebih fokus pada makanan olahan khususnya makanan dan minuman dengan bidang usaha utama industri produk makanan bermerk. PT Indofood CBP sukses Makmur Tbk. adalah anak usaha dari INDF, memiliki Direktur utama yaitu Anthoni Salim. Pencatatan sahamnya di Bursa efek Indonesia (BEI) dimulai sejak tanggal 07 ktober 2010 dengan kode saham ICBP.⁷

h. INCO

PT Vale Indonesia Tbk. adalah perusahaan yang bergerak dalam bidang usaha metal and mineral mining atau logam dan mineral, didirikan pada tanggal 25 Juli 1968 dan tergabung dalam sektor barang baku. PT Vale Indonesia Tbk mulai melantai di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 16 Mei 1990 dengan

⁶ Idx.co.id, “Sejarah Profil Singkat Surya Citra Media Tbk (SCMA),” 25 Mei 2022, 15.03 WIB <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/profil-perusahaan-tercatat/detail-profileperusahaan-tercatat/?kodeEmiten=SCMA>

⁷ Idx.co.id, “Sejarah Profil Singat Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP),” Mei 2022, <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/profil-perusahaan-tercatat/detail-profile-perusahaan-tercatat/?kodeEmeten=ICBP>

nama atau kode saham INCO. Presiden direktornya saat ini adalah Febrianny Eddy.⁸

i. INDF (Indofood Sukses Makmur Tbk)

INDF atau dikenal dengan PT Indofood Sukses makmur merupakan perusahaan yang fokus pada bidang usaha *Food and Beverages*. Kegiatan INDF diantaranya adalah mendirikan dan menjalankan industri makanan olahan, bumbu penyedap, minuman ringan, kemasan, minyak goreng, penggilingan biji gandum, pembuatan tekstil kaung terigu, perdagangan pengangkutan agribisnis dan jasa.

INDF didirikan pada tanggal 14 Juli 1990 dan mulai mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 14 Juli 1994 dan tergantung dalam perusahaan sektor barang konsumen primer. Kantor pusat Indofood beralokasi di Sudirman Plaza, Indofood Tower, Lantai 21, Jl. Jenderal Sudirman Kav. 76-78 Jakarta, 12910 – Indonesia. Saat ini Direktur utama PT Indofood Sukses Makmur adalah Anthoni Salim.⁹

j. INTP (Indocement Tunggal Prakarsa Tbk)

PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk. (INTP) merupakan perusahaan yang bergerak di bidang industri semen. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk. (INTP) didirikan pada tanggal 16 Januari 1985 dan mulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1985. Kantor pusat INTP beralokasi di Wisma Indocement Lantai 8, Jl.

⁸ Idx.co.id, “Sejarah Profil Singkat Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP),” Mei 2022, <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/profil-perusahaan-tercatat/detail-profile-perusahaan-tercatat/?kodeEmeten=INCO>

⁹ Idx.co.id, “Sejarah Profil Singkat Indofood Sukses Makmur Tbk,” Mei 2022, <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/profil-perusahaan-tercatat/detail-profile-perusahaan-tercatat/?kodeEmiten=INDF>

Jenderal Sudirman Kav. 70-71, Jakarta 12910 – Indonesia dan pabrik beralokasi di Citeureup – Jawa barar, Palimanan – Jawa Barat, dan Tarjun – Kalimantan Selatan.

INTP didirikan oleh Sudono Salim, Sudwikatmono, Ibrahim Risjad dan Djuhar Sutanto. Kegiatan INTP terdiri dari pabrikasi semen dan bahan-bagan bangunan, pertambangan, kontruksi dan perdagangan. Indocement dan anak usahanya bergerak dalam beberapa bidang usaha yang meliputi pabrikasi dan penjualan semen (sebagai usaha inti) dan beton siap pakai serta tambang agregat dan trass. Produk semen Indosement adalah Portland Composite Cement, Ordinary Portland Cement, Oil Well Cemet (OWC), Semen Putih dan TR-30 Acian Putih. Untuk semen yang dipasarkan oleh Indocement dengan merek dagang Tiga Roda .¹⁰

k. KLBF (Kale Farma Tbk)

Kalbe farma Tbk. (KLBF) merupakan salah satu perusahaan market leader farmasi di Indonesia yang didirikan sejak tahun 1966, dan dimulai dari usaha kecil. PT Kalbe Farma Tbk. bergerak dibidang penyedia solusi kesehatan terintegrasi yang melalui proses tumbuh secara organik serta melalui akuasisi dan penggabungan usaha. KLBF didirikan oleh dr. Boenjamin Setiawan, Ph.D. (Xu Liwen) yang lahir pada tahun 1933, yang dikenal dengan nama “Dr. Wen” yang merupakan seorang pengusaha asal Indonesia. Ia bersama dengan enam saudaranya mendirikan PT Kalbe Farma, yang bergerak di bidang farmasi yang berkembang menjadi Kalbe Group.¹¹

¹⁰ Britama.com, “Sejarah dan Profil Singkat INTP (Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.”, 22 Mei 2022, 19:23 WIB, <https://britama.com/index.php/2012/11/sejarah-dan-profil-singkat-intp/>

¹¹ Dataemiten.com, “Sejarah dan Profil PT Farma Tbk. (KLBF)”, 22 Mei 2022, 19:41 WIB, <https://www.dataemiten.com/p/1151-sejarah-dan-profil-pt-kalbe-farma-tbk-klbf/>

l. PTBA (Bukit Asam Tbk)

Bukit Asam Tbk. (PTBA) yang memiliki nama resmi Tambang Batubara Bukit Asam adalah anak perusahaan Inalum yang berfokus pada pertambangan batu bara yang didirikan pada tanggal 02 Maret 1981. Bukit Asam (PTBA) beralokasi pada Jl. Parigi No. 1 Tanjung Enim 31716, Sumatera Selatan dan kantor korespondensi terletak di Menara Kadin Indonesia Lt. 9 & 15, Jln. H.R. Rasuna Said X-5, Kav. 2-3, Jakarta 12950 – Indonesia.¹²

m. SMGR

SMGR atau PT Semen Indonesia (Persero) Tbk. Pada awalnya memiliki nama Semen Gresik (Persero) yang berdiri pada tahun 25 Maret 1953. SMGR adalah perusahaan yang bergerak dalam sektor barang baku, sedangkan usaha utama PT Semen Indonesia (Persero) Tbk. adalah memproduksi semen atau produsen semen. PT Semen Indonesia (Persero) Tbk. mulai melantai di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 08 Juni 1991. Saat ini Direktur utama PT Semen Indonesia (Persero) Tbk. adalah Hendri Prio Santoso.¹³

n. TLKM (Telekomunikasi Indonesia Tbk)

Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk. (TLKM) bisa dikenal dengan nama Telkom Indonesia (Persero) Tbk. (TLKM) merupakan bagian dari “Post en Telegraafdienst”, TLKM adalah badan usaha milik negara yang bergerak di sektor jasa telekomunikasi dan jaringan di Indonesia yang didirikan pada tahun 1884.

¹² Britama.com, “Sejarah dan Profil Singkat PTBA (Bukit Asam Tbk)” 22 Mei 2022, 20:09 WIB, <https://britama.com/index.php/2012/12/sejarah-dan-profil-singkat-ptba/>

¹³ Idx.co.id, “Sejarah Profil Singkat Indofood Sukses Makmur Tbk,” Mei 2022, <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/profil-perusahaan-tercatat/detail-profile-perusahaan-tercatat/?kodeEmiten=SMGR>

Berdasarkan pada peraturan pemerintah No. 25 tahun 1991 status telkom diubah menjadi perseroan terbatas milik negara (“Persero”) yang mana, kantor pusat Telkom beralokasi di Jalan Japati No. 1, Bandung, Jawa Barat. Pemeang saham penendali telekomonikasi (Persero) Tbk. adalah pemerintah Republik Indonesia dengan memilii 1 Saham Preferen (Saham Seri A Dwiwarna) dan 52,56% di Saham Seri B.¹⁴

o. UNTR (United Tractor Tbk)

United Tractors Tbk. (UNTR) didirikan di Indonesia pada tanggal 13 Oktober 1972 dengan nama PT Inter Astra Moteo Works dan mulai kegiatan operasinya pada tahun 1973. Kantor pusat United Traktord Tbk. beralokasi di Jalan Raya Bekasi Km. 22, Cakung, Jakarta 13910 – Indonesia. Unted Traktors mempunyai 20 cabang, 39 jaringan pendukung dan 25 kantor perwakilan serta berbagai titik layanan lainnya yang terbesar diseluruh Indonesia.¹⁵

p. UNVR

PT Unilever Indonesia Tbk. adalah perusahaan yang bergerak dalam sektor barang konsumen primer, perusahaan Unilever ini memiliki usaha fastmoving consumer goods di mana produk yang dihasilkan adalah produk perawatan tubuh yang sifatnya primer. Produk-produk PT Unilever hampir memenuhi seluruh kamar mandi di Indonesia, baik itu sabun, sampo, hingga alat kecantikan lainnya.

¹⁴ Britama.com, “Sejarah dan profil Singkat TLKM (Telkom Indonesia (Persero) Tbk)”, 21 Mei 2022, 20:09 WIB, <https://britama.com/index.php/2012/06/sejarah-dan-profil-singkat-ylkm/>

¹⁵ Britama.com, “Sejarah dan Profil Singat UNTR (United Tractors Tbk.)”, 21 Mei 2022, 19:49 WIB <https://britama.com/index.php/2012/06/sejarah-dan-profil-singkat-untr/>

PT Unilever Indonesia Tbk. mulai mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 11 Januari 1982 dengan kode saham UNVR. Presiden direktur PT Unilever Indonesia Tbk. saat ini adalah Ira Novianti.¹⁶

q. WIKA (Wijaya Karya Tbk)

Pt Wijaya Karya Tbk (Persero) atau yang biasa disebut dengan Pt WIKA merupakan salah satu perusahaan BUMN yang bergerak dalam bidang kontribusi bangunan di Indonesia. Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA) didirikan tanggal 29 Maret 1961 dengan nama Perusahaan Negara/PN “Widjaja Karja” dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1961. Kantor pusat Wijaya Karya (Persero) Tbk beralamat di Jl. D.I Panjaitan Kav. 9-10, Jakarta Timur 13340 – Indonesia.

Berdasarkan Peraturan Pemerintah No.64, perusahaan bangunan bekas milik Belanda yang bernama Naamloze Vennootschap Technische Handel Maatschappij en Bouwbedrijf Vis en Co. yang telah dikenakan nasionalisasi, dilebur ke dalam PN Widjaja Karja. Kemudian tanggal 22 Juli 1971, PN. Widjaja Karja dinyatakan bubar dan dialihkan bentuknya menjadi Perusahaan Perseroan (PERSERO). Selanjutnya pada tanggal 20 Desember 1972 Perusahaan ini dinamakan PT Wijaya Karya.¹⁷

2. Deskripsi Variabel Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa historikal data dari seluruh sampel penelitian yang di akses melalui wibsite resmi

¹⁶ Idx.co.id, “Sejarah Profil Singkat Indofood Sukses Makmur Tbk,” Mei 2022, <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/profil-perusahaan-tercatat/detail-profile-perusahaan-tercatat/?kodeEmiten=UNVR>

¹⁷ Britama.com, “Sejarah dan Profil Singat UNTR (United Tractors Tbk.)”, 25 Mei 2022, 14.49 WIB <https://britama.com/index.php/2012/06/sejarah-dan-profil-singkat-untr/>

Bursa efek Indonesia www.idx.co.id dan <https://finance.yahoo.com> serta <https://ringkasan.saham.com>, dengan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Economic Value Added* (X1), *Market Value Added* (X2) dan *Cash Value Added* (X3). Sedangkan data variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Return Saham* (Y) perusahaan Jakarta Islamic Index tahun 2018-2020.

Berdasarkan dari pengolahan data sekunder yang terkumpul, diperoleh data penelitian sebagai berikut:

Tabel 4.1

Data Penelitian *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan *Cash Value Added* (CVA) terhadap *Return Saham JII* (Jakarta Islamic Index) 2018-2020 Yang Memenuhi Syariat Sampel Penelitian

Kode Saham	Tahun	EVA	MVA	CVA	Return Saham
	2018	50947321071111.50	326271583227538.00	57322329886346.50	-0.35
ADRO	2019	76462364707952.00	442016501995000.00	79991801127224.00	0.28
	2020	42317142234277.60	401741312946933.00	177023187783010.00	-0.08
	2018	8678579633875.00	7296209867800.00	9060503041875.00	-0.32
AKRA	2019	12247809832003.00	5791183594000.00	12070409681003.00	-0.08
	2020	13397377488412.00	2210373573600.00	13272633559412.00	-0.19
	2018	20162146320141.00	1819905135243500.00	20526419514999.00	0.22
ANTM	2019	6718089397294.00	2052423194000.00	8158074588294.00	0.10
	2020	16138630267500.00	27460080717875.00	17207950330280.00	1.30
	2018	68902428233028.30	3361863652914.00	65567680091584.60	0.06
BRPT	2019	39436009786869.80	94474246385700.00	43424837669970.00	-0.37
	2020	6939556612363.20	61414221809000.00	12314300490450.00	-0.27
	2018	30301539568000.00	2854806809400.00	36362435568000.00	-0.33
EXCL	2019	37230169576000.00	14601973469500.00	48486217576000.00	0.59
	2020	423522213000.00	10090048206900.00	62348378290000.00	-0.13
	2018	4248370301187.00	22239441792580.00	4423576086363.30	-0.24
SCMA	2019	4160173266794.40	15383689417410.00	4404064771794.40	-0.25
	2020	4241880051339.20	29937413021290.00	4936488925339.20	0.62
	2018	19971943522000.00	99159788600000.00	19966537522000.00	0.17
ICBP	2019	23774126328500.00	103359170200000.00	25812158328500.00	0.07

	2020	69504011073600.00	61344716100000.00	71422217073600.00	-0.14
	2018	21073080744908.80	5263027973200.00	23238587554600.40	0.13
INCO	2019	17644820241710.60	9184565319800.00	18871533618671.20	0.12
	2020	23380512208737.20	22300998400000.00	26565447931735.60	0.40
	2018	41261251386400.00	604224974250000.00	42235229386400.00	-0.02
INDF	2019	46263930786800.00	641646312125000.00	53705695786800.00	0.06
	2020	94011398342800.00	522321171250000.00	99114829342800.00	-0.14
	2018	23435836942400.00	44707135846550.00	24052953942400.00	-0.16
INTP	2019	19493121668300.00	46955172073475.00	21213410977800.00	0.03
	2020	22687129882000.00	31109580843025.00	24111003882000.00	-0.24
	2018	12292421848445.20	55955590812846.00	12565935832529.60	-0.10
KLBF	2019	13500387495208.10	59232115342169.00	13465754494385.10	0.07
	2020	15077773193953.80	51099098578720.00	16499700496229.80	-0.08
	2018	19212410539100.00	32108138775000.00	26399016402100.00	0.75
PTBA	2019	21308252766200.00	11503927605000.00	25150984534200.00	-0.38
	2020	15440530197000.00	14675183492500.00	15725128290000.00	0.06
	2018	31130392696440.80	35476184478000.00	32653723745019.20	0.16
SMGR	2019	32777836670290.40	37286316000000.00	64689354036000.00	0.04
	2020	28158844058946.20	37045801000000.00	53418863270700.00	0.04
	2018	94394065584000.00	254180312250000.00	91928328500000.00	-0.16
TLKM	2019	101532579731100.00	276026999902000.00	99370455100000.00	0.06
	2020	100523630527600.00	208988181278000.00	105281377000000.00	-0.17
	2018	49243274740600.00	44968516969600.00	57047618740600.00	-0.23
UNTR	2019	55644054375000.00	19181084802400.00	53945398375000.00	-0.21
	2020	61329222275700.00	36074454617600.00	74253885275700.00	0.24
	2018	10899483465600.00	338823867000000.00	10122717512200.00	-0.19
UNVR	2019	12935782338800.00	315178138000000.00	11912014338800.00	-0.07
	2020	9664036246400.00	275465132000000.00	10864493246400.00	-0.83
	2018	26716338575857.00	14917753719815000.00	28578664269857.00	0.07
WIKA	2019	29564202454294.70	17830987497293000.00	27776278643294.70	0.20
	2020	21041730341082.00	1147928402420.00	20873940149082.00	0.00

Sumber: www.idx.co.id data dikelola Peneliti

3. Statistik Deskriptif

Tabel 4.2

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EVA	51	423522213000.00	101532579731100.00	31918461251194.5700	26380847598650.74200

MVA	51	1147928402420. 00	17830987497293 000.00	79085955510431 8.5000	320608295792424 7.50000
CVA	51	4404064771794. 40	17702318778301 0.00	38818324050614 .7000	33751007347264. 99200
Return Saham	51	-.83	1.30	.0022	.32841
Valid N (listwise)	51				

Sumber: *Output SPSS 20*

Tabel 4.2 pada uji statistik deskriptif tersebut dapat diketahui bahwa jumlah data (N) sebanyak 51 data sampel yang diteliti pada perusahaan yang terdaftar di JII (*Jakarta Islamic Index*) selama tahun 2018-2020.

Pada variabel *Economic Value Added* nilai terendah sebesar Rp. 423.522.213.000.00, dan nilai maximumnya sebesar Rp. 1.015.325.797.311.00. Sedangkan nilai rata-rata sebesar 31918461251194.5700, dengan nilai standar deviation sebesar 26380847598650.74200

Pada variabel *Market Value Added* nilai terendah sebesar Rp. 1147928402420.00 dan nilai maximumnya sebesar Rp. 17830987497293000.00. Sedangkan nilai rata-rata sebesar 790859555104318.5000, dengan nilai standar deviation sebesar 3206082957924247.50000

Pada variabel *Cash Value Added* nilai terendah sebesar Rp. 4404064771794.40, dan nilai maximumnya sebesar Rp. 177023187783010.00. Sedangkan nilai rata-rata sebesar 38818324050614.7000, dengan nilai standar deviation sebesar 33751007347264.99200

Kemudian pada variabel *Return Saham* nilai terendah sebesar -.83, dan nilai maximum sebesar 1.30. Sedangkan nilai rata-rata sebesar .0022 hal ini berarti bahwa rata-rata perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini memiliki tingkat *Return Saham* setiap tahunnya dan nilai standar deviasi sebesar .32841 lebih tinggi dari nilai rata-rata.

4. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan uji yang harus terpenuhi dahulu pada model regresi, supaya hasil analisis yang didapat bisa menjadi estimator yang tepat.

a. Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah variabel pengganggu (residual) dalam model regresi, apakah memiliki distribusi normal. Dalam penelitian ini uji normalitas menggunakan Kolmogrov-Sminov (K-S) sehingga apabila nilai signifikan K-S $> 0,05$ maka data distribusinya normal, sedangkan jika nilai K-S $< 0,05$ maka secara data distribusinya tidak normal.

Tabel 4.3
Uji Normalitas Dengan Kolmogrov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
Unstandardized Residual		
N	51	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.32683264
Most Extreme Differences	Absolute	.152
	Positive	.152
	Negative	-.102
Kolmogorov-Smirnov Z	1.088	
Asymp. Sig. (2-tailed)	.187	
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		

Sumber: *Output SPSS 20*

Tabel 4.3 diatas menunjukkan hasil uji normalitas dengan menggunakan uji Kolmogrov-Smirnov, dimana nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,462 ($> 0,05$). Jika dilihat dari pengambilan keputusan uji *Kolmogrov-Smirnov* ini, maka dapat dikatakan bahwa data distribusi normal.

b. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya kolerasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi kolerasi antar variabel independen. Uji multikolinieritas dapat di lihat dari *Variance Inflation Factor* (VIF) dan nilai *Tolerance*.¹⁸ Jika nilai VIF lebih besar dari 10 & nilai TOL lebih kecil dari 0,1 dapat disimpulkan bahwa terdapat gejala multikolinieritas.¹⁹

Tabel 4.4
Uji Multikolinieritas

Model		Coefficients ^a	
		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	EVA	.385	2.601
	MVA	.996	1.004
	CVA	.384	2.606

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: *Output SPSS 20*

Tabel 4.4 diatas dari uji multikolinieritas didapati nilai *tolerance* & VIF, nilai *tolerance* dari variabel EVA 0,385 ($>0,10$) dan nilai VIF sebesar 2,601 (<10). Sedangkan nilai VIF dari variabel MVA 1,004 ($>0,10$) dan nilai *tolerance* dari variabel MVA sebesar 0,996 ($>0,10$). Kemudian untuk nilai VIF dari variabel CVA sebesar 2,606 (<10) dan untuk nilai *tolerance* pada variabel CVA sebesar 0,384 ($>0,10$). Berdasarkan interpretasi data diatas dapat disimpulkan bahwa model tidak terjadi masalah Multikolinieritas.

¹⁸Ali Rusdi Bedong dan Muh. Fikri, *Prosiding Seminar Nasional Institut Agama Islam Negeri Parepare*, (Sareang Parepare: IAIN Parepare Nusantara Press, 2019), hlm. 148.

¹⁹ Bawono dan Shina, *Ekonometrika Terapan Untuk Ekonomi dan Bisnis Islam Aplikasi dengan Eviews*, 48.

c. Uji Heterkodastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas, yaitu jika *variance* dan residual satu pengamatan kepengamatan lain tetap.²⁰ Menurut Ce Gunawan terdapat tiga metode untuk melakukan uji heteroskedastisitas, yaitu: metode korelasi Sperman's rho, metode Grafik dan metode uji Glejser.²¹

Peneliti disini menggunakan metode uji glejser dalam penentuan gejala heteorkedastisitas pada model. Teknik pengambilan keputusannya dalam uji glejser, yaitu apabila nilai sig > 0,05 atau 5%, dapat dikatakan data bebas Heteroskedastisitas. Berikut hasilnya:

Tabel 4.5
Uji Heteroskedastisitas Metode Uji Glejser

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.295	.054		5.458	.000
	EVA	-1.095E-016	.000	-.012	-.054	.957
	MVA	-1.216E-017	.000	-.164	-1.168	.249
	CVA	-1.523E-015	.000	-.217	-.956	.344

a. Dependent Variable: ARESID

Sumber: *Output SPSS 20*

Pada tabel 4.5 di atas dengan menggunakan metode uji glejser menunjukkan nilai signifikansi dari variabel EVA 0,957 (>0,05), nilai signifikansi dari variabel MVA sebesar 0,249 (>0,05) dan nilai signifikansi dari variabel CVA sebesar 0,344

²⁰Imam Ghazali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25 Edisi 9*, (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2018), hlm. 134.

²¹ Ce Gunawan, *Mahir Menguasai SPSS Panduan Praktis Mengolah Data Penelitian New Edition Buku Untuk Orang Yang (Merasa) Tidak Bisa Dan Tidak Suka Statistik* (Yogyakarta: Deepublish, 2020), 128.

(>0,05). Berdasarkan interpretasi data di atas bisa disimpulkan model tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

d. Uji Autokolerasi

Uji autokolerasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada kolerasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi autokolerasi, maka dinamakan ada problem autokolerasi. Autokolerasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya.²²

Ada beberapa cara yang digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi, diantaranya melalui uji *Durbin Watson (DW-Test)*. Uji *Durbin Watson (DW-Test)* akan didapatkan nilai *DW* hitung (d) dan nilai *DW* tabel (dL dan dU). Tingkat signifikansi yang dapat digunakan dalam penelitian ini sebesar 5%. Untuk mengetahui ada tidaknya masalah masalah autokolerasi dengan uji *durbin Watson (DW-Test)* dengan kriteria sebagai berikut:

Tabel 4.6
Teknik Pengambilan Keputusan Uji Autokorelasi

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokolerasi positif	Tolak	$0 < d < dL$
Tidak ada autokolerasi positif	No decision	$dL \leq d \leq dU$
Tidak ada kolerasi negative	Tolak	$4 - dL < d < 4$
Tidak ada kolerasi negative	No decision	$4 - dU \leq d \leq 4 - dL$
Tidak ada autikolerasi positif atau negative	Tidak ditolak	$dL < d < 4 - dU$

Berikut merupakan hasilnya:

²²Ali Rusdi Bedong dan Muh. Fikri, *Prosiding Seminar Nasional Institut Agama Islam Negeri Parepare*, (Sareang Parepare: IAIN Parepare Nusantara Press, 2019), hlm. 149.

Tabel 4.7
Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.098 ^a	.010	.054	.33710	2.036
a. Predictors: (Constant), CVA, MVA, EVA					
b. Dependent Variable: Return Saham					

Sumber: *Output SPSS 20*

Pada Tabel 4.7 diatas terlihat hasil hitung Durbin Watson (D) 2,036. Untuk dapat mengetahui apakah terdapat atau tidaknya gejala autokorelasi pada model ini, perlu di bandingkan dengan tabel DW dengan ketentuan tingkat signifikan (α) = (0,05), jumlah variabel (K) = (3), dan jumlah data (n) = (51), berikut hasilnya:

Tabel 4.8
Perhitungan Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.098 ^a	.010	.054	.33710	2.036
a. Predictors: (Constant), CVA, MVA, EVA					
b. Dependent Variable: Return Saham					

Berdasarkan tabel 4.8 nilai dL nya 1,4273 & $4-dL$ nya 2,5727. Nilai dU nya 1,6754 & $4-du$ nya 2,3246. Berdasarkan data tersebut dapat dirumuskan $dL < d < 4-dU$ ($1,4273 < 2,036 < 2,3246$), jadi kesimpulannya model lolos uji autokorelasi.

Berdasarkan pada pengujian uji asumsi klasik di atas dapat disimpulkan bahwa model lolos keseluruhan uji asumsi klasik, sehingga model dapat menjadi estimator yang tepat dalam uji regresi.

B. Pembuktian Hipotesis

1. Analisis regresi Linier Berganda

Analisis ini digunakan untuk dapat menjelaskan pengaruh dari variabel independen yaitu *Economic Value Added (X1) Market Value Added (X2)* dan *Cash*

Value Added (CVA) terhadap variabel dependen yaitu Return Saham (Y), serta bisa dipergunakan untuk memprediksi Return Saham jika *Economic Value Added* (EVA) *Market Value Added* (MVA) dan *Cash Value Added* (CVA) turun atau naik.

Berikut rumusnya:

$$Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + e$$

Tabel 4.9
Perhitungan Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.014	.077		.184	.855
1 EVA	-1.336E-016	.000	-.011	-.046	.964
MVA	8.577E-018	.000	.084	.576	.568
CVA	-3.757E-016	.000	-.039	-.165	.870

a. Dependent Variable: Return Saham
Sumber: *Output SPSS 20*

Pada tabel 4.9 diatas menghasilkan persamaan regresi linier berganda sebagai berikut.

$$Y = 0,014 + (-1,336) + 8,577 + (-3,757) + e$$

Dimana:

- a. Nilai konstanta bernilai positif yaitu 0,014 yang menggambarkan bahwa jika *Economic Value Added* (EVA) *Market Value Added* (MVA) dan *Cash Value Added* (CVA) mempunyai nilai konstan atau sama dengan 0, maka Return Saham meningkat senilai 0,014.
- b. Nilai koefisien regresi *Economic Value Added* (EVA) menunjukkan nilai negatif sebesar -1,336. Ini menunjukkan *Economic Value Added* (EVA) ada hubungan tidak sejalan dengan Return Saham. Dari nilai tersebut

dapat diartikan jika setiap turunnya *Economic Value Added* (EVA) sebesar 1-an, maka akan menyebabkan t Return Saham sebesar 1,336.

c. Nilai koefisien regresi *Market Value Added* (MVA) sebesar 8,577 menunjukkan bahwa X_2 bernilai positif. Hal ini berarti apabila MVA mengalami kenaikan sebesar 1 maka variabel dependen (MVA) juga akan mengalami kenaikan sebesar 8,577 dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya dianggap konstan atau memiliki nilai 0. Pada persamaan regresi ini dapat diketahui bahwa pergerakan variabel MVA berjalan selaras dengan *Return Saham*.

d. Nilai koefisien regresi *Cash Value Added* (CVA) menunjukkan nilai negatif sebesar -3,757. Dari nilai tersebut dapat diartikan jika setiap meningkatnya *Cash Value Added* (CVA) sebesar 1-an, maka akan menyebabkan meningkatnya Return Saham sebesar 3,757. Dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya dianggap memiliki nilai konstan 0. Ini menunjukkan *Cash Value Added* (CVA) berbanding terbalik dengan Return Saham.

2. Uji F

Uji F merupakan sebuah analisis yang dilakukan supaya dapat mengetahui apakah variabel independen yang digunakan mempunyai pengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen. Teknik pengambilan keputusannya bisa dengan membandingkan nilai F_{hitung} dengan F_{tabel} atau dengan membandingkan nilai signifikan dengan 0,05 / 5%, di mana jika F_{hitung} lebih besar F_{tabel} atau signifikan kecil dari 0,05 bisa diartikan variabel independen berpengaruh secara

simultan terhadap variabel dependen. Rumus mencari $F_{tabel} = (k; n-k) = (4; 51-4) = (4; 47) = 2,57$

Tabel 4.10
Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.052	3	.017	.152	.928 ^b
	Residual	5.341	47	.114		
	Total	5.393	50			

a. Dependent Variable: Return Saham

b. Predictors: (Constant), CVA, MVA, EVA

Sumber: *Output SPSS 20*

Pada tabel 4.10 menunjukkan hasil analisis uji F dimana F_{hitung} lebih kecil dari F_{tabel} ($0,152 < 2,57$) dan signya $0,928 (>0,05)$. Kesimpulannya H_1 ditolak dan H_0 diterima, sehingga dapat dikatakan bahwa variabel *Economic Value Added* (EVA), *Cash Value Added* (CVA) secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham.

3. Uji t

Uji t ini pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen/penjelas secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Uji t digunakan untuk melihat signifikansi dari pengaruh variabel EVA, MVA dan CVA secara individu terhadap Return Saham dengan menganggap variabel lain bersifat konstan. Taraf probabilitas ($\alpha = 5\%$ atau $0,05$).

Teknik penarikan kesimpulan pada uji t yaitu apabila nilai signifikan dari uji t lebih kecil dari 5% ($Sig < \alpha$), kesimpulannya H_0 ditolak dan H_a diterima, pengaruh antara variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) secara parsial atau individu. Variabel independen akan dinyatakan berpengaruh secara signifikan terhadap dependen.

Tabel 4.11
Hasil Uji t

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.014	.077		.184	.855
	EVA	-1.336E-016	.000	-.011	-.046	.964
	MVA	8.577E-018	.000	.084	.576	.568
	CVA	-3.757E-016	.000	-.039	-.165	.870

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: *Output SPSS 20*

Pada tabel 4.11 diatas, pada variabel *Economic Value Added* (EVA) menunjukkan nilai *Coefficients Beta* (nilai pengaruh langsung) negatif yaitu -1,336 dan nilai signifikansinya yaitu 0,964 ($>0,05$). Berdasarkan interpretasi data tersebut bisa disimpulkan bahwa H_a di tolak, jadi *Economic Value Added* (EVA) tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham.

Pada variabel *Market Value Added* (MVA) menunjukkan nilai *Coefficients Beta* (nilai pengaruh langsung) positif 8,577 dan nilai signifikansinya yaitu 0,568 ($>0,05$). Berdasarkan interpretasi data tersebut bisa disimpulkan bahwa H_a di tolak, jadi *Market Value Added* tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham.

Sedangkan pada variabel *Cash Value Added* (CVA) menunjukkan nilai *Coefficients Beta* (nilai pengaruh langsung) negatif -3,757, dan nilai signifikansinya yaitu 0870 ($>0,05$). Berdasarkan interpretasi data tersebut bisa disimpulkan bahwa H_a di tolak, jadi *Cash Value Added* tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham.

4. Koefisien Determinansi (R²)

Uji koefisien determinasi merupakan uji yang dilakukan supaya dapat mengetahui sejauh mana kemampuan variabel independen dapat menjelaskan variasi dari variabel dependen. Berikut hasilnya:

Tabel 4.12
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.098 ^a	.010	.054	.33710
a. Predictors: (Constant), CVA, MVA, EVA				
b. Dependent Variable: Return Saham				

Sumber: *Output SPSS 20*

Pada tabel 4.12 diketahui besaran nilai R Square 0,10. Jadi, bisa disimpulkan bahwa *Economic Value Added (EVA)* *Market Value Added (MVA)* dan *Cash Value Added (CVA)* secara bersamaan bisa menjelaskan besaran variasi terhadap Return Saham sebesar 1,0 sementara sisanya yaitu 99% di jelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti pada penelitian ini. Dengan kata lain bahwa *Economic Value Added (EVA)* *Market Value Added (MVA)* dan *Cash Value Added (CVA)* secara bersamaan mempengaruhi Return Saham sebesar 1,0%.

C. Pembahasan

Penelitian dengan judul “Pengaruh *Economic Value Added (EVA)*, *Market Value Added (MVA)* dan *Cash Value added (CVA)* pada Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index” dilakukan untuk menganalisis pengaruh variabel dependen (*Economic Value Added*, *Market Value Added* dan *Cash Value Added*) terhadap variabel independen (*Return Saham*) yang telah di rumuskan dalam rumusan masalah peneliti.

Penelitian ini kemudian diuji dengan menggunakan SPSS 20 yang mana setelah melakukan pengujian tersebut dapat ditarik suatu pembahasan hasil dari uji SPSS 20 untuk menjawab rumusan masalah yang telah ditentukan dalam penelitian ini

1. Pengaruh *Economic Value Added*, *Market Value Added*, dan *Cash Value Added* Terhadap *Return Saham*

Hipotesis pertama menyatakan bahwa *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) dan *Cash Value added* (CVA) berpengaruh secara simultan terhadap *Return Saham*. Berdasarkan hasil analisis diatas dapat diketahui bahwa pada penelitian ini telah dilakukan uji F dengan menggunakan SPSS 20 , dimana nilai F_{hitung} lebih kecil dari F_{tabel} yaitu ($0,152 < 2,57$) Dan dengan signifikansi 0,928 nilai tersebut lebih besar dari sinifikansi yang telah di tetantukan yaitu 0,05, sehingga H_0 diterima dan H_1 ditolak. Jadi *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) dan *Cash Value added* (CVA) secara simultan tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Berdasarkan seluruh variabel independen terhadap variabel dependen dapat dilihat dari hasil analisis yang telah dilakukan dalam uji R^2 (koefisien determinasi), dimana R Square sebesar 0,10. Jadi bisa disimpulkan bahwa *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) dan *Cash Value added* (CVA) secara bersamaan bisa menjelaskan besaran variasi terhadap *Return Saham* sebesar 1,0% sementara sisanya yaitu 99% di jelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti pada penelitian ini.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini variabel Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA) dan Cash Value added (CVA) tidak berpengaruh signifikan secara simultan atau bersama-sama terhadap Return Saham.

2. Pengaruh *Economic Value Added* Terhadap *Return Saham*

Hipotesis kedua diajukan kepada *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh terhadap *Return Saham*. Pengujian hipotesis ini dilakukan dengan analisis regresi linier sederhana dan uji statisti t. Berdasarkan hasil dari uji SPSS 20 ditemukan bahwa Economic Value Added (EVA) memperoleh t hitungnya sebesar -0,046 dengan nilai koefisien beta negatif -1.336. Nilai signifikansi yang diperoleh sebesar 0,964 lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan yaitu sebesar 0,05. Maka hal ini menunjukkan bahwa Economic Value Added (EVA) tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham.

Implikasi teoritis penelitian ini, mengatakan bahwa Economic Value Added (EVA) memiliki peran yang cukup penting untuk memberikan pengukuran yang lebih baik atas nilai tambah yang diberikan perusahaan kepada investor atau dengan kata lain cara yang konsisten untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Economic Value Added (EVA) merupakan keuntungan operasional setelah pajak, dikurangi biaya modal yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan dengan memperhatikan secara adil harapan-harapan para pemegang saham dan kreditur.²³ Fungsi Economic Value Added (EVA) digunakan untuk ukuran operasi dari

²³ Don Hansen, & Mowen M.M, *Akuntansi Manajerial*, (Jakarta: Salemba Empat, 2009), hlm. 586.

manajemen yang mencerminkan keberhasilan perusahaan dan menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham atau investor. Disisi lain salah satu kegunaan Economic Value Added (EVA) adalah untuk mengukur kinerja keuangan yang langsung secara teoritis dan empiris pada penciptaan kekayaan pemegang saham, dimana pengelola agar Economic Value Added (EVA) lebih tinggi akan berakibat pada harga saham yang lebih tinggi pula.

Implikasi praktis dari hasil penelitian Economic Value Added (EVA) berpengaruh terhadap Retur Saham, meskipun nilai EVA perusahaan naik, belum tentu Return Saham yang akan diterima para investor juga akan naik, dan begitu pula sebaliknya. Hal ini menunjukkan bahwa perhitungan Economic Value Added (EVA) kurang sesuai apabila digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan bagi investor untuk melakukan pembelian dan penjualan saham perusahaan. Perubahan Retun Saham lebih dipengaruhi oleh perusahaan harga saham perusahaan. Apabila harga saha mengalami kenaikan, maka return saham yang diterima investor juga cenderung naik.

Hasil penelitia ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh (Rizka Ayu, 2018) yang menyatakan bahwa *Economic Value Added (EVA)* tidak berpengaruh terhadap Return Saham.

3. Pengaruh *Market Value Added* Terhadap *Return Saham*

Hipotesis ketiga yang diajukan dalam penelitian ini yaitu *Market Value Added (MVA)* berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Pengujian hipotesis ini dilakukan dengan analisis regresi linier sederhana dengan uji t hitungnya sebesar 0,576 dan nilai koefisien beta sebesar positif 8,577. Nilai signifikansi yang

diperoleh sebesar 0,568 lebih besar dari nilai koefisiensi yang ditetapkan yaitu 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa Market Value Added (MVA) tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap Return Saham.

Implikasi teoritis dalam penelitian ini, mengatakan bahwa Market Value Added (MVA) memiliki peran yang sangat penting untuk meningkatkan harga saham, Market Value Added (MVA) merupakan perbedaan antara nilai pasar dari perusahaan (hutang dan ekuitas) dengan total investasi modal kedalam perusahaan.²⁴ Semakin tinggi nilai Market Value Added (MVA) maka semakin baik pula pekerjaan yang dilakukan manajemen bagi pemegang perusahaan, tujuan Market Value Added (MVA) adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemilik perusahaan. Bagi perusahaan yang terdaftar di BEI harga saham bisa digunakan sebagai acuan, maka hal ini dapat menarik para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Karena tujuan investor melakukan investasi yaitu memperoleh Return yang tinggi dengan risiko yang rendah, namun Return yang tinggi diikuti oleh risiko yang tinggi pula.

Implikasi praktis dari hasil penelitian ini ternyata Market Value Added (MVA) tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham, itu artinya bahwa meskipun nilai Market Value Added (MVA) perusahaan naik tidak menjamin bahwa Return Saham yang diterima oleh investor juga akan mengalami kenaikan, begitu pula sebaliknya. Dan itu menunjukkan bahwa perhitungan Market Value Added (MVA) kurang sesuai apabila digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan bagi

²⁴Adler Haymans Manurun, *Cara Menilai Perusahaan*, (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2006), hlm. 133.

investor untuk melakukan pembelian dan penjualan saham perusahaan. Perubahan Return Saham lebih dipengaruhi oleh perubahan harga saham perusahaan. Apabila harga saham mengalami kenaikan maka Return Saham yang diterima oleh para investor juga cenderung naik.

Tidak berpengaruhnya Market Value Added (MVA) terhadap Return Saham dikarenakan kondisi investor di Indonesia berada pada tingkat sophisticated / pintar dan pasar berada pada efisien kuat. Return disini lebih digunakan analisis teknikal bukan fundamental, yaitu naik atau turunnya Return Saham tergantung pada kondisi pasar dan pengetahuan investor sahamnya diminati atau tidak. Karena lebih menggunakan analisis teknikal sehingga mau MVA tinggi atau rendah berhubungan dengan transaksi. Hasil penelitian yang sejalan dengan penelitian ini telah dilakukan oleh Wahyuningsih, 2021) yang mengatakan bahwa *Market Value Added* (MVA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

4. Pengaruh *Cash Value Added* Terhadap *Return Saham*

Hipotesis ke empat yang diajukan dalam penelitian ini adalah *Cash Value Added* (CVA) berpengaruh terhadap *Return Saham*. Pengujian hipotesis ini dilakukan dengan analisis regresi linier sederhana. Uji t hitungannya sebesar -0,165 dengan nilai koefisien beta negatif -3,757. Sedangkan nilai signifikansi yang diperoleh sebesar 0,870 lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan yaitu sebesar 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *Cash Value Added* (CVA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

Implikasi teoritis penelitian menunjukkan bahwa *Cash Value Added* (CVA) mampu memberikan peran penting bagi perusahaan. *Cash Value Added* (CVA)

adalah salah satu pengukuran value based manajemen yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan berdasarkan cash flow. Perusahaan yang memiliki kinerja baik tercermin dalam CVA yang tinggi. Cash Value Added merupakan indikator kinerja manajer yang lebih baik dari pada menggunakan indikator earning, karena menggunakan kuantitas dan risiko atas pengembalian modal.²⁵ Return Saham menggambarkan tingkat keuntungan yang akan diperoleh oleh investor yang menanamkan dananya di pasar modal. Cash Value Added (CVA) menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dari satu periode ke periode berikutnya, dengan menciptakan keuntungan yang likuid dan merupakan jumlah uang yang benar-benar diperoleh perusahaan dari aktifitas operasi perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya, yang dilakukan oleh Ovan ayu Sugara dan Fakhruddin (2018) yang menyatakan bahwa Cash Value Added (CVA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham.

²⁵Dwiati Marsiwi, "Pengaruh *Cash Value Added* dan *Earning Share Ratoi* terhadap Return Saham", *Ekulibrium Jurnal Ilmiah Bidang Ilmu Ekonomi*, Volume 11, Nomor 2, (Maret 2016), hlm. 50. <https://DOI:10.24269/ekulibrium.v8i1.34>,