

PENGARUH EVA, MVA, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN BETA TERHADAP RETURN SAHAMPADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI 2011-2015

EFFECT OF EVA, MVA, DIVIDEND POLICY, AND BETA TOWARDS STOCK RETURN IN MANUFACTURING COMPANIES LISTED IN IDX 2011-2015

Oleh : Rachmi Fatin
Prodi Akuntansi Universitas Negeri Yogyakarta
rachmifatin.rf@gmail.com
Dr. Denies Priantinah
Staf Pengajar Jurusan Pendidikan Akuntansi Universitas Negeri Yogyakarta

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh: (1) EVA terhadap *Return Saham*, (2) MVA terhadap *Return Saham*, (3) Kebijakan Dividen terhadap *Return Saham*, (4) Beta Pasar terhadap *Return Saham*, dan (5) EVA, MVA, Kebijakan Dividen, dan Beta Pasar secara bersama-sama (simultan) terhadap *Return Saham*. Sampel penelitian ini sebanyak 21 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2015 yang diperoleh dengan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data menggunakan analisis statistik deskriptif, uji prasyarat analisis, analisis regresi linier sederhana, dan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan: (1) EVA tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Return Saham*, (2) MVA tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Return Saham*, (3) Kebijakan Dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return Saham*, (4) Beta Pasar tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Return Saham*, (5) EVA, MVA, Kebijakan Dividen, dan Beta Pasar secara bersama-sama (simultan) memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*.

Kata kunci: *Return Saham*, EVA, MVA, Kebijakan Dividen, Beta Pasar.

Abstract

This study aimed to determine the effect of: (1) EVA toward Stock Return, (2) MVA toward Stock Return, (3) Dividend Policy toward Stock Return, (4) Market's Beta toward Stock Return, and (5) EVA, MVA, Dividend Policy and Market's Beta which work simultaneously toward Stock Return. The sample of this study was obtained by purposive sampling method and consisted of 21 manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange during the period from 2011-2015. Data analysis technique used descriptive statistical analysis, test requirements analysis, simple linear regression analysis, and multiple linear regression analysis. The results showed: (1) EVA has no effect and no significant effect on Stock Return, (2) MVA has no effect and no significant effect on Stock Return, (3) Dividend Policy has negative effect and significant toward Stock Return, (4) Market's has no effect and no significant effect on Stock Return, (5) EVA, MVA, Dividend Policy, and Market's Beta which work simultaneously have a positive effect and significantly toward the Stock Return.

Keywords: *Stock Return*, EVA, MVA, Dividend Policy, Market's Beta.

PENDAHULUAN

Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) berpengaruh pada persaingan dunia usaha yang semakin ketat, para pelaku usaha dituntut untuk mengembangkan dan meningkatkan kinerja perusahaan. Untuk menunjang hal tersebut, perusahaan membutuhkan dana yang tidak sedikit. Perusahaan yang membutuhkan dana dapat menjual sahamnya di pasar modal. Melalui pasar modal, perusahaan dapat menyerap investasi dari masyarakat. Dengan berinvestasi, masyarakat telah ikut serta berpartisipasi dalam perkembangan perekonomian negara.

Tujuan investor melakukan investasi adalah untuk memperoleh *return* yang terdiri dari *capital gain* dan dividen. Untuk memastikan bahwa investasi tersebut akan memberikan tingkat pengembalian yang diharapkan, calon investor terlebih dahulu mencari informasi keuangan perusahaan yang dapat diperoleh melalui laporan keuangan kemudian melakukan analisis (Ansori, 2015: 2).

Untuk mengetahui kondisi perusahaan, analisis yang sering digunakan oleh para investor yaitu analisis fundamental. Metode penilaian kinerja dengan menggunakan data akuntansi belum sepenuhnya sesuai dengan tujuan maksimisasi kemakmuran pemegang saham (Hanafi, 2014: 52). Salah satu

kelemahan analisis fundamental yaitu mengabaikan adanya biaya modal. Untuk mengatasi kelemahan tersebut, para analis keuangan mengembangkan konsep baru sebagai pengukur kinerja yaitu *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)*.

EVA menyajikan suatu ukuran yang baik mengenai sampai sejauh mana perusahaan telah memberikan tambahan nilai pada pemegang saham. Sedangkan MVA berfungsi sebagai pengukur kinerja keuangan. MVA adalah selisih antara nilai pasar saham perusahaan dengan jumlah ekuitas modal investor yang telah diberikan oleh pemegang saham (Brigham & Houston, 2006: 69).

Dividen merupakan kompensasi yang harus diterima oleh para pemegang saham, di samping *capital gain*. Pemegang saham berharap memperoleh dividen dalam jumlah yang besar atau relatif sama setiap tahun. Sementara itu perusahaan juga menginginkan laba ditahan yang relatif besar untuk melakukan reinvestasi yang diasumsikan akan menghasilkan keuntungan modal. Oleh karena itu, perusahaan harus mampu mengalokasikan laba dengan bijaksana untuk memenuhi dua kepentingan tersebut.

Selain memperhitungkan *capital gain* dan dividen, investor juga perlu mempertimbangkan risiko. Risiko yang dimaksud disini yaitu risiko sistematis.

Risiko sistematis memiliki dampak pada pasar, sehingga disebut juga dengan risiko pasar. Risiko sistematis dari suatu sekuritas terhadap risiko pasar diukur dengan menggunakan Beta Pasar.

Per November 2016 tercatat sebanyak 537 perusahaan *go public* yang terdaftar di BEI (idx.co.id, 2016). Emiten terbanyak di BEI dan banyak diminati oleh para investor untuk investasi saham yaitu perusahaan manufaktur. Berdasarkan data Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM), sektor manufaktur berkontribusi hingga 60,5 persen atau senilai Rp 180,26 triliun dari total investasi pada periode Januari-Juni 2016. Angka tersebut mengalami peningkatan dibandingkan dengan periode yang sama pada tahun lalu yaitu sebesar 59,8 persen atau senilai Rp 112,8 triliun. Perusahaan manufaktur memiliki risiko bisnis yang lebih tinggi dibandingkan dengan jenis perusahaan lain (Husnan, 1994 dalam Kurniyati, 2015: 7).

Penelitian mengenai pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Return Saham* yang dilakukan Tinneke (2007) menunjukkan hasil bahwa variabel EVA berpengaruh positif terhadap *Return Saham* tetapi tidak signifikan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ansori (2015) menyebutkan bahwa EVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Wulandari (2016) menunjukkan hasil penelitian bahwa EVA

tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*. Ketiga penelitian tersebut memperlihatkan perbedaan hasil, sehingga masih perlu dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh EVA terhadap *Return Saham*.

Penelitian sebelumnya mengenai pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return Saham* yang dilakukan oleh Ansori (2015) menunjukkan hasil bahwa MVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari (2016) memperlihatkan hasil bahwa MVA tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*. Hasil penelitian tersebut masih menunjukkan hasil penelitian yang berbeda dan dianggap belum menunjukkan hasil yang valid, sehingga masih perlu dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh MVA terhadap *Return Saham*.

Penelitian mengenai pengaruh Kebijakan Dividen terhadap *Return Saham* dilakukan oleh Putra (2011). Dalam penelitiannya, diperoleh hasil bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh negatif pada *Return Saham*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Wanto (2014) menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Penelitian tersebut masih menunjukkan hasil yang berbeda sehingga masih perlu dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh Kebijakan Dividen terhadap *Return Saham*.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Ismayanti (2014) diketahui bahwa Beta berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Habib (2016) yang menyebutkan bahwa Beta tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham. Kedua penelitian tersebut menunjukkan hasil yang berbeda, sehingga masih perlu dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh Beta terhadap *Return* Saham.

Berdasarkan uraian latar belakang dan beberapa hasil penelitian sebelumnya yang menunjukkan hasil yang berbeda-beda, maka Peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), Kebijakan Dividen, dan Beta Pasar terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015”.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini termasuk penelitian kuantitatif sebab menggunakan data berupa angka-angka dan analisis data dilakukan dengan menggunakan statistik. Berdasarkan karakteristiknya, penelitian ini tergolong sebagai penelitian kausal komparatif. Artinya, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih, yaitu variabel independen terhadap variabel dependen

(Sugiyono, 2013: 37). Dalam penelitian ini terdapat 4 variabel independen yaitu EVA, MVA, Kebijakan Dividen, dan Beta Pasar, sedangkan variabel dependen berupa *Return* Saham.

***Return* Saham**

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi (Hartono, 2014: 263). *Return* total terdiri dari *capital gain* dan dividen. Perhitungan *Return* Saham menurut Hartono (2014: 268) adalah sebagai berikut:

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

***Economic Value Added* (EVA)**

Menurut Van Horne (2007: 141) untuk menciptakan nilai, perusahaan harus mendapatkan pengembalian atas modal yang diinvestasikan lebih besar dari biaya modal, melalui konsep Nilai Tambah Ekonomi (*Economic Value Added*—EVA). EVA adalah laba ekonomi yang dihasilkan oleh perusahaan setelah semua biaya modal dikurangkan. EVA dapat dituliskan sebagai berikut:

$$EVA = NOPAT - \text{Biaya Modal}$$

***Market Value Added* (MVA)**

Market Value Added (MVA) merupakan jumlah dimana nilai total perusahaan telah terapresiasi di atas jumlah nilai uang yang diinvestasikan ke dalam

perusahaan oleh para pemegang saham (Raharjo, 2005: 132). Husnan & Pudjiastuti (2006: 65) berpendapat bahwa *Market Value Added* (MVA) merupakan perbedaan nilai pasar saham dengan ekuitas (modal sendiri) yang diserahkan ke perusahaan oleh para pemegang saham. MVA dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut:

$$\text{MVA} = (\text{Jumlah saham beredar} \times \text{Harga saham}) - \text{Total modal sendiri}$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan Dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir periode akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Indikator dari kebijakan dividen adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR) untuk mengukur besaran dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham (Harrison, 1991). Perhitungan DPR dapat ditulis sebagai berikut:

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

Beta Pasar

Beta merupakan alat pengukur risiko sistematis dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar (Hartono, 2014: 444). Beta yang dihitung dengan menggunakan data pasar disebut

Beta Pasar. Beta Pasar dapat diestimasi dengan mengumpulkan nilai historis *return* dari sekuritas dan *return* dari pasar selama periode tertentu (Hartono, 2014: 445). Beta dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$\beta_i = \frac{(R_A - \overline{R_A})(R_M - \overline{R_M})}{(R_M - \overline{R_M})^2}$$

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2011 hingga periode 2015, yaitu sebanyak 152 perusahaan. Pemilihan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Adapun pertimbangan yang telah ditentukan adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2011-2015.
2. Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah secara lengkap pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2011-2015 secara berturut-turut.
3. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang membagikan dividen kepada para pemegang saham pada periode 2011-2015.

4. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2011-2015 yang memiliki dan mempublikasikan data terkait perhitungan *Return Saham*, EVA, MVA, Kebijakan Dividen, dan Beta Pasar.

Berdasarkan pertimbangan di atas diperoleh sampel penelitian sebanyak 21 perusahaan dan periode yang digunakan selama 5 tahun, sehingga data dalam penelitian ini berjumlah 105 data.

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu studi dokumentasi dengan mengambil data sekunder berupa laporan keuangan *audited* dan harga saham pada website resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), Yahoo Finance, dan www.sahamok.com. Selain itu Peneliti juga melakukan studi pustaka yaitu dengan cara membaca, mempelajari, mengkaji, dan menelaah berbagai macam literatur yang berkaitan dengan data penelitian.

Teknik analisis data dilakukan dengan statistik deskriptif, uji prasyarat analisis, uji regresi linier sederhana, dan uji regresi linier berganda. Statistik deskriptif meliputi rata-rata (*mean*), nilai tengah (*median*), standar deviasi (*standard deviation*), nilai minimum, nilai maksimum, rentang data (*range*) dan jumlah (*sum*). Uji prasyarat analisis terdiri

dari uji normalitas, multikolinieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Uji regresi linier sederhana digunakan untuk mengetahui pengaruh EVA terhadap *Return Saham*, pengaruh MVA terhadap *Return Saham*, pengaruh Kebijakan Dividen terhadap *Return Saham*, dan pengaruh Beta Pasar terhadap *Return Saham*. Sedangkan uji regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh EVA, MVA, Kebijakan Dividen, dan Beta Pasar secara bersama-sama (simultan) terhadap *Return Saham*.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Statistik Deskriptif *Return Saham*

Return Saham memiliki nilai minimum sebesar -1,00 dan nilai maksimum sebesar 1,50. Hal tersebut menunjukkan bahwa besar *Return Saham* perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara -1,00 sampai 1,50 dengan nilai tengah 0,14 dan rata-rata 0,14 pada standar deviasi 0,43.

Statistik Deskriptif EVA

EVA memiliki nilai minimum sebesar -10.357.558.211.746,00 dan nilai maksimum sebesar 5.648.922.587.431,27. Hal tersebut menunjukkan bahwa besar *Economic Value Added* (EVA) perusahaan yang

menjadi sampel penelitian ini berkisar -10.357.558.211.746,00 sampai 5.648.922.587.431,27 dengan nilai tengah 27.867.950.604,80 dan rata-rata 237.231.226.503,98 pada standar deviasi senilai 2.057.352.939.169,29.

Statistik Deskriptif MVA

MVA memiliki nilai minimum sebesar -2.431.853.200.000 dan nilai maksimum 28.333.006.511.000.000. Hal tersebut menunjukkan bahwa besar *Market Value Added* (MVA) perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara -2.431.853.200.000 sampai 28.333.006.511.000.000 dengan nilai tengah 25.359.147.976.374 dan rata-rata 630.558.323.706.970 pada standar deviasi 3.716.366.038.155.260.

Statistik Deskriptif Kebijakan Dividen

Kebijakan Dividen yang diukur dengan indikator *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki nilai minimum sebesar 0,07 dan nilai maksimum sebesar 6,30. Hal tersebut menunjukkan bahwa besar Kebijakan Dividen yang diukur dengan indikator *Dividend Payout Ratio* (DPR) perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 0,07 sampai 6,30 dengan nilai tengah 0,30 dan rata-rata 0,51 pada standar deviasi 0,81.

Statistik Deskriptif Beta Pasar

Beta Pasar memiliki nilai minimum sebesar -4,27 dan nilai maksimum

sebesar 5,92. Hal tersebut menunjukkan bahwa besar Beta Pasar perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara -4,27 sampai 5,92 dengan nilai tengah 1,15 dan rata-rata 0,98 pada standar deviasi 1,95.

Hasil Pengujian Prasyarat Analisis

Uji Normalitas Data

Hasil uji normalitas data dengan menggunakan Uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) diperoleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,847. Nilai tersebut berada di atas tingkat signifikansi 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Hasil uji multikolinieritas diperoleh nilai *Tolerance* lebih besar dari 0,10 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) kurang dari 10,00. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada korelasi antarvariabel independen atau model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas dan model regresi layak digunakan.

Uji Autokorelasi

Hasil pengujian autokorelasi dengan nilai *Durbin-Watson* sebesar 2,184. Selanjutnya nilai DW dibandingkan dengan nilai *du* dan *4-du* yang terdapat pada tabel *Durbin-Watson*. Nilai *du*

diambil pada tabel *Durbin-Watson* dengan n yang menunjukkan jumlah sampel 105 dan k yang menunjukkan jumlah variabel bebas sebanyak 4 variabel, sehingga diperoleh nilai du sebesar 1,7617. Kriteria yang menunjukkan tidak ada autokorelasi positif maupun negatif yaitu $du < dw < 4-du$. Nilai dw sebesar 2,184 lebih besar dari 1,7617 (du) dan kurang dari 2,2382 ($4-du$). Dari perhitungan tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi positif maupun negatif, sehingga model regresi ini layak digunakan.

Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas dengan Uji Glejser menunjukkan masing-masing variabel independen memperoleh nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Hasil Pengujian Hipotesis dan Pembahasan

Uji Regresi Linier Sederhana

Analisis regresi linier sederhana digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara individu (parsial) terhadap variabel dependen. Hasil uji regresi linier sederhana variabel independen yang terdiri dari EVA, MVA, Kebijakan Dividen, dan Beta Pasar secara

individu (parsial) terhadap *Return Saham* adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil Uji Regresi Linier Sederhana

Variabel	t	Sig.
EVA	-0,384	0,702
MVA	-0,142	0,887
Kebijakan Dividen	-5,060	0,000
Beta Pasar	1,600	0,113

Pengaruh EVA terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil uji signifikansi parsial (uji statistik t) variabel EVA diperoleh nilai t hitung sebesar -0,384 lebih besar dari t tabel sebesar -1,65964. Sementara nilai signifikansi 0,702 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *Economic Value Added* (EVA) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Return Saham*. Artinya bahwa meskipun nilai EVA perusahaan naik, belum tentu *Return Saham* yang akan diterima oleh para investor juga akan naik, begitu pula sebaliknya. Tidak berpengaruh dan tidak signifikannya EVA terhadap *Return Saham* dapat disebabkan oleh beberapa faktor, diantaranya kerumitan menghitung nilai EVA, pengambilan data penelitian yang kurang sesuai, praktik *window dressing*, dan ketidakstabilan ekonomi.

Pengaruh MVA terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil uji signifikansi parsial (uji statistik t) variabel MVA diperoleh nilai t hitung sebesar -0,142 lebih besar dari t tabel sebesar -1,65964. Sementara nilai signifikansi 0,887 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *Market Value Added* (MVA) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Return Saham*. Artinya bahwa meskipun nilai MVA perusahaan naik, belum tentu *Return Saham* yang akan diterima oleh para investor juga akan naik, begitu pula sebaliknya. Tidak berpengaruh dan tidak signifikannya MVA terhadap *Return Saham* dapat disebabkan oleh beberapa faktor, diantaranya pengambilan data penelitian yang kurang sesuai dan ketidakstabilan ekonomi.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil uji signifikansi parsial (uji statistik t) variabel Kebijakan Dividen diperoleh nilai t hitung sebesar -5,060 lebih kecil dari t tabel sebesar -1,65964. Sementara nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Artinya bahwa semakin besar dividen

yang dibagikan oleh perusahaan maka dapat menurunkan *Return Saham* yang diterima oleh para investor. Menurut Sartono (2014: 281), pembayaran dividen yang semakin besar akan mengurangi kemampuan perusahaan untuk reinvestasi sehingga akan menurunkan pertumbuhan perusahaan yang selanjutnya dapat menurunkan harga saham. Penurunan harga saham akan berdampak pada penurunan *Return Saham*.

Pengaruh Beta Pasar terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil uji signifikansi parsial (uji statistik t) variabel Beta Pasar diperoleh nilai t hitung sebesar 1,600 lebih kecil dari t tabel sebesar 1,65964. Sementara nilai signifikansi 0,113 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa Beta Pasar berpengaruh tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Return Saham*. Tidak berpengaruh dan tidak signifikannya Beta Pasar terhadap *Return Saham* kemungkinan disebabkan oleh beberapa faktor, diantaranya kondisi pasar saham yang tidak stabil pada periode pengamatan sehingga menyebabkan sebagian investor membeli saham hanya untuk memperoleh laba jangka pendek (*trading*), sehingga kurang

memerhatikan Beta Pasar sebagai risiko pasar. Kemungkinan lain yang menyebabkan Beta Pasar tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Return Saham* yaitu investor yang bersifat *risk averse* atau tidak menyukai risiko yang tinggi.

Uji Regresi Linier Berganda

Tabel 2. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

	<i>Model</i>	F	<i>Sig.</i>
1	<i>Regression</i>	7,742	0,000
	<i>Residual</i>		
	Total		

Pada hasil uji signifikansi simultan diperoleh nilai F hitung sebesar 7,742 dengan tingkat signifikansi 0,000. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat dikatakan bahwa *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), Kebijakan Dividen, dan Beta Pasar secara bersama-sama (simultan) memberikan pengaruh dan signifikan terhadap *Return Saham*.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

1. *Economic Value Added* (EVA) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Hal ini berarti

bahwa meskipun nilai EVA perusahaan naik, belum tentu *Return Saham* yang akan diterima oleh para investor juga akan naik, begitu pula sebaliknya. Tidak berpengaruh dan tidak signifikannya EVA terhadap *Return Saham* dapat disebabkan oleh beberapa faktor, diantaranya kerumitan menghitung nilai EVA, pengambilan data penelitian yang kurang sesuai, praktik *window dressing*, dan ketidakstabilan ekonomi. Oleh karena itu, sebaiknya penelitian selanjutnya dan investor menambah variabel potensial lainnya dalam mempertimbangkan *Return Saham* yang akan diterima.

2. *Market Value Added* (MVA) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Hal ini berarti bahwa meskipun nilai MVA perusahaan naik, belum tentu *Return Saham* yang akan diterima oleh para investor juga akan naik, begitu pula sebaliknya. Tidak berpengaruh dan tidak signifikannya MVA terhadap *Return Saham* dapat disebabkan oleh beberapa faktor, diantaranya pengambilan data penelitian yang kurang sesuai dan ketidakstabilan ekonomi.

3. Kebijakan Dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Artinya bahwa Kebijakan Dividen dan *Return Saham* berbanding terbalik, semakin besar dividen yang dibagikan oleh perusahaan maka dapat menurunkan *Return Saham* yang diterima oleh para investor. Hal ini kemungkinan dapat terjadi disebabkan oleh ketertarikan investor terhadap *capital gain* lebih tinggi dibanding dengan dividen karena dividen dikenakan pajak.
4. Beta Pasar tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Hal ini berarti bahwa apabila Beta Pasar naik, belum tentu *Return Saham* yang akan diterima oleh para investor juga akan naik, begitu pula sebaliknya. Tidak berpengaruh dan tidak signifikannya Beta Pasar terhadap *Return Saham* kemungkinan dapat disebabkan oleh kondisi pasar saham yang tidak stabil pada periode pengamatan dan investor yang bersifat *risk averse*.
5. *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA),

Kebijakan Dividen, dan Beta Pasar secara bersama-sama (simultan) memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

Saran

1. Penelitian selanjutnya perlu memperluas objek penelitian dan periode pengamatan sehingga jumlah sampel dan data yang dapat digunakan dalam penelitian semakin banyak. Dengan demikian, diharapkan hasil penelitian dapat mewakili keseluruhan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Penelitian selanjutnya disarankan melakukan kajian lebih lanjut dengan menambah jumlah variabel independen (bebas) potensial lainnya yang berkaitan dengan *Return Saham*.
3. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperhatikan aspek *timelag* antara data setelah laporan keuangan dipublikasikan terhadap reaksi harga saham perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ansori. (2015). "Pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.
- Brigham, F.E. & Houston, F.J. (2006). *Fundamentals of Financial Management*. (Terjemahan Ali Akbar Yulianto). Jakarta: Salemba Empat.
- Habib, A. (2016). "Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap *Return Saham* Perusahaan Sektor *Property* di Bursa Efek Indonesia". *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.
- Hanafi, M.M. (2014). *Manajemen Keuangan (edisi 1)*. Yogyakarta: BPFE.
- Husnan, S. & Pudjiastuti, E. (2006). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan (edisi 5)*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Ismayanti, D. & Yusniar, M.W. (2014). "Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko (Beta) Terhadap *Return Saham* pada Perusahaan yang Termasuk dalam Indeks LQ45". *Jurnal Wawasan Manajemen*. Vol. 2. Nomor 1. Februari 2014. Banjarmasin: Universitas Lambung Mangkurat.
- Jensen & Meckling. (1976). *Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure*. *Journal of Financial Economics*.
- Kurniyati, Y.N. (2015). "Pengaruh Faktor Fundamental dan Faktor Teknikal Terhadap *Return Saham* (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)". *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.
- Nasirwan. (2012). "Pengaruh Reputasi Auditor, Penjamin Emisi, Komisaris Independen dan Komite Audit Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan di Bursa Efek Indonesia)". *Penelitian Hibah Doktor*. Medan: Universitas Negeri Medan.
- Putra, N.N.S. (2011). "Pengaruh Kebijakan Dividen pada *Return Saham* pada *Ex-Dividend Day* di Bursa Efek Indonesia". *Tesis*. Denpasar: Universitas Udayana.
- Sari, R. N. (2017) "Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap *Return Saham* Perusahaan Manufaktur dengan Nilai Perusahaan sebagai Variabel *Intervening* Periode 2010-2014". *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.
- Septiani, N.N.D. dan Supadmi, N.L. (2014). "Analisis Pengaruh Beta terhadap *Return Saham* Periode Sebelum dan Saat Krisis Global (Studi pada Perusahaan Perbankan di BEI)". *E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 7(1). Denpasar: Universitas Udayana.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Bandung: Alfabeta.
- Tinneke, R. (2007). "Analisis Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan Faktor-Faktor Fundamental Perusahaan lainnya Terhadap

Return Saham". Tesis. Semarang: Universitas Diponegoro.

van Horne, J.C. & Wachowicz, J.M. (2007). *Fundamentals of Financial Management (12th ed.)*. (Terjemahan Fitriyani, D. & Kwary, D.A.). Jakarta: Salemba Empat.

Wanto, M.A. (2014). "Pengaruh Kebijakan Dividen, Volume Perdagangan Saham, dan *Leverage* Perusahaan terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013". *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.

Wulandari, C.S. (2016). "Pengaruh *Earning Per Share (EPS)*, *Economic Value Added (EVA)*, dan *Market Value Added (MVA)* Terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014". *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.