

ANALISIS PENGARUH *STOCK SPLIT*, VARIABEL PASAR KEUANGAN DAN ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) EMITEN TERHADAP *RETURN SAHAM*

Jenna Tania, Wisnu Mawardi¹, Danes Quirira Octavio

Departemen Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

ABSTRACT

This study examines stock splits, financial market variables, Economic Value Added (EVA) issuers which are likely to have an impact on stock returns. Financial market variables are: Earning per Share (EPS), Trading Volume Activity (TVA), market capitalization, and dividend yield. Data on 41 public companies that carried out corporate actions were collected based on financial reports, annual reports, and data output from bloomberg financial markets laboratory for a period of five years 2017-2021.

IBM SPSS Statistics 21 software is used to examine the relationship between variables: corporate actions, financial market variables, issuers' Economic Value Added (EVA) which are likely to have an impact on stock returns. The results show that most of the financial market variables have no effect on stock returns, except for Earning per Share which has a significant positive effect on stock returns. From this study, it was obtained that the variables used were only able to explain 21.6% of the factors that could affect stock returns. Thus, that there were still 78.4% of other aspects that could be further investigated.

Based on the results of the discussion and conclusions, there are suggestions as follows: (1) Conduct research with a sample of issuers from certain sectors. (2) Adding other variables that are able to explain the effect on stock returns. (3) Future research should consider market risk factor as one of the variables.

Keywords: stock split, financial market variables, economic value added, stock return

PENDAHULUAN

Eksistensi pasar ekuitas di Indonesia yang mempunyai peranan penting bagi pertumbuhan ekonomi nasional yang semakin bertumbuh (Cáceres Miranda & Florez niño, 2020). Pasar saham merupakan salah satu bagian penting dari perekonomian di banyak negara, termasuk Indonesia. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menjadi salah satu indikator untuk menentukan kesehatan ekonomi negara menunjukkan pentingnya pasar saham bagi negara (Setiawan, 2020).

Meskipun pasar modal berkembang dengan pesat, masih terdapat sejumlah emiten yang *dimana* jumlah lembar sahamnya kurang likuid, terutama saham emiten dengan ukuran perusahaan yang lebih kecil (Amihud & Mendelson, 1988). Maka dari itu emiten tersebut pada umumnya melakukan *corporate action* atau aksi korporasi berupa *stock split* untuk meningkatkan jumlah investor sekaligus meningkatkan likuiditas saham tersebut.

Kegiatan *stock split* merupakan peristiwa yang signifikan bagi investor, emiten dan pasar modal, karena emiten merasa membuat kebijakan yang memakmurkan investor.

¹ Corresponding author

Stock split seringkali dianggap sebagai hal positif dari emiten bagi perspektif pasar, karena aksi korporasi tersebut dapat meningkatkan ekspektasi investor mengenai *return* yang akan di dapatkan pada masa mendatang. Investor cenderung merespon informasi mengenai aksi korporasi yang positif dengan melakukan transaksi pembelian saham dan menyebabkan harga saham terus meningkat (Yuniartini & Sedana, 2020).

Setiap kegiatan bisnis bertujuan untuk menghasilkan laba, termasuk juga dalam berinvestasi saham. Investasi merupakan suatu komitmen atas sejumlah dana yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa datanng. Tujuan seorang investor dalam menginvestasikan danaya adalah untuk memperoleh imbal hasil atau yang disebut sebagai *return*.

Dalam dunia investasi saham menurut (Noviliasari, 2018) keuntungan yang didapatkan oleh investor institusional maupun ritel disebut dengan *return*. Alasan para penanam modal menempatkan dananya di pasar modal pada emiten yang di asumsikan memiliki kinerja yang baik adalah untuk memperoleh *profit* atau keuntungan. Menurut (Wahyuning & Sudiyatno, 2012) emiten juga memiliki tujuan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham yang tercermin dari tingginya *return* atas investasi yang dilakukannya.

Faktor fundamental emiten dapat mencerminkan *return* saham investor (Fama & French, 2015). Aspek tersebut merupakan hasil dari kegiatan bisnis yang dilakukan oleh emiten. Jika emiten menawarkan saham kepada publik dengan kinerja manajemen perusahaan yang baik maka harga saham akan meningkat, alhasil *return* yang diterima optimal. Hal tersebut disebabkan oleh kepercayaan investor terhadap manajemen yang dilakukan oleh emiten (Ramadhan & Aulia, 2019). Selain dari aspek fundamental, *return* juga dipengaruhi oleh analisis pada faktor teknikal saham emiten yang dilakukan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi. Faktor teknikal terdiri dari harga historis dan volume perdagangan saham emiten (Fauzia, 2019). Dengan *stock split*, likuiditas perdagangan di pasar saham akan meningkat dikarenakan harga saham menjadi lebih murah dan menarik investor untuk membeli saham tersebut (Amihud et al., 2005).

Pada penelitian ini faktor fundamental yang mungkin berpengaruh signifikan positif pada *return* saham terdiri dari: *Economic value added* (EVA), aksi koporasi *stock split*, kapitalisasi pasar serta variabel pasar keuangan emiten— *Earning per Share* (EPS) dan *Price to Earning Ratio* (PER). Selain dari aspek fundamental penelitian ini juga mempelajari faktor teknikal saham emiten yaitu *trading volume activity* (TVA) dimana hal tersebut mengukur likuiditas saham. Selain alasan diatas, penelitian terdahulu dan data lapangan menunjukkan adanya ketidak konsistenan. Hasil penelitian terdahulu yang tidak konsisten (research gap) dapat dilihat pada penelitian: Amna, L. S. (2020), Grima, S., Surtikanti, S., & Anggadini, S. D. (2020), (Hidayat & Setyaningsih, 2011), Hariani, L. (2010), Gao, D., & An, Z. (2019), Akbar, M. (2019), Khajar, I. (2016), (Mulyani et al., 2020), (Sustrianah, 2019), (Wibowo & Hendratno, 2019), (Yusra, 2019), (Mayuni & Suarjaya, 2018), (Handayanti & Zulyanti, 2018), (Christy, 2018), (Christy, 2018), (Sodikin & Wuldani, 2016), Anggraeni (2011), (Lukman Hakim Rachmawan & Haryati Setyorini, 2021) dan (Ananta & Mawardi, 2020). Oleh sebab itu, perlu dilakukan tinjauan kembali mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham. Tujuan penilitian ini ialah untuk mengidentifikasi pengaruh masing-masing variabel independen yang digunakan pada penelitian ini terhadap *return* saham pada emiten yang melakukan *stock split* pada periode 2017-2021.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

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

Capital Asset Pricing Model (CAPM) hanya menggunakan satu variabel untuk membandingkan *stock return* dengan pengembalian pasar secara keseluruhan. Berlawanan dengan teori *multifactor* menyatakan bahwa *return* sekuritas sensitif terhadap pergerakan berbagai faktor, atau indeks, dan bukan hanya pergerakan pasar secara keseluruhan. Fama dan French menyatakan bahwa *five-factor asset pricing model* dapat menentukan harga berbagai portofolio yang diurutkan berdasarkan ukuran terlebih dahulu dan kemudian berdasarkan karakteristik lain seperti rasio *book to market value*, profitabilitas operasi, dan pertumbuhan aset (Fama & French, 2015).

Economic Value Added (EVA) adalah tolok ukur kinerja keuangan perusahaan sekaligus keuntungan ekonomis sebuah perusahaan yang mencetuskan bahwa kemakmuran hanya dapat diciptakan ketika perusahaan memiliki kemampuan untuk memenuhi biaya operasi dan modal. Perusahaan yang memiliki EVA tinggi cenderung lebih menarik bagi investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut, karena perhitungan EVA mencerminkan ukuran mengenai kemampuan perusahaan memberikan nilai tambah pada pemegang saham. Peningkatan EVA menunjukkan kinerja perusahaan tersebut semakin baik dan hal tersebut merupakan prestasi bagi perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan harga saham yang kemudian berdampak pada *return* pemegang saham, gagasan ini diperkuat studi yang dilakukan oleh Grima et al., (2020), (Amna, 2020) dan (Puspitadewi & Rahayuda, 2016).

H1: EVA yang dihasilkan oleh emiten memiliki pengaruh positif terhadap return saham

2. Pengaruh *Stock Split* terhadap return saham

Menurut *liquidity theory*, likuiditas menggambarkan adanya keinginan pembeli dan penjual yang setuju untuk menukar jumlah tertentu sekuritas pada harga yang dinyatakan tanpa penundaan waktu. Likuiditas merupakan aspek yang penting bagi para investor karena berpengaruh pada *return* dan merupakan salah satu aspek dalam menentukan strategi investasi (Amihud et al., 2005). *Stock split* dilakukan dengan harapan nominal harga saham yang lebih kecil dapat menjangkau lebih banyak investor dan membuat saham menjadi lebih likuid.

Pemecahan saham atau *stock split* dilakukan emiten untuk: (1) Meningkatkan likuiditas saham sehingga emiten dapat menghimpun dana bukan hanya dari investor institusional namun juga dari investor ritel yang melakukan perdagangan saham di pasar sekunder. (2) Menguntungkan pemegang saham, diyakini bahwa emiten melakukan *stock split* karena harga saham yang lebih rendah menarik lebih banyak investor sehingga permintaan akan saham meningkat kemudian diikuti dengan peningkatan harga saham dan *return* yang diperoleh investor yang sudah memegang saham tersebut sebelum *stock split*. Pemecahan saham juga mencerminkan cadangan modal, laba yang tidak dibagikan dan tingkat pertumbuhan yang tinggi, dan modal saham yang rendah (Gao & An, 2019). Menurut studi (The Impact of a Stock Split and The Economic Value Added on Stock Return Grima et al., 2020) *stock split* tidak memberikan pengaruh terhadap *return* saham. Ditambah lagi, studi yang dilakukan oleh (Akbar, 2019) membuktikan bahwa pernyataan peran *stock split* sebagai *sweetener* atau pemanis terhadap para investor agar tertarik membeli saham suatu perusahaan.

H2: *Stock split* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham pada emiten yang melakukan aksi korporasi.

3. Pengaruh *Earning per Share* (EPS) terhadap return saham

Fama dan French pengemuka *five-factor asset pricing model theory* menyatakan bahwa profitabilitas juga dapat menggambarkan *return* sekuritas. EPS merupakan salah satu indikator yang menunjukkan kemampuan emiten beroperasi dalam menghasilkan laba bersih. Pada umumnya investor terutama yang menggunakan analisis fundamental memerhatikan komponen EPS, karena menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa. Peningkatan Earning Per Share menandakan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan taraf kemakmuran investor dan hal ini mendorong investor untuk menambah jumlah modal yang ditanamkan pada perusahaan.

Semakin tinggi nilai Earning Per Share akan menggembirakan pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham. Ketertarikan investor ini akan meningkatkan jumlah saham yang dibeli investor, maka harga saham akan naik dan *return* saham akan meningkat pula. Uraian tersebut memiliki gagasan yang sama dengan penelitian yang dilakukan oleh (Christy, 2018; Handayani & Zulyanti, 2018; Mayuni & Suarjaya, 2018).

H3: EPS emiten memiliki pengaruh positif terhadap return saham

4. Pengaruh kapitalisasi pasar terhadap return saham

Dalam teori model multifaktor yang dikemukakan oleh fama, baik dalam *three-factor models* maupun *five-factor-models* menggunakan ukuran perusahaan (kapitalisasi pasar) sebagai variabel independen untuk menjelaskan pengaruhnya terhadap *return* saham. Nilai pasar saham suatu emiten dicerminkan melalui kapitalisasi pasar atau *market cap*. Kapitalisasi pasar merupakan market value saham yang diterbitkan oleh perusahaan (*outstanding share*). Pada umumnya perusahaan yang memiliki nilai kapitalisasi pasar yang tinggi akan menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut karena menurut persepsi investor hal tersebut adalah hal yang baik dimana emiten memiliki progres positif dalam memaksimalkan *return*. Hal tersebut juga ditunjukkan oleh studi yang dilakukan oleh (Ruhani et al., 2021) dan (Wibowo & Hendratno, 2019).

H4: Kapitalisasi pasar milik setiap emiten memiliki pengaruh positif terhadap return saham.

5. Pengaruh Dividend yield terhadap Return Saham

Myron J.Gordon dan John Lintner mengemukakan bahwa pemegang saham lebih suka kalau laba dibagikan dalam bentuk dividen daripada ditahan (*retained earning*). Alasannya adalah bahwa pembayaran dividen merupakan penerimaan yang pasti dibandingkan dengan *capital gain*. Gordon dan Lintner beranggapan bahwa investor memandang satu burung di tangan lebih berharga daripada seribu burung di angkasa. Teori ini dikenal dengan *Bird In Hand Theory*. *Dividend yield* emiten mencerminkan seberapa banyak dividen yang dibayarkan berdasarkan harga saham yang beredar. *Dividend yield* diartikan sebagai persentase atau rasio tingkat keuntungan dari kepemilikan saham yang akan diberikan oleh perusahaan. Semakin tinggi *dividend yield* menandakan semakin tinggi keuntungan yang didapat melalui dividen. Tingginya *dividend yield* perusahaan, maka harga saham perusahaan akan juga mengalami kenaikan ketika perusahaan akan mengumumkan dividennya yang mana akan berpengaruh dengan *return* yang akan didapat oleh pemegang saham perusahaan tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh (Rachmawan & Setyorini, 2021) dan (Ruhani et al., 2021).

H5: Dividend yield milik emiten memiliki pengaruh positif terhadap return saham

6. Pengaruh Trading Volume Activity (TVA) terhadap return saham

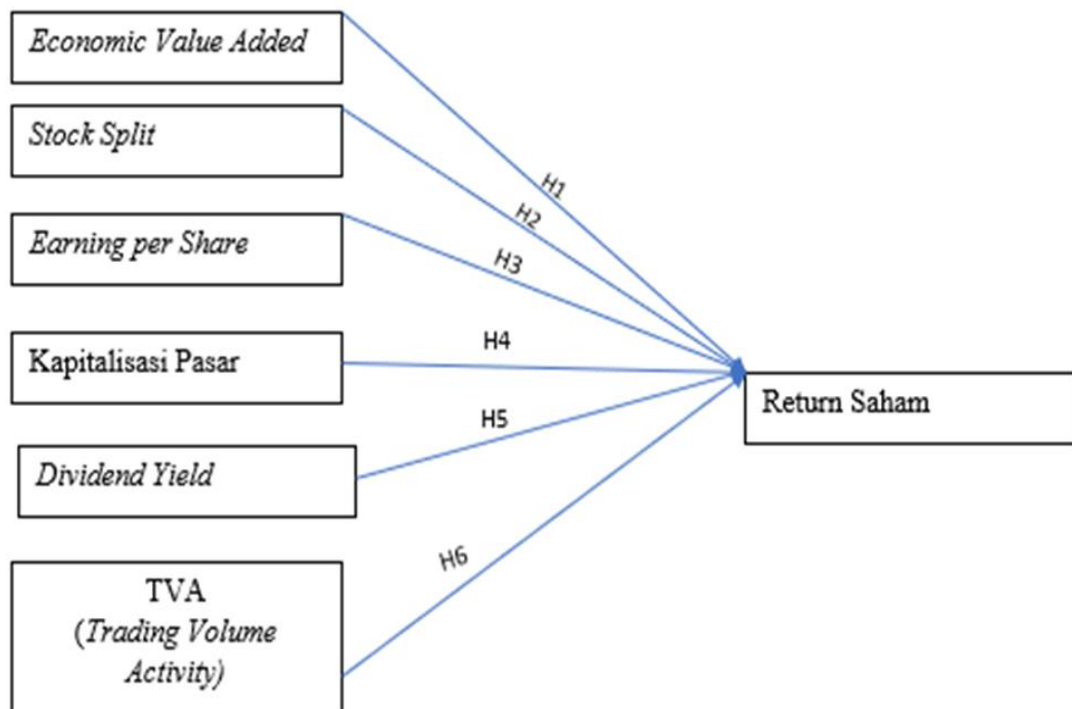
Teori likuiditas yang dikemukakan oleh Yakov Amihud menyatakan bahwa investor semakin tinggi likuiditas suatu sekuritas maka akan semakin diminati oleh investor untuk menanamkan modalnya (Amihud & Mendelson, 1988). Likuiditas

menggambarkan adanya keinginan pembeli dan penjual yang setuju untuk menukar jumlah tertentu sekuritas pada harga yang sudah ditetapkan. Likuiditas merupakan komponen penting dalam keputusan investasi karena memiliki pengaruh pada *return* sekuritas (Amihud et al., 2005).

Trading Volume Activity (TVA) merupakan cerminan likuiditas karena merupakan hasil penghitungan jumlah lembar saham emiten yang diperdagangkan di pasar modal dibandingkan dengan jumlah saham beredar. Likuiditas saham beredar emiten yang diperdagangkan dapat dianalisis melalui Harga saham membutuhkan volume untuk bergerak; dengan demikian, volatilitas harga saham yang tinggi dapat dihasilkan sebagai konsekuensi dari volatilitas volume dan aktivitas perdagangan. Pernyataan tersebut juga diperkuat oleh penelitian (Mulyani et al., 2020) dan (Wibowo & Hendratno, 2019).

H6: TVA saham beredar yang diperdagangkan milik emiten memiliki pengaruh positif terhadap return saham.

Gambar 1
Kerangka Pemikiran Teoritis Analisis Pengaruh *Stock Split*, *Economic Value Added* (EVA), dan Variabel Pasar Keuangan Terhadap *Return Saham*.



Sumber: (Amihud et al., 2005; Fama & French, 2015; Ruhani et al., 2022; Grima et al., 2020)

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Studi ini menggunakan satu variabel dependen dan enam variabel independen. Variabel dependen yang digunakan adalah *return* saham. Sementara variabel independennya terdiri dari: *Economic value added* (EVA), *stock split*, *Earning per Share* (EPS), kapitalisasi

pasar, *dividend yield* dan *Trading Volume Activity* (TVA). Variabel dependen adalah variabel terikat yang terpengaruhi karena variabel bebas, sedangkan variabel independen merupakan variabel bebas yang menjadi penyebab terjadinya atau terpengaruhnya variabel terikat (Christalisana, 2018).

Tabel 1 Ringkasan Definisi Variabel Operasional

Variabel	Definisi	Pengukuran	Skala
Return saham	Tingkat keuntungan yang dinikmati oleh investor	(Harga Saham Periode t – Harga Saham Periode t-1)/ Harga Saham Periode t-1	Rasio
<i>Economic Value Added</i> (EVA)	Laba operasi bersih perusahaan setelah pajak dan keuntungan yang diperoleh perusahaan dari kegiatan operasional emiten.	<i>Net Operating Profit After Tax— Capital Charges</i>	Rasio
<i>Stock split</i>	Tindakan memecah nilai nominal saham menjadi nilai yang lebih kecil dan jumlah lembar saham lebih banyak	SS = 1 (melakukan <i>stock split</i>) SS = 0 (tidak melakukan <i>stock split</i>)	Kategorikal
<i>Earning per Share</i>	Rasio antara laba bersih perusahaan terhadap jumlah lembar saham atau laba yang didapatkan selama satu tahun fiskal untuk setiap lembar saham yang beredar.	Laba setelah pajak / Jumlah saham yang beredar	Rasio
Kapitalisasi Pasar	Total nilai pasar dari seluruh saham emiten yang beredar.	$V_S = P_S \times S_S$	Rasio
<i>Dividend Yield</i>	Jumlah dividen per lembar saham dibagi harga per lembar saham yang mencerminkan pembayaran tahunan emiten kepada investor	<i>Dividend per Share</i> / Harga per lembar saham	Rasio
<i>Trading Volume Activity</i>	TVA adalah perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan pada periode tertentu dengan jumlah saham beredar emiten	Jumlah saham yang diperdagangkan / Jumlah saham yang beredar	Rasio

Sumber: : (Amihud et al., 2005; Fama & French, 2015; Ruhani et al., 2022; Grima et al .,2020)

Sumber Data

Penelitian ini mengambil data sekunder dimana data-data tersebut telah terpublikasi secara umum. Metode pengumpulan data yang digunakan yakni studi pustaka dan metode dokumentasi. Data penelitian ini diperoleh dari Bloomberg Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro, website emiten terkait dan IDX.

Populasi dan Sampel

Data yang digunakan adalah *pooled data* atau data panel. Dalam hal ini data yang digunakan sebagai sampel adalah data yang menggambarkan emiten yang melakukan aksi korporasi *stock split* dari periode 2017-2021 yang berjumlah 41. Penelitian ini menggunakan data emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2021 sebagai populasi. Kemudian dari populasi tersebut, sebagian akan dipilih sebagai sampel. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel didasarkan pada kriteria tertentu yang dapat menjawab permasalahan penelitian. Kriteria-

kriteria tersebut diantaranya: (1) Emiten yang melakukan aksi korporasi terkhususnya *stock split* selama periode 2017-2021. (2) Sampel dapat memberikan data mengenai *return* saham dari periode 2017-2020. (3) Membagikan dividen selama 5 tahun berturut-turut dari periode 2017 sampai 2021.

Metode Analisis

Data pada penelitian ini dianalisis dengan menggunakan uji asumsi klasik dan uji hipotesis. Metode analisis pada penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dengan persamaan regresi antara lain:

$$Return\ Saham = \alpha + \beta_1\ EVA + \beta_2\ SS + \beta_3\ EPS + \beta_4\ DY + \beta_5\ MC + \beta_6\ TVA + e$$

Dimana:

- EPS (*Earning per Share*)
- DY (*Dividend yield*)
- MC (*Market capitalization*)
- TVA (*Trading Volume Activity*)
- EVA adalah *Economic Value Added*
- SS adalah *Stock Split*.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Statistik

Berdasarkan model analisis yang digunakan, penelitian ini sudah memenuhi seluruh uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi dan heterokedastisitas. Hal tersebut dibuktikan dengan: Nilai Kolmogorov Smirnov 1,237 dengan signifikansi > 0,05 yaitu 0,094, (Janie,2012); VIF (*Variance Inflation Factor*) > 10,00 berada pada rentang 1,027—1,242 tidak Ada Gejala Multikolinearitas (Alarussi, 2021); uji park menunjukkan variabel tidak ada yang signifikan > dari 0,05 hal ini menunjukkan tidak terjadi heterokedastitas (Janie, 2012) dan nilai *run test* -0,08471 dengan probabilitas 0,560 tidak signifikan yang mengindikasikan bahwa residual bersifat acak atau tidak terjadi autokorelasi (Janie, 2012).

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji statistik F, koefisien determinasi (R^2) dan statistik T. Uji statistik F menunjukkan nilai signifikansi yang terdapat pada model yang diuji sebesar 0,000 yang dapat disimpulkan bahwa model di dalam penelitian ini layak untuk diteliti karena memenuhi *goodness of fit*. Pengujian hipotesis yang dilakukan dengan uji koefisien determinasi (R^2) menunjukkan kemampuan variabel-variabel independen yang diteliti dapat menjelaskan variabel dependen.

Tabel 2
Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	.529 ^a	.280	.216	.579483007036279	.280	4.407	6	68	.001

Terlihat dalam tabel 4.6 bahwa nilai dari Adjusted R² adalah 0,216, hal tersebut berarti bahwa 21,6% variabel *return* dapat dijelaskan oleh variabel independennya yaitu EVA, EPS, *Stock split*—variabel dummy, MC, DY dan sisanya 78,4% dijelaskan oleh variabel- variabel yang lain di luar persamaan

Tabel 3
Hasil Uji Statistik F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8.880	6	1.480	4.407	.001 ^b
	Residual	22.834	68	.336		
	Total	31.714	74			

Dependent Variable: Return

Predictors: (Constant), TVA, SSDummyVariable, DY, EVA, MC, EPS

Berdasarkan tabel ANOVA atau F test, diperoleh F hitung sebesar 4,407 dengan signifikansi 0,001. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa variabel independen berpengaruh pada variabel dependen secara simultan.

Tabel 4
Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.165	.133	.174	1.241	.219
	EVA	1.199E-013	.000	.174	1.611	.112
	SSDummy Variable	.269	.170	.166	1.589	.117
	EPS	.001	.000	.351	3.065	.003
	MC	-1.013E-013	.000	-.234	-2.083	.041
	DY	-.031	.027	-.119	-1.140	.258
	TVA	.000	.000	.165	1.577	.120

Uji t dilakukan untuk mengetahui tingkat signifikansi variabel independen secara parsial terhadap uji t (*t-test*), yaitu dengan melihat signifikansi dengan kriteria sebagai berikut: (1) Jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,1 berarti tidak ada pengaruh signifikansi variabel independen terhadap variabel dependen. (2) Jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,1 maka terdapat pengaruh signifikansi variabel independen terhadap variabel dependen.

Pembahasan

1. Variabel independen *Economic Value Added* (EVA) tidak berpengaruh terhadap variabel dependen *return* saham.

Hasil uji t hitung variabel EVA terhadap *return* saham menunjukkan nilai koefisien sebesar 1,241 dan signifikansi 21,9%. Signifikansi diatas 0,1 menunjukkan tidak terdapat pengaruh antara EVA dengan *return saham*. Oleh karena itu H1 yang menyatakan bahwa EVA memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham ditolak. Hasil pada studi ini menunjang riset yang telah dilakukan oleh: (Hidayat & Setyaningsih, 2011; Najmah et al., 2021);(Rois et al., 2019).

2. Variabel independen *Stock Split* (*Dummy Variable*) tidak berpengaruh terhadap variabel dependen *return* saham

Hasil uji t hitung variabel *stock split* terhadap *return* saham menunjukkan nilai koefisien sebesar 1,589 dan signifikansi 11,7%. Signifikansi dibawah 0,1 menunjukkan tidak terdapat pengaruh antara *stock split* dengan *return saham*. Oleh karena itu H2 *Stock split* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham diterima. Peningkatan harga saham yang terjadi bukan karena *stock split* tetapi dari informasi yang dinilai positif (Van Horne & Wachowicz, 2013).

3. Variabel independen *Earning per Share* (EPS) berpengaruh positif signifikan terhadap variabel dependen *return* saham.

Hasil uji t hitung variabel EPS terhadap *return* saham menunjukkan nilai koefisien sebesar 3,065 dan signifikansi 0,3%. Signifikansi dibawah 0,01 menunjukkan terdapat pengaruh signifikan antara EPS dengan *return saham*. Terlebih lagi koefisien t bernilai positif. Oleh karena itu H3 yang menyatakan bahwa EPS emiten memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham diterima. Hasil studi yang sama juga ditemukan oleh: (Handayani & Zulyanti, 2018; Lukman Hakim Rachmawan & Haryati Setyorini, 2021; Ruhani et al., 2022)

4. Variabel independen *Market Capitalization* (MC) berpengaruh negatif signifikan terhadap variabel dependen *return* saham.

Hasil uji t hitung variabel MC terhadap *return* saham menunjukkan nilai koefisien sebesar -2,083 dan signifikansi 4,1%. Signifikansi dibawah 0,1 menunjukkan terdapat pengaruh signifikan antara dengan *return saham*. Namun lagi koefisien t bernilai negatif. Oleh karena itu H4: Kapitalisasi pasar milik setiap emiten memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham ditolak karena walaupun MC memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham, hubungan tersebut bernilai negatif. Hasil serupa juga ditemukan oleh (Mulyani et al., 2020)

5. Variabel independen *Dividend Yield* (DY) tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen *return* saham

Hasil uji t hitung variabel DY terhadap *return* saham menunjukkan nilai koefisien sebesar -1,258 dan signifikansi 25,8%. Signifikansi diatas 0,01 menunjukkan tidak terdapat pengaruh signifikan antara DY dengan *return saham*. Oleh karena itu H5 *Dividend yield* milik emiten tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan riset yang dilakukan oleh (Ananta & Mawardi, 2020; Lukman Hakim Rachmawan & Haryati Setyorini, 2022; SRI WAHYUDI et al., 2020).

6. Variabel independen *Trading Volume Activity* (TVA) tidak berpengaruh terhadap variabel dependen *return* saham.

Hasil uji t hitung variabel TVA terhadap *return* saham menunjukkan nilai koefisien sebesar 1,557 dan signifikansi 12,0%. Signifikansi diatas 0,01 menunjukkan tidak terdapat pengaruh signifikan antara TVA dengan *return saham*. Meski demikian t hitung menunjukkan angka yang positif, karena itu H₆ yang menyatakan bahwa TVA saham beredar yang diperdagangkan milik emiten memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham ditolak. Hasil ini serupa dengan riset yang dilakukan oleh (Mulyani et al., 2020; Ruhani et al., 2022; Wibowo & Hendratno, 2019).

KESIMPULAN DAN KETERBATASAN

Kesimpulan

Studi ini meneliti *stock split*, variabel-variabel pasar keuangan, *Economic Value Added* (EVA) emiten yang kemungkinan memiliki dampak terhadap *return saham*. Variabel pasar keuangan berupa: *Earning per Share* (EPS), *Trading Volume Activity* (TVA), kapitalisasi pasar, dan *dividend yield*. Data 41 perusahaan terbuka yang melakukan aksi korporasi dikumpulkan berdasarkan dari laporan keuangan, laporan tahunan dan laboratorium bloomberg dalam kurun waktu lima tahun yaitu 2017-2021. Perangkat lunak IBM SPSS Statistic 21 digunakan untuk meneliti hubungan antara variabel: aksi korporasi, variabel pasar keuangan, *Economic Value Added* (EVA) emiten yang kemungkinan memiliki dampak terhadap *return saham*. Hasil menunjukkan bahwa sebagian besar variabel pasar keuangan tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham, terkecuali *Earning per Share* yang memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Keterbatasan

Variabel yang digunakan dan hanya mampu menjelaskan 21,6% faktor yang dapat memengaruhi *return* saham sehingga masih terdapat 78,4% aspek lainnya yang dapat diteliti lebih lanjut.

REFERENSI

- Akbar, M. (2019). *REAKSI STOCK SPLIT DAN REVERSE STOCK TERHADAP TRADING VOLUME ACTIVITY DAN ABNORMAL RETURN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI INDONESIA SHARI ' A STOCK INDEX (Periode Januari 2013 sampai Desember 2017)* Oleh :
- Amihud, Y., & Mendelson, H. (1988). Liquidity and Asset Prices: Financial Management Implications. *Financial Management*, 17(1), 5. <https://doi.org/10.2307/3665910>
- Amihud, Y., Mendelson, H., & Pedersen, L. H. (2005). Liquidity and asset prices. *Foundations and Trends in Finance*, 1(4), 269–364. <https://doi.org/10.1561/0500000003>
- Amna, L. S. (2020). Pengaruh Economic Value Added (Eva) Dan Market Value Added (Mva) Terhadap Return Saham. In *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* (Vol. 11, Issue 1). <https://doi.org/10.36448/jak.v11i1.1395>
- Ananta, A. A. P., & Mawardi, I. (2020). Pengaruh Return on Asset, Debt To Equity Ratio, Dividen Payout Ratio, Dan Dividen Yield Terhadap Return Saham. *Jurnal Ekonomi*
-

- Syariah Teori Dan Terapan, 7(10), 1913.
<https://doi.org/10.20473/vol7iss202010pp1913-1928>
- Cáceres Miranda, A., & Florez niño, Y. (2020). View metadata, citation and similar papers at core.ac.uk. *PENGARUH PENGGUNAAN PASTA LABU KUNING (Cucurbita Moschata) UNTUK SUBSTITUSI TEPUNG TERIGU DENGAN PENAMBAHAN TEPUNG ANGKAK DALAM PEMBUATAN MIE KERING*, 274–282.
- Christalisana, C. (2018). *The Influence of Experience and Human Resources Character for Construction Management Consultant through the Working Quality in Project at Pandeglang District*. 7(1), 87–98.
- Christy, A. (2018). *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*.
- Fama, E. F., & French, K. R. (2015). A five-factor asset pricing model. *Journal of Financial Economics*, 116(1), 1–22. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2014.10.010>
- Fauzia, S. (2019). Pengaruh Faktor Fundamental dan Teknikal Terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Saham Syariah Jakarta Islamic Index Tahun 2015-2017). *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699.
- Gao, D., & An, Z. (2019). *Impacts of "Stock Split" on Rate of Stock Return in China A-share Market*. 68(Ssmi 2018), 291–297. <https://doi.org/10.2991/ssmi-18.2019.52>
- Handayani, R., & Zulyanti, N. R. (2018). Pengaruh Earning Per Share (Eps), Debt To Equity Ratio, (Der), Dan Return on Assets (Roa) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Manajemen*, 3(1), 615. <https://doi.org/10.30736/jpim.v3i1.143>
- he Impact of a Stock Split and The Economic Value Added on Stock Return Grima, S., Surtikanti, S., & Anggadini, S. D. (2020). The Impact of a Stock Split and The Economic Value Added on Stock Return. *International Business and Accounting Research Journal*, 4(2), 108–118. <http://ibarj.com>
- Hidayat, A., & Setyaningsih, S. (2011). Pengaruh Economic Value Added, Market Share, Earning Dan Net Cash Flow Terhadap Return Saham (Studi Pada Consumer Goods Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 1(2), 79–87.
- Lukman Hakim Rachmawan, & Haryati Setyorini. (2022). Pengaruh Dividend Yield, Earnings Per Share dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016 - 2020. *Formosa Journal of Sustainable Research*, 1(1), 1–20. <https://doi.org/10.55927/fjsr.v1i1.624>
- Mayuni, I. A. I., & Suarjaya, G. (2018). Pengaruh Roa, Firm Size, Eps, Dan Per Terhadap Return Saham Pada Sektor Manufaktur Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(8), 4063.
- Mulyani, R., Yusup, D. D. K., & ... (2020). Pengaruh trading volume activity dan market capitalization terhadap stock return pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). *Http://Digilib. Uinsgd ...*, 05. <http://digilib.uinsgd.ac.id/31278/>
- Noviliasari, E. (2018). PENGARUH FREKUENSI PERDAGANGAN SAHAM, VOLUME PERDAGANGAN SAHAM DAN KAPITALISASI PASAR TERHADAP RETURN SAHAM LQ45. *STIE PERBANAS*, 1(1), 1–15. <http://www.fao.org/3/I8739EN/i8739en.pdf%0Ahttp://dx.doi.org/10.1016/j.adolescence.2017.01.003%0Ahttp://dx.doi.org/10.1016/j.childyouth.2011.10.007%0Ahttps://www.tandfonline.com/doi/full/10.1080/23288604.2016.1224023%0Ahttp://pdx.sagepub.com/lookup/doi/10>
- Puspitadewi, C., & Rahayuda, H. (2016). *Pengaruh DER, ROA, dan EVA Terhadap Return Saham pada Perusahaan Food and Beverage di BEI*. 5(3), 1429–1456.
- Ramadhan, Z., & Aulia, D. (2019). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Return Saham pada

- Perusahaan Sub Sektor Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *JABE (Journal of Applied Business and Economic)*, 6(1), 54. <https://doi.org/10.30998/jabe.v6i1.5168>
- Ruhani, F., Zukime, M., & Junoh, M. (2022). *Are stock market returns affected by financial market variables? Evidence from Bursa Malaysia by panel generalized method of moments*. <https://doi.org/10.1108/IJOES-11-2021-0201>
- Setiawan, S. A. (2020). Does Macroeconomic Condition Matter for Stock Market? Evidence of Indonesia Stock Market Performance for 21 Years. *The Indonesian Journal of Development Planning*, IV(1), 27–39.
- Sodikin, S., & Wuldani, N. (2016). Pengaruh Price Earning Ratio (Per) Dan Earning Per Share (Eps) Terhadap Return Saham (Studi Pada Pt. Unilever Indonesia Tbk.). *Jurnal Ekonomi Manajemen*, 2(1), 18–25. <http://jurnal.unsil.ac.id/index.php/jem>
- Sustrianah. (2019). *PENGARUH VOLUME PERDAGANGAN SAHAM DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR PADA INDEKS LQ45*. 48–59.
- Wahyuning, slamet ribut, & Sudiyatno, B. (2012). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 864–874.
- Wibowo, A. R., & Hendratno. (2019). Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham, Volume Perdagangan Saham dan Kapitalisasi Pasar terhadap Return Saham Perusahaan yang Berada pada Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017. *E-Proceeding of Management*, 6(1), 336–340.
- Akbar, M. (2019). *REAKSI STOCK SPLIT DAN REVERSE STOCK TERHADAP TRADING VOLUME ACTIVITY DAN ABNORMAL RETURN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI INDONESIA SHARI ' A STOCK INDEX (Periode Januari 2013 sampai Desember 2017) Oleh :*
- Amihud, Y., & Mendelson, H. (1988). Liquidity and Asset Prices: Financial Management Implications. *Financial Management*, 17(1), 5. <https://doi.org/10.2307/3665910>
- Amihud, Y., Mendelson, H., & Pedersen, L. H. (2005). Liquidity and asset prices. *Foundations and Trends in Finance*, 1(4), 269–364. <https://doi.org/10.1561/05000000003>
- Amna, L. S. (2020). Pengaruh Economic Value Added (Eva) Dan Market Value Added (Mva) Terhadap Return Saham. In *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* (Vol. 11, Issue 1). <https://doi.org/10.36448/jak.v11i1.1395>
- Ananta, A. A. P., & Mawardi, I. (2020). Pengaruh Return on Asset, Debt To Equity Ratio, Dividen Payout Ratio, Dan Dividen Yield Terhadap Return Saham. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 7(10), 1913. <https://doi.org/10.20473/vol7iss202010pp1913-1928>
- Cáceres Miranda, A., & Florez niño, Y. (2020). View metadata, citation and similar papers at core.ac.uk. *PENGARUH PENGGUNAAN PASTA LABU KUNING (Cucurbita Moschata) UNTUK SUBSTITUSI TEPUNG TERIGU DENGAN PENAMBAHAN TEPUNG ANGKAK DALAM PEMBUATAN MIE KERING*, 274–282.
- Christalisana, C. (2018). *The Influence of Experience and Human Resources Character for Construction Management Consultant through the Working Quality in Project at Pandeglang District*. 7(1), 87–98.
- Christy, A. (2018). *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*.
- Fama, E. F., & French, K. R. (2015). A five-factor asset pricing model. *Journal of Financial Economics*, 116(1), 1–22. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2014.10.010>

- Fauzia, S. (2019). Pengaruh Faktor Fundamental dan Teknikal Terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Saham Syariah Jakarta Islamic Index Tahun 2015-2017). *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699.
- Gao, D., & An, Z. (2019). Impacts of “Stock Split” on Rate of Stock Return in China A-share Market. 68(Ssmi 2018), 291–297. <https://doi.org/10.2991/ssmi-18.2019.52>
- Handayani, R., & Zulyanti, N. R. (2018). Pengaruh Earning Per Share (Eps), Debt To Equity Ratio, (Der), Dan Return on Assets (Roa) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Manajemen*, 3(1), 615. <https://doi.org/10.30736/jpim.v3i1.143>
- he Impact of a Stock Split and The Economic Value Added on Stock Return Grima, S., Surtikanti, S., & Anggadini, S. D. (2020). The Impact of a Stock Split and The Economic Value Added on Stock Return. *International Business and Accounting Research Journal*, 4(2), 108–118. <http://ibarj.com>
- Hidayat, A., & Setyaningsih, S. (2011). Pengaruh Economic Value Added, Market Share, Earning Dan Net Cash Flow Terhadap Return Saham (Studi Pada Consumer Goods Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 1(2), 79–87.
- Lukman Hakim Rachmawan, & Haryati Setyorini. (2022). Pengaruh Dividend Yield, Earnings Per Share dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016 - 2020. *Formosa Journal of Sustainable Research*, 1(1), 1–20. <https://doi.org/10.55927/fjsr.v1i1.624>
- Mayuni, I. A. I., & Suarjaya, G. (2018). Pengaruh Roa, Firm Size, Eps, Dan Per Terhadap Return Saham Pada Sektor Manufaktur Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(8), 4063.
- Mulyani, R., Yusup, D. D. K., & ... (2020). Pengaruh trading volume activity dan market capitalization terhadap stock return pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). [Http://Digilib. Uinsgd ...](http://Digilib.Uinsgd...), 05. <http://digilib.uinsgd.ac.id/31278/>
- Noviliasari, E. (2018). PENGARUH FREKUENSI PERDAGANGAN SAHAM, VOLUME PERDAGANGAN SAHAM DAN KAPITALISASI PASAR TERHADAP RETURN SAHAM LQ45. *STIE PERBANAS*, 1(1), 1–15. <http://www.fao.org/3/I8739EN/i8739en.pdf%0Ahttp://dx.doi.org/10.1016/j.adolescence.2017.01.003%0Ahttp://dx.doi.org/10.1016/j.childyouth.2011.10.007%0Ahttps://www.tandfonline.com/doi/full/10.1080/23288604.2016.1224023%0Ahttp://pdx.sagepub.com/lookup/doi/10>
- Puspitadewi, C., & Rahayuda, H. (2016). Pengaruh DER, ROA, dan EVA Terhadap Return Saham pada Perusahaan Food and Beverage di BEI. 5(3), 1429–1456.
- Ramadhan, Z., & Aulia, D. (2019). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Return Saham pada Perusahaan Sub Sektor Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *JABE (Journal of Applied Business and Economic)*, 6(1), 54. <https://doi.org/10.30998/jabe.v6i1.5168>
- Ruhani, F., Zukime, M., & Junoh, M. (2022). Are stock market returns affected by financial market variables? Evidence from Bursa Malaysia by panel generalized method of moments. <https://doi.org/10.1108/IJOES-11-2021-0201>
- Setiawan, S. A. (2020). Does Macroeconomic Condition Matter for Stock Market? Evidence of Indonesia Stock Market Performance for 21 Years. *The Indonesian Journal of Development Planning*, IV(1), 27–39.
- Sodikin, S., & Wuldani, N. (2016). Pengaruh Price Earning Ratio (Per) Dan Earning Per Share (Eps) Terhadap Return Saham (Studi Pada Pt. Unilever Indonesia Tbk.). *Jurnal Ekonomi Manajemen*, 2(1), 18–25. <http://jurnal.unsil.ac.id/index.php/jem>
- Sustrianah. (2019). PENGARUH VOLUME PERDAGANGAN SAHAM DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR

PADA INDEKS LQ45. 48–59.

- Wahyuning, slamet ribut, & Sudiyatno, B. (2012). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 864–874.
- Wibowo, A. R., & Hendratno. (2019). Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham, Volume Perdagangan Saham dan Kapitalisasi Pasar terhadap Return Saham Perusahaan yang Berada pada Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017. *E-Proceeding of Management*, 6(1), 336–340.