

## Pengaruh *Ekonomi Value Added* dan *Market Value Added* terhadap Return Saham

Rafky Aulya<sup>1\*</sup>, Henri Agustin<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup> Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Negeri Padang, Padang

\*Korespondensi: [rafkyaulya@gmail.com](mailto:rafkyaulya@gmail.com)

---

**Tanggal Masuk:**

24 Oktober 2022

**Tanggal Revisi:**

24 September 2023

**Tanggal Diterima:**

2 Oktober 2023

---

**Keywords:** Return Saham;  
Economic Value Added;  
Market Value Added.

---

**How to cite (APA 6<sup>th</sup> style)**

Aulya, R & Agustin, Henri. (2023). Pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap Return Saham (2023). *Jurnal Eksplorasi Akuntansi (JEA)*, 5 (4), 1334-1351.

---

**DOI:**

<https://doi.org/10.24036/jea.v5i4.705>



This is an open access article distributed under the [Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/).

---

**Abstract**

*This study aims to examine the effect of Value Added Economy and Market Added Value on Stock Returns in Food and Beverage Companies. The population in this study are Food and Beverage Companies listed on the IDX for the 2016-2020 period. The research sample was determined by using purposive sampling method with a total sample of 37 Food and Beverage Companies. This study uses secondary data from the company's annual report. The analytical method used is panel data regression. The results showed that the economic value added variable had no effect on stock returns. The market value added variable has a significant effect on stock returns. The economic value added and market added value variables together have no effect on stock returns.*

### PENDAHULUAN

Investasi merupakan salah satu instrumen penting yang dapat digunakan untuk meningkatkan kemampuan dalam mengumpulkan serta menjaga kekayaan suatu perusahaan. Investasi bisa dimaknai salah satu pilihan untuk dapat memperoleh keuntungan yang maksimal dimasa mendatang yakni dengan cara menginvestasikan sejumlah dana pada perusahaan atau jenis investasi yang ada. Investasi bermakna komitmen untuk menanamkan sejumlah dana dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa selanjutnya. Salim berpendapat (2010:223) pihak yang melakukan investasi disebut sebagai investor. Investasi lainnya juga dapat dilakukan melalui pasar modal.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Rahayu dan Dana (2018) salah satu yang banyak diminati oleh para investor adalah saham-saham dari setiap perusahaan yang sudah go-publik yang sudah tercatat pada BEI. Hasil penelitian Gendro, Hadri (2017) saham sendiri merupakan salah satu pilihan dalam instrumen investasi yang dapat memberikan keuntungan yang menarik. Saham juga dapat dikatakan sebagai tanda peyertaan modal dari seseorang pada suatu perusahaan. Dengan adanya saham, seseorang dapat memiliki klaim terhadap pendapatan perusahaan serta klaim terhadap aset yang dimiliki oleh perusahaan.

Hal ini juga bergantung dari nilai dari investasi saham yang ditempatkan pada tiap perusahaan. Faktor-faktor pertimbangan investor dalam memilih saham perusahaan yakni dengan melihat *return* saham. *Return* adalah tingkat keuntungan diharapkan oleh pihak dari investasi yang telah dilakukannya (Oktavani dan Pohan, 2017). Selain itu menurut R.J Shook, *return* merupakan laba dari investasi yang telah dilakukan baik dalam bentuk bunga maupun dividen (Fahmi, 2016:358). Selanjutnya menurut Hartono (2017:283) mendefinisikan *return* sebagai hasil akhir yang diperoleh dari kegiatan berinvestasi. Hasil penelitian Mega dan Astuti (2019) menyatakan bahwa *return* dapat menjadi salah satu variabel kunci dalam berinvestasi, karena penanam modal dapat melakukan *return* sebagai pembandingan antara keuntungan secara aktual dengan keuntungan yang diharapkan dari investasi yang telah dilakukan dengan berbagai jenis pilihan.

*Return* saham dapat diartikan sebagai penghasilan yang diperoleh dari dana yang telah diinvestasikan dalam bentuk saham selama beberapa periode (Mega dan Astuti, 2019). Selain itu, *return* saham menjadi salah satu tujuan utama seseorang dalam berinvestasi. Berinvestasi, mendapatkan dua keuntungan yang diperoleh dari para investor terkait saham yang diinvestasikan yakni berupa dividen atau *yield* dan *capital gain* (Puspitadewi dan Henny, 2016). Pengambilan keputusan investasi, analisis rasio keuangan merupakan metode analisis keuangan yang paling banyak digunakan di Indonesia (Warsono, 2003).

Namun, ada beberapa kelemahan penerapan analisis rasio keuangan dalam kegiatan berinvestasi, ialah tidak memperhitungkan biaya modal, yang akan memiliki dampak pada penilaian perusahaan, perusahaan yang diinvestasikan dapat menciptakan suatu *value* (nilai) bagi perusahaan atau tidak dapat menciptakan nilai. Dapat ditarik kesimpulan bahwa investor memerlukan metode dalam pengukuran kinerja keuangan perusahaan sesuai dengan kondisi yang nyata. Mengatasi masalah tersebut banyak peneliti menggunakan konsep pendekatan yang berbeda dalam pengukuran kinerja keuangan perusahaan yakni dengan menggunakan pendekatan EVA.

Konsep *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) pertama kali diperkenalkan pada tahun 1989 oleh perusahaan konsultan asal Amerika Serikat yakni Stern teard *Management Service* sebagai salah satu pengukuran terhadap kinerja keuangan serta pasar sebagai antisipasi untuk mengatasi kelemahan dari pengukuran rasio. Hasil penelitian Dodd dan Chen (1996) juga telah menggunakan EVA dan MVA sebagai salah satu alat pengukuran dalam kinerja keuangan perusahaan, dikarenakan peneliti berasumsi bahwa EVA dan MVA dapat menjadi penghubung antara kinerja manajemen dengan *return* saham perusahaan.

Menurut penelitian yang telah dilakukan Rudianto (2013:217) menyatakan bahwa konsep *Economic Value Added* (EVA) juga menjadi bagian dalam sistem manajemen keuangan perusahaan sebagai bentuk pengukuran terhadap laba ekonomi perusahaan yang menyatakan bahwa perusahaan harus mampu melakukan pemenuhan terhadap biaya operasi (*operating cost*) maupun biaya modal (*cost of capital*) yang telah ditimbulkan selama ini untuk dapat membuat perusahaan mencapai level kesejahteraan

Penelitian yang dilakukan oleh Harjono (2010) menyatakan konsep EVA dapat berdiri sendiri tanpa perlu melakukan perbandingan terhadap perusahaan sejenis serta tidak perlu melaksanakan analisis kecenderungan (*trend*) hal ini dikarenakan konsep EVA sangat berbeda dengan konsep pengukuran kinerja keuangan secara konvensional. EVA memiliki nilai positif jika perusahaan berhasil meningkatkan nilai perusahaan pada pasar serta pemilik modal agar dapat memberikan keuntungan yang maksimal kepada para pemilik modal, dan tingkat return lebih tinggi dari biaya modal yang telah dikeluarkan dikeluarkan (Montoliang dan Tjun, 2018). Meningkatnya EVA maka diartikan investasi-investasi akan menghasilkan laba di atas biaya modal sehingga akan lebih menarik para investor untuk menanamkan modalnya dalam perusahaan tersebut.

Selain *Economic Value Added* (EVA), metode yang kedua juga diukur dari *Market Value Added* (MVA) yang mempunyai tekanan yang sama dengan EVA. Hanafi (2015:55), berpendapat MVA adalah menghitung selisih antara nilai pasar saham dengan nilai buku saham. MVA merupakan indikator eksternal yang dapat mengukur seberapa besar kekayaan perusahaan telah diciptakan pada investornya. Trisnawati (2009) mengatakan MVA dapat memaksimalkan para pemegang saham. MVA ialah ukuran yang digunakan untuk mengukur keberhasilan dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Puspita, Isnurhadi, dan Umrie, 2015).

Menurut penelitian Mega dan Astuti (2019) MVA merupakan selisih nilai pasar ekuitas (*Market Value of equity*) dengan nilai buku ekuitas (*book value of equity*). Sedangkan penelitian yang dilakukan Winata, et.al (2016) menyatakan bahwa MVA merupakan perbedaan nilai perusahaan yang dilihat dari hutang dan ekuitas perusahaan terhadap total investasi modal yang masuk ke dalam perusahaan.

Menurut penelitian Sunaryo (2019), permintaan yang tinggi membuat harga saham tinggi, apabila harga saham tinggi maka *capital gain* juga akan meningkat karena investor dapat menjual sahamnya saat harga sahamnya lebih tinggi pada harga awal. Tingginya *capital gain* pada *return* saham yang diperoleh pemegang saham juga dapat meningkat, karena *capital gain* pada komponen perhitungan *return* saham. Berarti MVA berpengaruh terhadap *return* yang diperoleh pemegang saham. Young&O'Byrne (2001) mengatakan  $MVA > 0$ , memiliki nilai positif, maka perusahaan dapat meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana. Jika  $MVA < 0$ , bernilai negatif, perusahaan tidak berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana.

Penelitian *Economic value added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) dalam kaitannya dengan *return* saham diantaranya dilakukan oleh Montoliang&Tjun (2018), EVA berpengaruh pada *return* saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Oktaviani dan Pohan (2017) yang menemukan variabel EVA berpengaruh positif terhadap *return* saham dan diterima. Hasil penelitian Kusuma&Topowijono (2018) menunjukkan bahwa variabel EVA dan MVA secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap *return* saham. Rahayu, Utiyati (2017) juga berpendapat EVA dan MVA berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap *return* saham.

Hasil penelitian yang berbeda terlihat pada penelitian yang dilakukan oleh Fatin (2017) menyatakan bahwa EVA dan MVA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, karena *return* saham dapat dihitung pada saat pasar bereaksi secara aktif terhadap informasi yang diberikan oleh perusahaan atau dapat dipengaruhi dikarenakan adanya *corporate action* perusahaan. *Return* saham yang besar dapat terjadi dikarenakan adanya kemungkinan indikasi perusahaan melakukan *window dressing* akan laporan keuangan yang dihasilkan perusahaan terlihat menarik oleh para investor.

Penggunaan variabel dalam penelitian ini dikarenakan beberapa penelitian *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) dapat diaplikasikan pada perusahaan sebagai alat pengukur nilai tambah guna meningkatkan kesejahteraan bagi para pemegang saham, metode dapat digunakan oleh investor untuk tindakan antisipasi terkait keputusan investasi. EVA dan MVA ialah indikator mengukur adanya penciptaan nilai tambah atau investasi yang dilakukan, dapat mengetahui biaya modal yang sebenarnya dari investasi yang dilakukan sehingga tingkat pengembalian bersih dari modal bisa terlihat jelas terkait dalam pengambilan keputusan.

Hasil penelitian di atas menjelaskan bahwa variabel *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) dapat digunakan perusahaan untuk mengukur tingkat kinerja perusahaan. MVA ialah pendekatan baru yang banyak digunakan untuk menilai kinerja keuangan, walau belum dikenal oleh penanam modal. Perbedaan lainnya penelitian ini dengan penelitian sebelumnya juga terletak pada pemilihan sampel perusahaan serta periode

tahun diamatu. Peneliti hanya fokus pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Alasan pemilihan penelitian pada perusahaan sektor makanan dan minuman dikarenakan perusahaan pada sektor ini memiliki jangka waktu yang banyak untuk dapat bertahan dan berkembang dalam industri barang konsumsi.

Selain itu menurut penelitian yang dilakukan oleh Ircham *et.al* (2014) menyatakan bahwa perusahaan sub sektor makanan dan minuman memiliki peran yang cukup strategis, hal ini dikarenakan kondisi perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang cenderung stabil. Pendapat ini juga diperkuat dengan penelitian lainnya yang dilakukan oleh Murniati (2015) yang juga menyatakan bahwa perusahaan-perusahaan pada sektor makanan dan minuman tidak mudah terpengaruh oleh faktor-faktor eksternal seperti kondisi perekonomian. Selain itu, sebagai masyarakat Indonesia, sangat memerlukan barang yang dapat dikonsumsi untuk kehidupan sehari-hari atau bertahan hidup. Sehingga perlunya untuk mengetahui bagaimana perkembangan serta kinerja keuangan dari masing-masing perusahaan sektor industri makanan dan minuman yang ada di Indonesia dalam memproduksi serta menciptakan produk-produk unggul yang dapat bermanfaat untuk kesejahteraan masyarakat atau konsumen.

Penelitian lainnya yang dilakukan oleh Cahyaningsih, Irda Suryani (2012) menyatakan bahwa investor menyukai perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi, dikarenakan perusahaan seperti ini akan dapat menghasilkan return yang tinggi juga. Hal ini dapat terbukti, bahkan dikala krisis sekalipun, industri ini mendapatkan peluang untuk dapat berkembang terus, dikarenakan perusahaan mampu memenuhi selera konsumen yang semakin beragam serta memiliki pasar yang begitu luas.

Di Indonesia sendiri, persaingan perusahaan pada sektor makanan dan minuman atau barang konsumsi semakin ketat, hal ini terjadi sejak disahkannya organisasi perdagangan dunia atau world trade organization pada tanggal 15 April 1994 di Marrakesh. Salah satu tujuan yaitu memberi kebebasan pada pemasok dari negara asing dapat masuk ke pasar lokal. Industri barang konsumsi dipilih dikarenakan industri ini memiliki peminat atau konsumen yang tinggi, hal ini dapat mendorong secara positif perusahaan untuk terus maju. Dengan adanya konsumen yang tinggi maka akan dapat meningkatkan nilai perusahaan yang dapat tercermin dari harga saham perusahaan.

Berdasarkan fenomena yang terjadi dan perbedaan hasil penelitian sebelumnya penulis tertarik untuk melakukan penelitian kembali mengenai pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return Saham* perusahaan. Penelitian yang dilakukan bertujuan memberikan bukti secara empiris mengenai pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return Saham*.

## **REVIEW LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

### **Teori Stakeholder (*Stakeholder Theory*)**

Menurut Ghazali dan Chairiri yang dituliskan Ayu (2016) teori *stakeholder* lebih mempertimbangkan posisi para *stakeholder* yang dianggap *powerfull* daripada hanya posisi *shareholder* saja. Menurut teori ini, manajemen sebuah organisasi diharapkan melakukan aktivitas yang dianggap penting oleh para *stakeholder* mereka dan kemudian melaporkan kembali aktivitas-aktivitas tersebut kepada para *stakeholder*. Kelompok *stakeholder* inilah yang menjadi bahan pertimbangan utama bagi manajemen perusahaan dalam mengungkapkan dan atau tidak mengungkapkan suatu informasi di dalam laporan. Kelompok-kelompok *stakeholders* tersebut meliputi pemegang saham, pelanggan, pemasok, kreditor, pemerintah, dan masyarakat. Maka dari penjelasan pada paragraf sebelumnya, dapat diambil kesimpulan bahwa teori *stakeholders* adalah teori yang menilai bahwa perusahaan harus mampu untuk meningkatkan kekayaan serta menambah nilai ekonomi dari

setiap pemegang saham perusahaan, dikarenakan perusahaan dapat melaksanakan kegiatan operasional selama ini dengan bantuan dana dari para *stakeholders* yang ada, sehingga sudah sewajarnya perusahaan harus melakukan seluruh perintah yang diminta oleh para *stakeholders* serta mampu untuk memaksimalkan keuntungan bagi para *stakeholders* perusahaan.

Hal ini juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Catur Septiana Wulandari (2016) yang menyatakan bahwa perusahaan harus mampu untuk meningkatkan kekayaan dari para pemegang saham perusahaan, agar bisnis perusahaan dapat berjalan dengan lancar, dikarenakan dengan bertambahnya investor pada perusahaan, maka kegiatan operasional perusahaan dapat berjalan secara maksimal dikarenakan adanya tambahan dana dari para investor. Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Hadiwijaya (2013) teori *stakeholders* merupakan teori yang dapat digunakan untuk dapat menjelaskan bagaimana hubungan *stakeholders* yang mencakup seluruh bentuk hubungan antara pihak perusahaan dengan para *customer*, pekerja, masyarakat, serta *shareholders* dan para *supplier*. Sementara menurut penelitian yang dilakukan oleh Efandiana (2010) teori *stakeholders* merupakan teori yang menyatakan bahwa seluruh *stakeholders* memiliki hak yang sama untuk memperoleh informasi mengenai seluruh aktivitas perusahaan yang nantinya dapat mempengaruhi terhadap keputusan yang akan mereka ambil, namun para *stakeholders* juga diberikan untuk dapat memilih apakah ingin menggunakan informasi tersebut atau tidak, serta tidak dapat ikut andil secara langsung dalam sebuah perusahaan.

Pengertian lainnya dari teori *stakeholders* juga dapat dilihat pada penelitian yang dilakukan oleh Devi, *et.al* (2017) yang menyatakan bahwa sebuah perusahaan bukan hanya sebuah entitas yang hanya berkontribusi untuk kepentingan perusahaan, namun harus dapat memberikan dampak secara positif bagi para *stakeholders* yakni dalam hal ini pemegang saham, kreditur, konsumen, pemasok (*supplier*), analis keuangan, karyawan, masyarakat luas maupun pemerintah sebagai pembuat kebijakan yang juga merupakan bagian dari lingkungan sosial perusahaan.

### **Return Saham**

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Jogiyanto (2016) *return* saham merupakan tingkat keuntungan yang diperoleh oleh investor sehubungan dengan investasi yang telah dilakukan pada perusahaan. Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Van Horne (2005) *return* saham merupakan pembayaran yang diterima karena hak kepemilikannya, ditambah dengan perubahan dalam harga pasar yang dibagi dengan harga awal.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Hardiningsih (2002) *return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi yang dilakukan yang merupakan bagian dari *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). Penelitian lainnya yang dilakukan oleh Halim (2003) jika dalam konteks ilmu manajemen investasi, *return* merupakan imbalan yang diterima terkait dengan investasi yang telah dilakukan. Pengertian lainnya mengenai *return* saham dapat diketahui dari penelitian yang dilakukan oleh Suad Husnan (1988) peneliti menyatakan bahwa *return* saham dibagi menjadi dua bagian yakni pendapatan dalam bentuk saham maupun *capital gain* yang akan diterima dari selisih harga jual saham dengan harga beli saham.

Menurut teori portofolio investasi yang dikembangkan oleh Tandelilin (2010), *return* saham juga berkaitan terhadap resiko yang akan dihadapi investor. Jika resiko yang ditanggung oleh investor terhadap investasinya meningkat, maka besar kemungkinan saham yang diinvestasikan memiliki *return* saham yang besar juga, sebaliknya jika resiko dari investasi yang dilakukan investor rendah, maka tingkat pengembalian (*return*) yang akan diterima juga akan rendah. Sehingga dapat diambil kesimpulan terdapat hubungan positif antara resiko dengan *return* saham.

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

Konsep *Economic value added* (EVA) pertama kali dikembangkan oleh Stewart dan Stern *management service* yang merupakan salah satu perusahaan konsultan dari negara amerika serikat pada tahun 1980. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Harnoviansah, et.al(2015) Model *economic value added* atau nilai tambah ekonomi (EVA) memberikan pengukuran yang lebih objektif, dikarenakan berdasarkan pada konsep biaya modal (*cost of capital*) yang mengurangi laba dengan beban biaya modal, dimana biaya modal tersebut mencerminkan tingkat resiko perusahaan serta tingkat kompensasi atau *return* yang diharapkan oleh investor atas sejumlah investasi yang telah dilakukan pada perusahaan.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Putra (2015) menyatakan bahwa nilai tambah ekonomi (EVA) merupakan laba bersih yang diperoleh perusahaan maupun divisi yang ada setelah dikurangi biaya modal yang digunakan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Irra anggraeni (2018) *Economic Value Added* (EVA) merupakan salah satu alat ukur yang digunakan oleh investor untuk melakukan penilaian terhadap kinerja keuangan perusahaan yang bertujuan untuk meminimalisir terjadinya distorsi dalam laporan keuangan perusahaan. *Economic Value Added* (EVA) dapat dijadikan sebagai alat pengukuran yang efektif dalam menilai keberhasilan pihak manajemen perusahaan untuk meningkatkan nilai tambah perusahaan, dikarenakan *Economic Value Added* (EVA) dihitung dengan mengurangi keuntungan operasional perusahaan setelah pajak atau yang lebih dikenal dengan *Net operating profit after tax* (NOPAT) yang dikaitkan dengan biaya modal atau *cost of capital* (CoC) termasuk juga biaya yang dikeluarkan untuk hutang maupun modal sendiri.

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

Menurut Young dan O'Byrne (2001: 26) *Market Value Added* (MVA) adalah perbedaan antara nilai pasar perusahaan (termasuk ekuitas dan utang) dan modal keseluruhan yang diinvestasikan dalam perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Alam (2017) MVA merupakan perbedaan nilai perusahaan terhadap modal yang telah diberikan oleh investor pada perusahaan. Winata, et.al (2016) menyatakan bahwa MVA merupakan perbedaan nilai perusahaan yang dilihat dari hutang dan ekuitas perusahaan terhadap total investasi modal yang masuk kedalam perusahaan.

Menurut penelitian yang dilakukan Bringham dan Houston (2006) *Market Value Added* (MVA) adalah selisih antara nilai pasar dari suatu modal perusahaan dengan nilai buku yang telah dilaporkan kedalam laporan posisi keuangan. maka dapat diartikan jika nilai yang diperoleh dari hasil perhitungan MVA semakin tinggi, maka dapat dikatakan semakin baik kinerja yang dilakukan pihak manajemen kepada para pemegang saham (investor) pada perusahaan, dan semakin berhasil kinerja yang telah dilakukan oleh para manajer terhadap perusahaan itu sendiri.

*Market Value Added* (MVA) juga merupakan ekspektasi (harapan) dari para pemegang saham terhadap perusahaan dalam menciptakan kekayaan dimasa mendatang. MVA lebih kepada pengukuran metrik kekayaan (*wealth metric*) yang mengukur secara terus menerus nilai kekayaan perusahaan dari waktu ke waktu.

### ***Pengaruh Economic Value Added (EVA) terhadap Return Saham***

*Economic Value Added* (EVA) merupakan indikator yang mampu menciptakan nilai perusahaan. Penggunaan *Economic Value Added* (EVA) sebagai alat pengukuran terhadap kinerja keuangan perusahaan yakni untuk melihat kemampuan manajer dalam menciptakan nilai tambah kekayaan bagi para pemegang saham (investor) perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Gupta, Sikarwar (2016) menjelaskan bahwa *Economic Value Added* (EVA) merupakan suatu pengukuran terhadap kinerja keuangan perusahaan yang dapat menimbulkan keuntungan yang diharapkan oleh para investor.

Penelitian yang dilakukan Stewart (2016) juga menyatakan bahwa para investor untuk dapat menambah kekayaan yang dimiliki, lebih dari 50% pemegang saham memilih analisis *economic value added* (EVA) dalam pengukuran kinerja keuangan dibandingkan analisis lainnya seperti *return on equity* (ROE) maupun *return on asset* (ROA). Alasan lainnya banyak investor yang lebih memilih menggunakan analisis *Economic value added* (EVA) adalah analisis *Economic value added* (EVA) dapat mencerminkan laba residu yang tersisa dari hasil keseluruhan perhitungan biaya modal, maupun biaya terhadap ekuitas yang telah dilakukan pengurangan.

Penelitian yang dilakukan oleh Rahayu *et.al* (2017) menyatakan bahwa jika *economic value added* (EVA) meningkat, maka *return* saham dari perusahaan juga akan meningkat. Hal ini dapat terjadi dikarenakan *economic value added* (EVA) dapat memberikan nilai positif terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan adanya penciptaan nilai tambah bagi perusahaan. Hal ini juga sesuai dengan teori *signaling* yakni, jika perusahaan memiliki sinyal positif dengan memberikan informasi *good news* terhadap pasar saham yakni dengan adanya penciptaan nilai tambah ekonomi bagi investor, maka pasar juga akan bereaksi dengan memberikan respon positif yang ditandai dengan peningkatan harga saham perusahaan.

*Economic value added* (EVA) merupakan indikator yang mampu menciptakan nilai perusahaan. Penggunaan *economic value added* (EVA) sebagai alat pengukuran terhadap kinerja keuangan perusahaan yakni untuk melihat kemampuan manajer dalam menciptakan nilai tambah kekayaan bagi para pemegang saham (investor) perusahaan. Jika nilai *Economic Value Added* (EVA) yang dimiliki perusahaan semakin besar, maka akan menarik lebih banyak investor, dikarenakan nilai EVA yang tinggi berhubungan terhadap nilai tambah perusahaan yang juga akan semakin meningkat. Sama halnya dengan hukum permintaan dan penawaran, jika semakin besar investor yang ingin membeli saham disuatu perusahaan, maka semakin besar pula kemungkinan harga saham perusahaan tersebut dapat meningkat. Sehingga secara otomatis akan meningkatkan tingkat pengembalian (*return* saham) dari para pemegang saham (investor).

Return saham perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan, jika kinerja keuangan perusahaan baik, maka return saham yang dihasilkan juga akan mengalami peningkatan. Sebaliknya jika kinerja keuangan perusahaan buruk, maka *return* saham yang diperoleh juga akan mengalami penurunan. Sementara, untuk dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dapat dilakukan dengan melakukan analisis *economic value added* (EVA) pada perusahaan.

Hal ini dapat dilakukan agar dapat melihat sejauhmana perusahaan dapat menambah nilai ekonomis yang dimiliki perusahaan saat ini untuk dapat bersaing dengan para kompetitor lainnya dibidang industri yang sama dengan perusahaan. Selain itu, analisis *economic value added* (EVA) juga berguna untuk melihat apakah perusahaan dapat secara konsisten memperjuangkan hak-hak dari pemegang saham perusahaan atau tidak yang ditandai dengan penambahan laba secara maksimal oleh perusahaan.

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

### **Pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return* Saham**

*Market Value Added* (MVA) memiliki pengaruh yang sangat besar terhadap *return* saham perusahaan, sebab *market value added* (MVA) merupakan ekspektasi (harapan) dari para investor perusahaan untuk dapat menciptakan kekayaan bagi para investor dimasa yang akan datang. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Winata, *et.al* (2016) nilai *market value added* (MVA) dapat meningkat jika modal yang digunakan untuk investasi juga mendapatkan tingkat pengembalian yang besar dibandingkan biaya modal yang telah dikeluarkan, maka jika nilai *market value added* (MVA) semakin besar, maka akan semakin baik untuk perusahaan.

*Market Value Added* (MVA) secara konseptual juga merupakan nilai sekarang (*present value*) terhadap proyeksi atau penerapan konsep *economic value added* (EVA) dimasa yang akan datang. Hal ini dapat dilakukan dengan melakukan evaluasi secara berkelanjutan terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Market value added* (MVA) merupakan nilai pasar dari suatusaham pada periode tertentu, sehingga diharapkan dengan tingginya nilai dari MVA maka akan berpengaruh terhadap tingkat pengembalian (*return* saham) dari investasi yang telah dilakukan

*Market value added* (MVA) juga sangat berhubungan erat dengan harga saham perusahaan yang akan diperdagangkan di bursa efek, jika perusahaan mampu menambah nilai *Market Value Added* (MVA) yang dimiliki, maka secara otomatis, pasar akan bereaksi terhadap harga jual dari saham perusahaan tersebut, dikarenakan setiap informasi apapun yang dikeluarkan oleh perusahaan secara tidak langsung akan direspon secara cepat oleh pasar, apakah informasi yang disampaikan *bad news* ataupun *good news*. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Anggreni, dkk (2017) menyatakan bahwa *market value added* (MVA) memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan. Hasil penelitian ini juga didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Kusuma (2018) yang juga menyatakan bahwa *market value added* (MVA) berhubungan positif serta signifikan terhadap *return* saham perusahaan. Hal ini dikarenakan konsep *market value added* (MVA) mengacu pada nilai total atau keseluruhan yang pasar berikan terhadap semua saham perusahaan setelah dikurangi dengan biaya modal yang diinvestasikan.

Jika nilai yang dihasilkan oleh *market value added* (MVA) menunjukkan angka yang positif, maka dapat dikatakan bahwa nilai pasar perusahaan dapat lebih tinggi jika dibandingkan dengan nilai buku perusahaan. Hal ini dapat diartikan bahwa jika nilai *market value added* (MVA) perusahaan mengalami kenaikan, maka secara tidak langsung *return* yang akan diterima oleh para investor juga akan mengalami kenaikan, begitu juga sebaliknya.

Hasil lainnya juga dikemukakan oleh penelitian yang dilakukan oleh Brigham, Houston (2006) yang menyatakan bahwa *market value added* (MVA) merupakan perbedaan antara nilai pasar saham suatu perusahaan dengan jumlah ekuitas (modal) dari investor yang telah diberikan serta digunakan untuk memaksimalkan kekayaan dari pemegang saham. Peningkatan yang tinggi terhadap *market value added* (MVA) menunjukkan bahwa manajemen perusahaan berhasil mengelola perusahaan dengan baik sehingga perusahaan dapat berhasil menciptakan kekayaan bagi para investor yang berdampak pula terhadap tingginya *return* saham yang diterima oleh para pemegang saham.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Berakon, Izra (2012) dengan judul penelitian pengaruh *economic value added*, *market value added* dan *return on investment* terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic index juga menyatakan bahwa *market value added* (MVA) berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan, hal ini dikarenakan dengan bertambahnya *market value added* (MVA) maka secara tidak langsung perusahaan berhasil menciptakan nilai pasar yang lebih tinggi dibandingkan dengan modal yang di investasikan sehingga perusahaan mampu meraih kekayaan serta memaksimalkan kemakmuran dari para pemegang saham perusahaan, yang secara tidak langsung juga akan meningkatkan *return* saham perusahaan.

**H2:** *Market Value Added* (MVA) berpengaruh positif terhadap *return* saham.

### **Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return* Saham**

*Economic value added* merupakan indikator pengukuran yang digunakan untuk melihat apakah pihak manajemen perusahaan mampu menciptakan nilai tambah ekonomi bagi perusahaan yang dapat berpengaruh terhadap peningkatan kekayaan dari para pemegang saham (investor). Jika perusahaan dapat meningkatkan nilai tambah ekonomis, maka para

investor akan percaya kepada perusahaan dan para investor tidak perlu merasa khawatir terhadap harga saham dari perusahaan serta dana yang telah di investasikan kepada perusahaan. Hal ini dikarenakan, jika nilai EVA yang dimiliki perusahaan tinggi, maka akan lebih cepat mendatangkan modal (investor) baru.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Stern, Steward (1980) menyatakan bahwa konsep EVA lebih unggul dikarenakan berfokus kepada pengukuran kinerja dengan menciptakan nilai, adanya manajemen alokasi modal, terdapat perubahan pola pikir melalui pelatihan dan pengembangan sumber daya manusia yang efektif, didalam konsep EVA juga menerapkan adanya motivasi bagi karyawan dengan desain insentif untuk melakukan perubahan proses strategi agar sesuai dengan nilai tambah serta menjalankan proses strategi yang lebih fokus kepada nilai tambah tidak hanya pada pangsa pasar dari perusahaan itu sendiri.

Sementara itu konsep *Market Value Added* (MVA) merupakan konsep pengukuran selisih antara nilai pasar saham perusahaan dengan modal ekuitas yang telah disetorkan oleh pemegang saham. Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Sartono, 2016) tujuan utama dari perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau kemakmuran dari para pemegang saham (investor). Selain untuk member manfaat bagi para pemegang saham, tujuan ini juga untuk menjamin sumber daya perusahaan yang langka dapat dialokasikan secara efisien serta dapat memberikan manfaat ekonomi bagi perusahaan atau dapat menambah nilai tambah pada pasar dari harga saham perusahaan itu sendiri. *Market Value Added* (MVA) juga dapat dijadikan patokan terhadap keberhasilan perusahaan dalam menambah kekayaan bagi para investor serta mampu menciptakan nilai tambah perusahaan dipasar perdagangan, sebab *Market Value Added* (MVA) merupakan proyeksi dari penerapan konsep *Economic Value Added* (EVA) pada perusahaan dimasa yang akan datang.

**H3:** *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) secara bersama – sama (simultan) berpengaruh terhadap return saham.

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian**

Penelitian ini merupakan penelitian korelasional. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Sukardi (2011) menyatakan bahwa penelitian korelasi merupakan salah satu bagian dari penelitian *ex-postfacto* dimana, peneliti tidak melakukan manipulasi terhadap data dari masing-masing variabel yang ada. Peneliti juga langsung mencari hubungan antar variabel penelitian serta tingkatan dari keterkaitan dari masing-masing variabel yang dapat dilihat dari koefisien korelasi yang dihasilkan.

Pendapat ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Fraekel dan Wallen (2008) yang menyatakan bahwa penelitian korelasi juga merupakan bagian dari penelitian deskriptif, hal ini dikarenakan peneliti berusaha menggambarkan keadaan yang sebenarnya terjadi dalam konteks kuantitatif yang digambarkan ke dalam masing-masing variabel penelitian

### **Populasi dan Sampel**

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2016-2020. Metode dalam penentuan sampel penelitian ini yaitu *purposive sampling*. Sampel yang didapatkan dari penelitian ini sesuai criteria pemilihan sampel sebanyak 37 sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2016-2020

## Jenis, Sumber, dan Metode Pengumpulan Data

Penelitian menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan perusahaan (*annual report*) serta laporan keuangan perusahaan sektor makanan dan minuman yang telah diaudit dari tahun 2016-2020. Sumber data pada penelitian ini diperoleh langsung melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) serta website resmi masing-masing perusahaan. Metode pengumpulan data menggunakan metode documenter yang diperoleh dengan cara mengumpulkan dokumen-dokumen laporan keuangan perusahaan maupun laporan tahunan atau *annual report* yang telah diterbitkan dari tahun 2016-2020

## Variabel Penelitian dan Pengukuran

### Variabel Dependen

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Hardiningsih (2002) *return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi yang dilakukan yang merupakan bagian dari *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). Menurut penelitian yang dilakukan oleh Jogiyanto (2016) *return* saham merupakan tingkat keuntungan yang diperoleh oleh investor sehubungan dengan investasi yang telah dilakukan pada perusahaan. Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Van Horne (2005) *return* saham merupakan pembayaran yang diterima karena hak kepemilikannya, ditambah dengan perubahan dalam harga pasar yang dibagi dengan harga awal. *Return* saham diukur dengan menggunakan rumus:

$$R = \frac{Pt - Pt-1}{Pt-1}$$

Keterangan :

R : Return saham pada periode t

Pt : Harga saham periode sekarang

Pt-1 : Harga saham periode sebelumnya

### Variabel Independen (X)

#### *Economic Value Added* (EVA) (X1)

*Economic value added* (EVA) merupakan pengukuran nilai ekonomi dari perusahaan yang mana laba ekonomi yang dihasilkan setelah dikurang dengan semua komponen biaya modal. *Economic value added* (EVA) juga dapat disebut sebagai laba operasional bersih setelah pajak atau *Net Operating Profit After Tax* - NOPAT) setelah dikurangi beban nilai biaya modal untuk modal yang digunakan (Van Horne, 2007). Rumus yang digunakan untuk menghitung *economic value added* adalah sebagai berikut: **EVA= NOPAT - (WACCx Capital)**

#### *Market Value* (X2)

MVA merupakan perbedaan nilai perusahaan terhadap modal yang telah diberikan oleh investor pada perusahaan. Winata, et.al (2016) berpendapat MVA adalah perbedaan nilai perusahaan yang dilihat dari hutang dan ekuitas perusahaan terhadap total investasi modal yang masuk pada perusahaan. **MVA = (Harga saham x Jumlah saham Beredar) – Total Ekuitas.**

### Metode Analisis Data Statistik

Metode yang digunakan dalam penelitian ini ialah analisis regresi data panel dibantu oleh *softwaree-views* versi 10, untuk mengolah data dalam penelitian untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antar variabel independen dengan variabel dependen

**HASIL DAN PEMBAHASAN**  
**Analisis Statistik Deskriptif**

**Tabel 1**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EVA	170	-10.802.077.827.866	5.269.253.999.986	279.695.194.334	1.302.158.674
MVA	170	-79.138.044.000	421.343.612.000	17.301.511.106.509	5.571.817.479
Return	170	-94.68	655.00	86.761	67.86571

Valid N (listwise) 170

*Sumber: Data olahan Eviews 10, 2022*

Variabel *Economic Value Added* diperoleh nilai minimum -10.802.077.827.866 yang berarti *Economic Value Added* sangat kecil, sedangkan nilai maksimum 5.269.253.999.986 menunjukkan bahwa *Economic Value Added* sangat besar. Secara keseluruhan perusahaan dalam penelitian ini memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 279.695.194.334 dan standar deviasi sebesar 1.302.158.674. Variabel *Market Value Added* dalam penelitian ini memiliki nilai minimum sebesar -79.138.044.000 dan nilai maksimum sebesar 421.343.612.000. Nilai rata-rata *Market Value Added* adalah sebesar 17.301.511.106.509.. Nilai standar deviasi *Market Value Added* sebesar 5.571.817.479. Variabel *Return Saham* memiliki nilai minimum sebesar -94.68, nilai maksimal 655.00, Nilai rata-rata *Return Saham* adalah sebesar 86.761. Nilai standar deviasi *Return Saham* adalah sebesar 67.86571.

**Analisis Model Regresi Panel**  
***Chow Test* atau *Likelyhood Test***

**Tabel 2**  
***Likelyhood Test***

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.107613	(33,134)	0.3337
Cross-section Chi-square	41.003295	33	0.1597

*Sumber: Data olahan Eviews 10,2022*

Hasil *Chow Test* diatas dengan menggunakan *Eviews 10*, didapat probabilitas sebesar 0,1597. Nilai probabilitasnya lebih besar dari level signifikansi ( $\alpha = 0,05$ ) maka  $H_0$  untuk model ini diterima dan  $H_a$  ditolak, sehingga estimasi yang lebih baik digunakan adalah *Common Effect*, sehingga dilanjutkan ke *Hausman Test*.

***Hausman Test***

**Tabel 3**  
***Hausman Test***

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	7.476983	2	0.0238

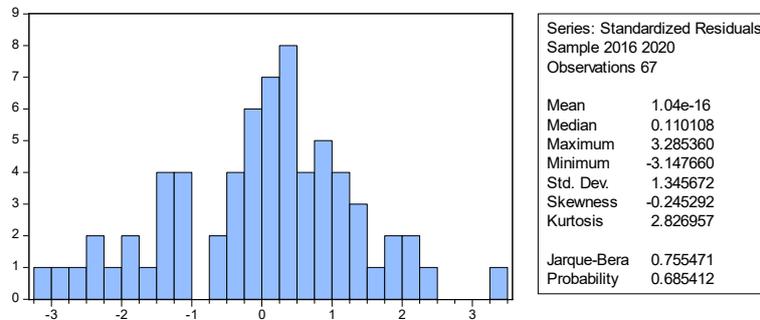
*Sumber: Data olahan Eviews 10, 2022*

Hasil *Hausman Test* diatas menggunakan *Eviews10*, diperoleh probabilitas sebesar 0.0238, nilai probabilitas ini lebih kecil dari level signifikansi ( $\alpha = 0,05$ ) dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  untuk

model ini ditolak dan  $H_a$  diterima. Model estimasi yang tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model*, sehingga perlu melakukan uji asumsi klasik.

## Uji Asumsi Klasik

### a. Uji Normalitas



**Gambar 1** Uji Normalitas

Berdasarkan hasil pengolahan data dengan menggunakan bantuan *software E-views* versi 10 pada Gambar I diatas, dapat diketahui nilai *probability Jarque-Bera* dari data penelitian yakni sebesar 0,685412. Sehingga dari data tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi secara normal, sehingga dapat digunakan untuk pengujian selanjutnya

### b. Uji Multikolinearitas

**Tabel 4**  
**Uji Multikolinearitas**

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	30.09014	1.099112	NA
X1	2.41E-23	1.550738	1.481961
X2	1.31E-26	1.625700	1.481961

*Sumber: Data olahan Eviews 10, 2022*

Berdasarkan data pada Tabel 4 Uji Multikolinearitas dengan menggunakan bantuan *software E-views* versi 10 diatas, dapat diketahui bahwa nilai centered VIF untuk variabel  $X_1$  yakni *economic value added* sebesar 1.481961 lebih kecil > atau kurang dari 10 sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa data penelitian yang digunakan tidak terjadi gejala multikolinearitas. Selanjutnya untuk variabel  $X_2$  yakni *market value added* diketahui nilai *centered VIF* nya sebesar 1.481961 lebih kecil > atau kurang dari 10 sehingga juga dapat diambil kesimpulan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas antar variabel yang digunakan di dalam penelitian ini.

c. Uji Heteroskedastisitas

**Tabel 5**  
**Heteroskedasticity Test: White**

F-statistic	0.019827	Prob. F(3,166)	0.9962
Obs*R-squared	0.060893	Prob. Chi-Square(3)	0.9961
Scaled explained SS	1.553698	Prob. Chi-Square(3)	0.6699

Berdasarkan data pada Tabel 5 hasil Uji Heterokedastisitas dengan menggunakan bantuan *software E-views* versi 10 diatas, dapat diketahui bahwa nilai *probability Chi-Square* untuk variabel  $X_1$  yakni *economic value added* sebesar 0,9961 lebih besar > dari 0,05 sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa data penelitian yang digunakan tidak terjadi gejala heterokedastisitas. Selanjutnya untuk variabel  $X_2$  yakni *market value added* diketahui nilai *probability Chi-Square* sebesar 0,9961 lebih besar > dari 0,05 sehingga juga dapat diambil kesimpulan bahwa tidak terjadi gejala heterokedastisitas dari kedua variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini

d. Uji Autokorelasi

**Tabel 6**  
**Uji Autokorelasi**

Model	dw	d <sub>1</sub>	du	4-d <sub>1</sub>	4-du	Keputusan
	2,241	1.725	1.773	2,275	2,227	Tidak terjadi Autokorelasi

Sumber: Data sekunder diolah tahun 2022

Berdasarkan data pada Tabel 6 hasil Uji Autokorelasi dengan menggunakan bantuan *software E-views* versi 10 diatas, dapat diketahui bahwa nilai *dw* sebesar 2,241  $dl < DW < 4-dl$  lebih kecil dari 1,725 dan kecil dari  $(4-dl) = 2,275$  sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa secara keseluruhan variabel menolak  $H_0$  maka dengan demikian dapat dinyatakan bahwa tidak terjadi autokorelasi positif maupun negatif dari data penelitian yang digunakan.

Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$  Square)

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Koefisien ( $R^2$  Square)**

Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.215469	Mean dependent var	8.676059
Adjusted R-squared	0.010554	S.D. dependent var	67.86571
S.E. of regression	67.50662	Akaike info criterion	11.44790
Sum squared resid	610657.3	Schwarz criterion	12.11195
Log likelihood	-937.0714	Hannan-Quinn criter.	11.71736
F-statistic	1.051506	Durbin-Watson stat	2.705471
Prob(F-statistic)	0.405222		

Sumber: Data sekunder diolah tahun 2022

Berdasarkan data pada Tabel 7 hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$  Square) dengan menggunakan bantuan *software E-views* versi 10 diatas, dapat diketahui bahwa nilai *Adjusted*

*R-Squared* sebesar 0,010554 yang artinya secara keseluruhan dari penggunaan variabel independen dalam penelitian ini hanya berkontribusi sebesar 1,55% terhadap variabel dependen, sedangkan sisanya sebesar 98,4% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini.

### Uji Hipotesis (Uji-t)

**Tabel 8**  
**Hasil Uji Hipotesis (Uji t)**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.390144	6.645237	-0.359678	0.7197
X1	8.09E-12	5.83E-12	1.387481	0.1676
X2	5.09E-13	2.22E-13	2.288347	0.0237

Sumber: Data sekunder diolah tahun 2022

Berdasarkan data pada Tabel 8 hasil Uji Hipotesis dengan menggunakan bantuan *software E-views* versi 10 di atas, dapat diketahui bahwa Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah *Economic Value Added* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*. Berdasarkan tabel 4.10, diketahui bahwa koefisien  $\beta$  *Economic Value Added* sebesar 0,000000000000809, nilai  $t_{hitung}$  1.387481 dan nilai signifikansi 0.1676 > 0,05. Hal ini berarti *Economic Value Added* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama ( $H_1$ ) ditolak.

Berdasarkan data pada Tabel 8 hasil Uji Hipotesis dengan menggunakan bantuan *software E-views* versi 10 di atas, dapat diketahui bahwa Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah *Market Value Added* berpengaruh terhadap *Return Saham*. Berdasarkan tabel 4.10, diketahui bahwa koefisien  $\beta$  *Market Value Added* sebesar 0.000000000000509, nilai  $t_{hitung}$  2.288347 dan nilai signifikansi 0.0237 < 0,05. Hal ini berarti *Market Value Added* berpengaruh terhadap *Return Saham*, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama ( $H_2$ ) diterima.

## PEMBAHASAN

### Pengaruh *Economic Value Added* Terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil olah data yang dilakukan dengan menggunakan *E-Views* 10 menunjukkan bahwa *Economic Value Added* (EVA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham perusahaan. Artinya ialah tinggi dan rendahnya *Economic Value Added* yang dimiliki oleh suatu perusahaan tidak akan berdampak terhadap *return* saham perusahaan yang telah di hasilkan, karena alat ukur *Economic Value Added* (EVA) belum memberikan pengaruh secara konsisten terhadap kemakmuran dari para pemilik saham. Hal lain yaitu *Economic Value Added* (EVA) juga dapat diterapkan diseluruh divisi maupun lini bisnis yang ada di dalam sebuah perusahaan. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Lilik Sri Hariani (2017) yang menjelaskan bahwa terdapat

beberapa faktor yang dapat menyebabkan kenaikan *Economic Value Added* (EVA) seiring dengan penurunan nilai saham perusahaan diantaranya adalah kinerja saham sendiri tidak selalu beriringan dengan fundamental dari perusahaan. Bisa dikatakan bila performa dari saham perusahaan di pasar modal mengalami penurunan, maka secara otomatis *return* saham perusahaan juga akan menghadapi penyusutan. Sehingga secara otomatis *return* saham perusahaan akan cenderung dipengaruhi oleh faktor non teknis seperti rumor, dan investor yang hendak menanamkan modal akan cenderung memperhatikan faktor non fundamental.

Hasil penelitian yang dilakukan Khan (2012) juga dijelaskan EVA tidak berkontribusi terhadap *return* saham sebagai ketergantungan dan kepercayaan investor dalam penyediaan dividen kepada pemegang saham, sehingga mendukung hasil penelitian ini disimpulkan bahwa EVA tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Penelitian Raharjo (2021) didapatkan hasil bahwa *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh negatif serta tidak signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang tergabung di IDX30 yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pradhono dan Cristiawan (2014) didapatkan hasil yang diterima oleh pemegang saham perusahaan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dapat disimpulkan bahwa *Economic Value Added* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Return* yang akan diterima oleh pemegang saham.

### **Pengaruh *Market Value Added* (MVA) Terhadap *Return Saham***

Berdasarkan hasil olah data yang dilakukan dengan menggunakan *E-Views 10* menunjukkan bahwa *Market Value Added* (MVA) berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham perusahaan. Dapat bahwa semakin tinggi *market value added* maka semakin tinggi pula *return Saham*. Hal ini menunjukkan bahwa dengan nilai tambah pasar (*Market Value Added*) sangat relevan untuk digunakan sebagai acuan investor dalam menilai kinerja perusahaan dalam menciptakan nilai pasar, dikarenakan *Market Value Added* dapat mengukur prestasi perusahaan berdasarkan nilai tambah pasar yang diciptakan perusahaan selama periode tertentu. Dari hasil penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa yang menyatakan bahwa *market value added* berpengaruh positif terhadap *return* saham terbukti, sehingga hipotesis kedua diterima.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Husniwati (2018), yang menyatakan bahwa *Market Value Added* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa dengan nilai tambah pasar (*Market Value Added*) sangat relevan untuk digunakan sebagai acuan investor dalam menilai kinerja perusahaan dalam menciptakan nilai pasar, dikarenakan *Market Value Added* dapat mengukur prestasi perusahaan berdasarkan nilai tambah pasar yang diciptakan perusahaan selama periode tertentu. Selain itu para investor dapat juga menilai bahwa *Market Value Added* (MVA) sangat relevan untuk dapat digunakan sebagai acuan dalam menilai kinerja perusahaan dalam membuat harga pasar. Penelitian yang dilakukan Rahma&Juwita, (2016) didapatkan hasil bahwa *Market Value Added* (MVA) yang memiliki nilai positif, hal ini berarti nilai perusahaan lebih tinggi dari nilai buku yang tercatat, selain itu, *Market Value Added* (MVA) positif juga menggambarkan bahwa perusahaan mampu untuk dapat bersaing dengan pasar serta mensejahterakan para investor yang ada di perusahaan itu sendiri.

### **Pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* Secara Simultan Terhadap *Return Saham***

Berdasarkan hasil olah data yang dilakukan dengan menggunakan *E-Views 10* menunjukkan bahwa Pengaruh *Economic Value Added* (MVA) dan *Market Value Added* (MVA) Secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham.

Berdasarkan konsep tersebut maka EVA dan MVA tidak berhubungan secara simultan dengan tingkat pengembalian (return) yang akan diterima oleh para pemegang saham, maka jika besar atau kecilnya EVA dan MVA tidak memiliki pengaruh pada kinerja perusahaan semakin meningkat sehingga return saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sunaryo (2019) didapatkan hasil bahwa EVA dan MVA tidak berpengaruh secara bersama-sama kepada Return Saham dikarenakan EVA dan MVA hanya memberikan informasi nilai tambah ekonomi dan nilai tambah pasar kepada pemegang saham atau investor tidak memberikan informasi secara pasti akan tingkat pengembalian saham kepada investor. Dapat disimpulkan bahwa besar atau kecilnya *Return* saham yang akan dihasilkan oleh suatu perusahaan tidak dipengaruhi oleh *Economic Value Added* (EVA) yang dimiliki oleh perusahaan tersebut maupun juga *Market Value Added* (MVA) yang dimiliki. Penelitian ini juga searah dengan teori yang diungkapkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Hartono (2010) yang menyatakan bahwa para investor akan termotivasi untuk melakukan investasi pada suatu instrumen keuangan yang diinginkan dengan harapan untuk mendapatkan keuntungan maksimal. Penelitian ini satu arah dengan Sunaryo (2019) yang menyatakan bahwa *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) tidak berpengaruh secara bersama-sama terhadap *Return* saham perusahaan, *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) hanya sebatas memberi tambahan informasi mengenai nilai lebih yang dimiliki oleh masing-masing perusahaan di pasar modal.

## **SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Hasil pengujian E-Views yang peneliti lakukan di perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020, ditemukan bukti empiris bahwa *Economic Value Added* (EVA) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Return* saham yang akan diterima perusahaan (MVA) berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham, dan berpengaruh simultan antara *Economic Value Added* (EVA) dan juga *Market value added* (MVA) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan.

### **Keterbatasan**

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah hanya memiliki nilai  $R^2$  Square sebesar 10,5 %, masih banyak variabel lain yang mempengaruhi penelitian ini. Hal ini berarti terdapat faktor lain di luar variabel *economic value added* dan *market value added*, dan *return* saham sebesar 89,5 % tidak masuk dalam model. Penelitian ini dapat memberi skor untuk pengukuran *Market Value Added* (MVA) hanya sebatas nilai yang ada pada masing-masing harga saham, dan tidak tergambar secara keseluruhan pengaruh dari masing-masing komponen dalam penilaian pasar dan para investor. Selain itu sampel yang digunakan dalam penelitian ini juga dilakukan berdasarkan interpretasi subjektif dari peneliti, jadi tiap peneliti belum tau akan memiliki penilaian yang sama

### **Saran**

Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memilih sampel selain sektor manufaktur sektor makanan dan minuman agar dapat hasil hipotesis pada penelitian sebelumnya. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel independen selain yang digunakan pada peneliti saat ini agar dapat memperbaiki nilai *Adjusted R Square*, seperti variabel *residual income*, *earnings* dan arus kas operasi. Dengan demikian *return* saham dapat dijelaskan secara luas. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan jenis perusahaan yang

berbeda dan menambah periode penelitian yang akan digunakan, sehingga akan mampu diperoleh hasil yang lebih baik mengenai Return saham di BEI

## 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.
- Baridwan, Zaky dan Ary Legowo. 2002 . Asosiasi Antara Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA) dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*. Vol III. Yogyakarta: BPFE.
- Bini, Laura et al. 2011. Signaling Theory and Voluntary Disclosure to The Financial Market (Evidence from The Profitability Indicators Published in The Annual Report). *Paper Presented at the 34th EAA Annual Congress*.
- Brigham E.F. dan J. Houston. 2010. *Dasar –Dasar Manajemen Keuangan : Essentials Of Financial Management*. Edisi 11. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- Brigham, Eugene F & Houston, Joel F. 2006. *Fundamentals of Financial Management. Tenth Edition, Yulianto, Ali Akbar (Penerjemah)*. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Edisi Kesepuluh*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, F.E. & Houston, F.J. 2010 *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Terjemahan Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat.
- Dodd, James, L., and Shimin, C. 1996. *A New Panacea. B and E Review*, July–September. pp.26–28.
- Elok dan Sri Utiyati. 2017. Pengaruh EPS, RI, EVA, MVA, PER Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 6(1).
- Fahmi, Irham. 2016. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung. Alfabeta.
- Ghozali Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: UNDIP.
- Hanaf, Mamduh. 2015. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Harjono Sunardi. 2010 Pengaruh Penilaian Kinerja dengan ROI dan EVA terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*. 2(1). 70-92.
- Hartono, Jogiyanto. 2017. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi kesebelas. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Hartono. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Keenam*. Yogyakarta: BPFE.
- Hasan, M. Che Haat, et al. 2008. Corporate Governance, Transparency and Performance of Malaysian Companies. *Managerial Auditing Journal*. 23 (8). pp: 744-778
- Husnan, S & Pudjiastuti, E. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan (edisi 5)*. Yogyakarta: UPP STIM YPKN.
- Irra Anggraeni. 2018. Analisis Pengaruh Economic Value Added, Earnings Per Share, Dan Dividend Payout Ratio Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Keluarga. *Universitas Islam Indonesia Fakultas Ekonomi Yogyakarta*.
- Kristiana, Vera Anis dan Untung Sriwidodo. 2012. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Return Saham Investor Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Kewirausahaan*. 12(1).1-11.
- Kusuma, Rizka Ayu dan Topowijono. 2018. Pengaruh Economic Value Added dan Market Value Added terhadap Return Saham pada Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 di BEI. *Jurnal Administrasi Bisnis*. 61(3).

- Lehn, K and Makhija, A. 1997. Accounting Profits and CEO Turnover ; An Empirical Examination, 1985-1994. *Journal of Applied Corporate Finance*.10(2). Pp 90-97.
- Lilik Sri Hariani, 2017, Analisis Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Syariah, *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, Volume 6, Nomor 1, Februari 2010, Pp 1 – 21
- Mega Arum dan Astuti. 2019. Pengaruh Economic Value Added dan Market Value Added terhadap Return Saham. *Jurnal dosen Program studi akuntansi sekolah tinggi ilmu ekonomi banten*. 15(2). 173-181.
- Montoliang, Fedro Christian dan Tjun. 2018. Pengaruh Free Cash Flow dan EVA Terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi Maranatha*. 10(2). 231-240.
- Raharjo, A. (2021). Pengaruh Eva Dan Mva Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Idx30 Di Bei. *Jurnal Ilmiah Manajemen Ubhara*, 3(1), 169.
- Sekaran, U. (2017). *Metode Penelitian untuk Bisnis: Pendekatan Pengembangan-Keahlian, Edisi 6, Buku 1, Cetakan Kedua*. Jakarta Selatan: Salemba Empat.
- Silalahi, E., & Manullang, M. (2021). Pengaruh Economic Value Added Dan Market Value Added Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 7(1), 30–41.
- Sugiono, P. D. (2017). *Metode penelitian pendidikan pendekatan kuantitatif.pdf. Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*.
- Sunaryo, D. (2019). Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (Mva) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Otomotif periode 2010-2018. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Indonesia*, 16(2), 490–500.