Pengaruh Economic Value Added dan Market Value Added Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Nur Hikmah^{1*}, Rachman Suwandar²

STIM Nitro Makassar

*email korespondensi:

rsuwandar@yahoo.co.id

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah : untuk mengetahui pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *Return* Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia. Metode analisis yang digunakan adalah: analisis regresi linear berganda, uji asumsi klasik yang terdiri dari: uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi, serta uji hipotesis yang terdiri dari (Uji R dan uji t). Hasil uji parsial yang telah dilakukan bahwa *economic value added* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham, sedangkan *market value added* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Kata kunci: Economic Value Added, Market Value Added, dan Return Saham

I. PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan salah satu sarana bagi pemilik dana atau investor dalam melakukan investasi pada perusahaan yang membutuhkan dana. Alasan para investor melakukan investasi dipasar modal adalah untuk memperoleh keuntungan, pendapatan yang diinginkan oleh para pemegang saham. *Return* adalah pendapatan deviden (*dividend yield*) dan (*capital gain*. *Dividen yield* digunakan untuk mengukur jumlah *dividen* perlembar saham terhadap harga saham dalam bentuk persentase."Semakin besar *dividend yield* maka investor akan semakin tertarik untuk membeli saham tersebut, (Halim, 2005:16).

Menurut Hartono (2010:16), *Return* merupakan *Return* keseluruhan dari suatu investasi dalam periode tertentu. *Return* saham merupakan tingkat pengembalian investasi (*Return*) yang merupakan penjumlahan dari *dividend yield* dan *capital gain*. *Dividend yield* adalah tingkat pengembalian yang diterima investor dalam bentuk tunai setiap akhir periode pembukuan. Disisi lain semakin tinggi harga pasar menunjukkan bahwa saham tersebut juga semakin diminati oleh investor karena semakin tinggi harga saham akan menghasilkan *capital gain* yang semakin besar pula. *Capital gain* merupakan selisih antara harga pasar periode sekarang dengan harga periode sebelumnya. *Return* dapat menjadi variabel kunci untuk berinvestasi, karena investor dapat menggunakan *Return* untuk membandingkan keuntungan aktual maupun keuntungan yang diharapkan yang disediakan oleh berbagai saham pada berbagai tingkat pengembalian yang di inginkan.

Untuk memastikan apakah investasinya akan memberi tingkat pengembalian yang diharapkan, maka calon investor terlebih dahulu mencari informasi keuangan perusahaan melalui laporan keuangannya. Menurut Horne (2005:18) analisis yang digunakan perusahaan dalam mengukur kinerja perusahaan adalah rasio keuangan, Meskipun rasio keuangan tersebut mempunyai kelemahan utama, yaitu mengabaikan

adanya biaya modal sehingga sulit untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah berhasil menciptakan suatu nilai atau belum. Untuk mengatasi kelemahan dari rasio keuangan maka digunakan alat ukur yaitu *Economic Value Added* dan *Market Value Added*.

Menurut Hartono (2010:16), *Economic value added* (EVA) adalah indikator internal yang mengukur kekayaan pemegang saham suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu..EVA mengukur seberapa efisien perusahaan untuk menggunakan modalnya untuk menciptakan nilai tambah ekonomis. EVA positif berarti perusahaan memperoleh laba karena tingkat pengembalian melebihi biaya modalnya, sehingga perusahaan yang memperoleh laba akan membagikan sebagian labanya sebagai deviden kepada investor. Semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan, maka semakin tinggi pula deviden yang diperoleh investor.

Sebagai tolak ukur kinerja yang baik, EVA dan MVA seharusnya mempunyai pengaruh terhadap kekayaan pemegang saham yang digambarkan dengan *Return* saham akan tetapi, masih ada penelitian yang mengungkapkan bahwa *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh positif signifikan terhadap *Return* saham, sedangkan *Market Value Added* (MVA) berpengaruh terhadap *Return* saham seperti penelitian yang dilakukan Kartini dan Hermawan (2007). Hasil penelitian tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahayu dan Aisjah (2011) bahwa *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Return* saham, sedangkan *Market Value Added* (MVA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham sehingga masih ada kesenjangan antara teori dengan kesenjangan.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka penelitian yang hendak dibahas :

1. Apakah *Economic Value Added* berpengaruh terhadap *Return* Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah *Market Value Added* berpengaruh terhadap *Return* Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

II. PEMBAHASAN

Economic Value Added menjadi relevan untuk mengukur kinerja yang berdasarkan value karena EVA merupakan ukuran nilai tambah ekonomis yang dihasilkan oleh perusahaan sebagai akibat aktivitas atau strategi manajemen. Dengan adanya EVA, maka pemilik perusahaan hanya akan memberi imbalan (*reward*) aktivitas yang menambah nilai dan membuang aktivitas yang merusak atau mengurangi nilai keseluruhan suatu perusahaan. Menurut Pradhono (2004) EVA membantu manajemen dalam hal menetapkan tujuan internal (*internalgoal setting*) supaya tujuan perusahaan berpedoman pada implikasi jangka panjang dan bukan jangka pendek saja.

Menurut Hartono (2010:20), Dalam hal investasi EVA memberikan pedoman untuk keputusan penerimaan suatu *project* (*capital budgeting decision*), dan dalam hal mengevaluasi kinerja rutin (*performance assessment*) manajemen, EVA membantu tercapainya aktivitas yang *value added*. EVA juga membantu adanya sistem penggajian atau pemberian insentif (*incentive compensation*) yang benar dimana manajemen didorong untuk bertindak sebagai *owner*. EVA menjadi relevan untuk mengukur kinerja yang berdasarkan *value* karena EVA adalah ukuran nilai tambah ekonomis yang dihasilkan oleh perusahaan sebagai akibat dari aktivitas atau strategi manajemen. Dengan adanya EVA, maka pemilik perusahaan hanya akan memberi imbalan (*reward*) aktivitas yang menambah nilai dan membuang aktivitas yang merusak atau mengurangi nilai keseluruhan suatu perusahaan. Konsep EVA adalah mengukur nilai tambah yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi laba operasi setelah pajak dengan

beban biaya modal (*cost of capital*), dimana beban biaya modal mencerminkan tingkat resiko perusahaan.

Penelitian terdahulu yang melatar belakangi dilakukannya penelitian ini adalah :

- a. Penelitian yang dilakukan oleh Kartini dan Hermawan (2007) yang berjudul *economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *Return Saham*. *Economic Value Added* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Return Saham*, sedangkan dan *Market Value Added* berpengaruh terhadap *Return Saham*.
- b. Penelitian yang dilakukan oleh Rahayu dan Aisjah (2011), yang berjudul Pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *Return Saham*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Economic Value Added* berpengaruh terhadap *Return Saham*, dan *Market Value Added* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*.
 1. *Economic Value Added* berpengaruh secara positif signifikan terhadap *Return Saham* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
 2. *Market Value Added* berpengaruh secara positif signifikan terhadap *Return Saham* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Populasi

Populasi merupakan keseluruhan dari objek yang akan diteliti. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016.

Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* yaitu metode penarikan sampel dengan pertimbangan tertentu (Suhariyadi dan Purwanto, 2009:17) (Irwan & Haryono, 2015). Pemilihan sampel saham yang akan diteliti berdasarkan perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan kriteria sebagai berikut :

- a. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan tahunan secara berturut-turut selama periode penelitian dan dapat diakses oleh publik.
- b. Perusahaan tersebut mencantumkan biaya bunga dalam laporan keuangan selama periode penelitian.
- c. Perusahaan tersebut melaporkan laporannya dalam mata rupiah.

Tabel 1
Daftar perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

NO	PERUSAHAAN	KODE EMITEN
1	<i>Indocement Tunggak Prakasa Tbk</i>	INTP
2	<i>Alumindo Light Metal Industry Tbk</i>	ALMI
3	<i>Indal Aluminium Industry Tbk</i>	INAI
4	<i>Jaya Pari Steel Tbk</i>	JPRS
5	<i>UltraJaya Milk Tbk</i>	ULTJ
6	<i>Berlina Tbk</i>	BRNA
7	<i>Yana Prima Hasta Persada Tbk</i>	YPAS
8	<i>Voksel Electric Tbk</i>	VOKS
9	<i>Gudang Garam Tbk</i>	GGRM
10	<i>Trias Sentosa Tbk</i>	TRST

Sumber : www.idx.co.id

Tabel 1
***Economic Value Added* pada perusahaan manufaktur**
Tahun 2014 sampai 2016

No	Kode perusahaan	Economic Value Added		
		2014	2015	2016
1	INTP	-3,684,762.06	-2,489,260.61	-3,478,987.88
2	ALMI	-1,513,997,007.80	-13,309,654,648.90	-4,940,369,773,302.33
3	INAI	-387,858,141,039.62	-314,665,729,512.82	-902,760,723,698.84
4	JPRS	1,688,558,080.05	-19,394,006,127.20	-15,966,864,786.37
5	ULTJ	-219,554,594,133.15	-27,407,0871,190.54	-628,944,588,444.16
6	BRNA	-57,423,591.32	189,507,482.05	-186,490,440.16
7	YPAS	-73,399,000,032.98	7,918,306,558.663	711,100,313,707.80
8	VOKS	-2,195,842,274,919.78	-312,813,150,194.91	-4,051,501,655,270.00
9	GGRM	-60,631,359.09	-33,503,598.19	-22,635,305.70
10	TRST	26,252,669,905.28	-76,450,640,688.58	-106,440,772,352.84

Sumber data diolah

Dari tabel 4.1 *economic value added* yang telah dihitung dengan menggunakan rumus, maka EVA tertinggi pada tahun 2014 adalah perusahaan Trias Sentosa Tbk, pada tahun 2015 adalah perusahaan Yana Prima Hasta Persada Tbk, kemudian pada tahun 2016 adalah perusahaan Yana Prima Hasta Persada Tbk. Sedangkan EVA terendah tahun 2014, 2015 dan 2016 adalah perusahaan Indocement Tunggal Prakasa Tbk.

Tabel 2
***Market Value Added* pada perusahaan manufaktur Tahun 2014-2016**

No	Kode perusahaan	Market Value Added		
		2014	2015	2016
1	INTP	92,030,767,690,199	82,183,473,814,225	56,690,941,748,697
2	ALMI	-475,947,778,235	-443,143,000,582	-290,966,342,061
3	INAI	-60,939,703,885	-111,516,902,657	-52,390,602,673
4	JPRS	-174,132,864,298	-242,459,030,450	-206,961,929,265
5	ULTJ	684,981,727,645	1,002,425,971,078	938,945,695,217
6	BRNA	534,127,288,899	553,242,985,712	833,871,646,725
7	YPAS	175,384,864,217	384,000,550,471	419,118,581,349
8	VOKS	144,885,627,228	304,845,180,793	548,548,008,447
9	GGRM	116,792,116,608,120	105,824,801,992,091	12,294,831,635,772
10	TRST	-694,453,183,162	-1,086,440,069,054	-108,995,518,4014

Sumber data diolah

Dari tabel 4.2 *market value added* yang telah dihitung dengan menggunakan rumus, maka MVA terendah pada tahun 2014 adalah perusahaan Jaya Pari Steel Tbk, pada tahun 2015 adalah perusahaan Indal Aluminium Industry Tbk, kemudian pada

tahun 2016 adalah perusahaan Jaya Pari Steel Tbk . Sedangkan EVA tertinggi tahun 2014 , 2015 dan 2016 adalah perusahaan Gudang Garam Tbk

Tabel 4.3
Return Saham pada perusahaan manufaktur
Tahun 2014 samapi 2016

No	Kode perusahaan	Return Saham		
		2014	2015	2016
1	INTP	24.999	22.324	15.399
2	ALMI	267	197	182
3	INAI	267	404	644
4	JPRS	241	119	134
5	ULTJ	3.719	3.944	4.569
6	BRNA	704	729	1.099
7	YPAS	499	799	839
8	VOKS	794	979	1.464
9	GGRM	60.699	54.999	63.899
10	TRST	379	309	299

Sumber data diolah

Dari tabel 4.3 *Return Saham* yang telah dihitung dengan menggunakan rumus, maka *Return* terendah pada tahun 2014 adalah perusahaan Yana Prima Hasta Persada Tbk , pada tahun 2015 adalah perusahaan Alumindo Light Metal Industry Tbk, kemudian pada tahun 2016 adalah perusahaan Alumindo Light Metal Industry Tbk . Sedangkan EVA tertinggi tahun 2014 , 2015 dan 2016 adalah perusahaan Gudang Garam Tbk

Tabel 4.8
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3697.231	3007.133		1.229	.229
	EVA	7.480E-010	.000	.058	.344	.733
	MVA	2.116E-010	.000	.487	2.877	.008

Sumber: Sumber SPSS data diolah

Berdasarkan tabel 4.6 di atas dapat diperoleh rumus regresi berganda yaitu $Y = 3697.231 + 7.4800010x_1 + 2.1160010x_2$. Adapun interpretasi dari regresi di atas adalah sebagai berikut :

a. Konstanta (a)

Nilai konstanta sebesar 3697.231 yang berarti bahwa apabila tidak terdapat *Economic Value Added* dan *Market Value Added* (x_1) maka *return* sahamnya sebesar 3697.231.

b. Koefisien regresi untuk *Economic Value Added* sebesar 7.4800010 dan bertanda positif, maka *return* sahamnya akan mengalami perubahan sebesar 7.4800010 dengan arah yang sama.

- c. Koefisien regresi untuk *Market Value Added* sebesar 2.1160010 yang bertanda positif maka *return* sahamnya akan mengalami perubahan sebesar 2.1160010 dengan arah yang sama.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.500 ^a	.250	.195	13766.54232	2.030

Sumber : Sumber SPSS data diolah

berdasarkan hasil perhitungan yang diperoleh nilai koefisien determinasi sebesar 0.195. Hal ini menunjukkan bahwa besar pengaruh variabel Economic Value Added dan Market Value Added terhadap Return Saham yang dapat diterangkan oleh model persamaan ini adalah sebesar 19.5 %.

C. KESIMPULAN

Berdasar pada pembahasan maka dapat disimpulkan bahwa:

1. EVA berpengaruh positif tidak signifikan terhadap return saham perusahaan manufaktur.
2. MVA berpengaruh positif signifikan terhadap return saham perusahaan manufaktur.

Saran yang dapat diberikan:

1. Hendaknya Calon investor lebih melihat ke Market Value Added daripada variable EVA dalam menilai return saham.
2. Hendaknya calon peneliti lebih mempertimbangkan pada dua variable (MVA dan EVA) hubungannya lemah terhadap return saham, sehingga disarankan untuk menggunakan variable diluar kedua variable tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

Brigham, Eugene F & Houston, Joel F, (2006). *Fundamentals of Financial Management*. Tenth Edition, Yulianto, Ali Akbar (Penerjemah).

Brigham, Eugene.F. and Houston, Joel. F, (2001). *Manajemen Keuangan*. Terjemahan oleh Dodo Suharto.Edisi Kedelapan.Jakarta. Erlangga.

Baridwan, Z., & Legowo, A. (2002). Asosiasi Antara Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA) dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham. *Jurnal Tema*, 3(2), 5-6.

Ferinda, F. (2019). *Pengaruh Economic Value Added Dan Market Value Added Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Periode 2015-2017* (Doctoral dissertation, UIN Raden Intan Lampung).

Ghozali, Imam, (2011). *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Hartono, J. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Ketujuh*. Yogyakarta: Bpfe.

Halim, A. (2005). *Analisis Investasi*, penerbit Salemba Empat.

Irwan, I., & Haryono, D. (2015). *Pengendalian Kualitas Statistik (Pendekatan Teoritis dan Aplikatif)*. Bandung, Alfabeta

John, J. C. V. H., & Wachowicz, M. (2005). *Fundamental of Financial Management: Buku satu edisi ke dua belas*.

- Jones, Charles P. *Et al.* (2009). *Investment: Analysis And Management (An Indonesian Adaption)*. Tenth edition. Singapore: Pte.Ltd.
- Pradhono, (2004). *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Jakarta : Penerbit Salemba Empat.
- Rudianto, (2006). *Akuntansi Manajemen*. Jakarta: PT Grasindo
- Rahaya Tri Ury dan Aisjah Siti, (2011). "Pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *Return Saham* ", *Jurnal keuangan dan perbankan*, Vol 15 no.4 : 45-70
- Purwanto, S. (2009). *Statistika Untuk Ekonomi Dan Keuangan Modern Edisi 2 Buku 2. Jakarta. Salemba Empat.*
- Oktaviani, R. F., & Pohan, H. T. (2017). Pengaruh *Economic Value Added*, *Residual Income*, *Earnings*, *Operating Cash Flow* Dan *Operating Leverage* Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan LQ 45. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 4(1), 21-36.
- Singgih, (2008). "Pengaruh *Market Value Added*, dan rasio profitabilitas terhadap *Harga Saham* perusahaan manufaktur", *jurnal akuntansi*.
- Young, S. D., & O'Byrne, S. F. (2001). *EVA dan Manajemen Berdasarkan Nilai*, edisi pertama, penerbit: Salemba Empat.
- www.idx.co.id (Diakses 10 Januari 2018)
- <http://britama.com> (Diakses 2 Maret 2018)