

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

The Effect of Economic Value Added (EVA) And Market Value Added (MVA) on Stock Returns

Raja Jefry Erwin Yoshua S.

Program Studi D3 Akuntansi, Politeknik Negeri Bandung

E-mail: raja.jefry.akun18@polban.ac.id

Rahma Nazila Muhammad

Jurusan Akuntansi, Politeknik Negeri Bandung

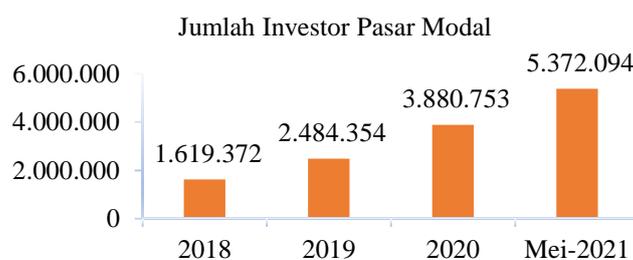
E-mail: rahmanazila@polban.ac.id

Abstract: *The purpose of this study was to determine the effect of EVA and MVA on stock returns. The population used the Consumer Goods Industry sector companies listed on Indonesia Stock Exchange in 2018-2020. Sample selection used purposive sampling method using certain criteria. In analysing the research data used multiple linear regression analysis techniques. Based on the results it was found that partially with the t-test EVA had a significant on stock returns, while MVA had no significant on stock returns. Simultaneously with the F-test, EVA and MVA have a significant effect on stock returns.*

Keywords: *Ecconomic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), Stock Returns*

1. Pendahuluan

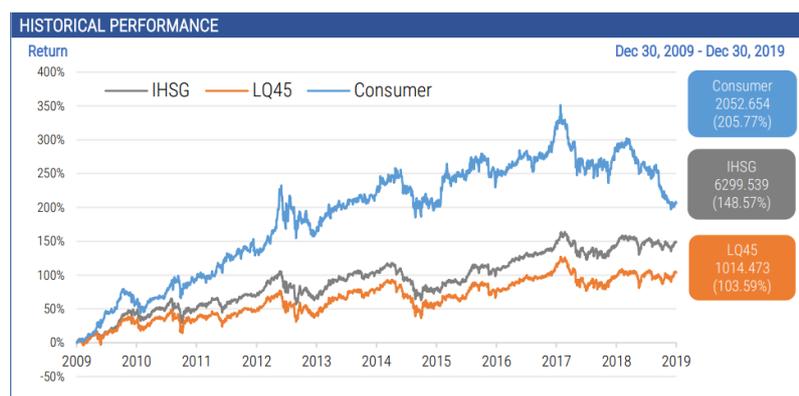
Era digital mengakibatkan setiap entitas usaha untuk berbenah dan berinovasi. Pengembangan maupun inovasi usaha akan berdampak pada keberlangsungan usaha di masa mendatang. Kesuksesan hal tersebut tergantung dari peran manajer keuangan perusahaan. Manajer keuangan melakukan perencanaan atas pengadaan serta pemakaian dana agar dapat memaksimalkan kinerja perusahaan. Perusahaan dapat memperoleh dana atau modal dari pihak internal maupun eksternal, penambahan utang, penerbitan obligasi ataupun penambahan saham perusahaan. Pasar modal merupakan wadah yang menghubungkan para investor dan perusahaan yang menyediakan kepemilikan saham atau surat berharga lainnya untuk dijual.



Gambar 1 Jumlah investor di Pasar Modal Indonesia

Sumber: www.ksei.co.id

Saham diartikan sebagai penyertaan (kepemilikan) atas satu perusahaan oleh orang pribadi atau badan (Darmadji & M., 2001:5). Saham dijadikan sebagai sarana investasi bagi pihak yang memiliki dana lebih dan mengharapkan *return* saham. Berdasarkan data terbitan PT Kustodian Sentral Efek Indonesia, terdapat pertumbuhan investor yang signifikan setiap tahunnya (Gambar 1). Dalam artikel dengan judul “5 Kesalahan Investasi Saham Oleh Pemula” yang dikeluarkan oleh Big Alpha disebutkan bahwa terdapat beberapa kesalahan investor saham bagi pemula yang salah satunya adalah tidak melakukan analisa. Analisa dalam hal ini berupa analisa fundamental ataupun analisa teknikal. Analisa teknikal adalah pertimbangan yang dibuat berdasarkan analisa yang dilakukan terhadap pola pergerakan perdagangan saham. Dalam artikel “11 Kesalahan Investasi Saham Yang Harus Anda Hindari” yang dikeluarkan oleh Jurnal Entrepreneur menyebutkan bahwa tidak sedikit investor tertarik melihat tren analisis teknikal. Sehingga kerap merupakan faktor fundamental perusahaan. Dijelaskan lebih lanjut bahwa keuntungan maupun kerugian perusahaan yang dapat memicu harga saham sangatlah bergantung pada hal fundamental. Analisa fundamental merupakan pertimbangan yang dilakukan dengan menganalisa sisi internal dan eksternal perusahaan. Analisis fundamental bertujuan untuk menilai apakah perusahaan berprospek sebagai tempat berinvestasi atau tidak. Aspek yang kerap dinilai dalam analisis fundamental meliputi kegiatan bisnis perusahaan, prospek usaha perusahaan, kinerja manajerial perusahaan, hingga kinerja keuangan perusahaan.



Gambar 2 Perbandingan tingkat *Return* dari 3 indeks saham

Sumber: www.idx.co.id

Salah satu sektor usaha yang penting adalah sektor *Consumer Goods Industry*, dikarenakan sektor usaha tersebut relatif stabil dan tidak dipengaruhi oleh musim, hal tersebut dapat dibuktikan pada Gambar 2. Tingkat *Return* saham sektor *Consumer Goods Industry* relatif meningkat dan lebih besar ketimbang *Return* IHSG dan *Return* LQ45 sepanjang 2009 sampai dengan tahun 2019. Kelebihan sektor usaha *Consumer Goods Industry* lainnya adalah karena produk dari beberapa sub sektornya menyangkut kebutuhan hidup manusia. Namun, seperti terlihat pada grafik di Gambar 2, *Return* saham sektor ini sendiri sebenarnya mengalami penurunan secara terus menerus pada tahun 2019. Oleh karena itu perlu diketahui faktor penyebabnya.

Dalam menilai kinerja keuangan, dibutuhkan laporan keuangan yang dijadikan sebagai dasar penghitungan rasio keuangan. Penggunaan rasio keuangan bertujuan mencari suatu rasio dari angka-angka yang terdapat baik pada laporan laba/rugi maupun neraca. Namun penggunaan rasio keuangan memiliki keterbatasan seperti menggunakan data keuangan historis tanpa mempertimbangkan nilai pasar dan tidak memperhitungkan biaya atas modal yang digunakan (Warsono, 2003). Dalam mengatasi keterbatasan tersebut dibuatlah konsep baru dengan metode *Economic Value Added* dan *Market Value Added* atau biasa disingkat masing-masing dengan EVA dan MVA.

EVA adalah nominal uang (tidak nilai perbandingan) yang diambil dengan menyelisihkan laba

bersih operasional (*net operating income*) dengan beban modal (*capital charge*) (Anthony & Govindarajan, 2012:249). Prinsip EVA timbul apabila perusahaan mendapat keuntungan (*income*) yang melebihi beban modalnya.

Penelitian Ansori (2015) mendapatkan jika EVA memiliki pengaruh positif serta signifikan terhadap *Return* saham. Sedangkan pada penelitian Hariani (2010) menyimpulkan EVA berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham dengan arah pengaruh negatif. Pada penelitian Sunaryo (2019) ditemukan jika EVA tidak berpengaruh pada *Return* saham.

MVA adalah nilai yang timbul akibat terdapat beda antara harga saham dengan nilai ekuitas pada neraca yang kemudian dikalikan dengan saham yang beredar (Brigham & Houston, 2018:98). Penelitian Sudarsono (2014) terkait pengaruh MVA terhadap *Return* saham menyimpulkan bahwa MVA memiliki pengaruh pada *Return* saham, dengan hubungan positif. Sedangkan pada penelitian Sunaryo (2019) dan Cahyadi & Darmawan (2016) mendapati jika variabel MVA tidak mempunyai pengaruh pada *Return* saham. Hal tersebut disebabkan karena nilai buku ekuitas tidak mencerminkan nilai aset sebenarnya.

Berdasarkan latar belakang yang sudah dipaparkan ditambah dengan masih adanya ketidakkonsistenan dari setiap hasil penelitian yang dijadikan rujukan maka masalah tersebut relevan sebagai bahan penelitian. Maka dari itu peneliti memilih judul penelitian “Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) Dan *Market Value Added* (MVA) Terhadap *Return* Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor *Consumer Goods Industry* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020)”.

2. Kajian Pustaka

2.1. Pasar Modal

Saham dan obligasi yang secara umum diperdagangkan dalam jangka panjang atau lebih dari setahun di suatu tempat, dimana tempat tersebut didefinisikan sebagai pasar modal (Tandelilin, 2010:26). Pasar modal merupakan tempat memperjualbelikan surat berharga perusahaan seperti saham dan obligasi dalam jangka panjang yang hasil penjualannya akan perusahaan gunakan sebagai tambahan dana perusahaan.

2.2. Saham

“Saham (*stock*) merupakan tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas.” (Darmadji & M., 2001). Umumnya saham berwujud selebaran kertas yang terdapat informasi mengenai perusahaan, nilai nominal, serta hak dan kewajiban setiap pemegangnya (Fahmi, 2015:80). Maka dari itu saham adalah lembaran kertas berisi informasi yang membuktikan tanda pemilikan seseorang atau badan terhadap suatu perusahaan.

2.3. *Return* Saham

Pengembalian yang diterima dari investasi saham adalah *Return* saham (Hartono, 2013:205). Pendapatan saham atau *Return* saham adalah perbandingan antara selisih harga saham suatu tahun dengan tahun sebelumnya dengan harga saham tahun sebelumnya, semakin tinggi semakin besar perbedaan harga semakin besar juga pendapatan saham yang didapat (Hanafi, 2015).

2.4. EVA

EVA merupakan perhitungan pada tahun tertentu untuk menilai laba ekonomi yang bisnis peroleh, beda dengan laba pada umumnya (Brigham & Houston, 2018). EVA bertujuan untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam penggunaan untuk mendapat nilai tambah, di mana nilai tambah akan ada jika pengembalian atas modal melebihi biaya modal (Wijaya et al., 2009:182). Maka disimpulkan EVA adalah estimasi laba ekonomi (bukan pendapatan akuntansi) yang perusahaan peroleh dari selisih *return on capital* dengan *cost of capital*.

2.5. MVA

MVA ialah nilai tambah yang pasar berikan melebihi nilai ekuitas yang terdapat di neraca (Brigham & Houston, 2018). Tingginya nilai MVA akan memaksimalkan kesejahteraan penanam modal (Moeljadi, 2006:75). Sehingga MVA didefinisikan sebagai selisih antara harga saham dan nilai bukunya, selisih tersebut berpengaruh pada kekayaan pemegang saham.

2.6. Hubungan Antar Variabel

2.6.1. Hubungan Variabel EVA pada Variabel *Return* Saham

EVA digunakan untuk menilai laba ekonomi yang perusahaan peroleh pada suatu tahun. Laba ekonomi akan ada apabila diperoleh laba yang melebihi biaya modal. Perusahaan yang memperoleh nilai EVA positif mendapat perhatian penanam modal untuk berinvestasi. Hal tersebut dapat diperkuat berdasarkan riset Ansori (2015) disimpulkan jika terdapat pengaruh positif. EVA yang positif memiliki arti bahwa perusahaan telah menghasilkan laba, sehingga tingginya laba yang dihasilkan maka tinggi juga perolehan dividen yang investor terima. Besarnya dividen yang perusahaan bagikan akan menjadi pertimbangan bagi investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli, investor cenderung akan membeli saham perusahaan yang memberikan dividen. Besarnya dividen yang dibagikan akan memengaruhi pembelian saham, sehingga akan mengakibatkan kenaikan harga saham dan menimbulkan *capital gain*. Oleh karena itu semakin tinggi dividen dan *capital gain* maka akan tinggi juga tingkat pengembalian saham diperoleh investor Anggara (2019). Sehingga dapat dibuat hipotesis bahwa EVA punya pengaruh pada *eturn* saham.

2.6.2. Hubungan Variabel MVA pada Variabel *Return* Saham

MVA akan timbul apabila terdapat nilai tambah yang pasar berikan di atas nilai buku saham. Perhitungan MVA dapat digunakan untuk membantu manajemen dalam menghitung nilai suatu perusahaan, nilai perusahaan yang ada akan berpengaruh pada respon masyarakat dalam membeli atau menjual saham sehingga memengaruhi naik atau turunnya harga saham Kartini (2011) dalam Ansori (2015). Penelitian yang dilakukan oleh Kusuma (2018) menyatakan jika MVA tinggi berdampak pada tingginya harga juga tinggi, hal tersebut diakibatkan oleh keberhasilan manajemen dalam menambah nilai pasar perusahaan yang mengakibatkan meningkatnya kepercayaan investor terhadap manajemen perusahaan dan berakibat pada penambahan permintaan akan saham dari pasar. Tingginya permintaan terhadap saham akan berpengaruh pada harga saham, sehingga akan terdapat *capital gain* dari naiknya harga saham. Sehingga dapat dibuat hipotesis bahwa MVA berpengaruh terhadap *Return* saham.

2.7. Rumusan Hipotesis

Berdasarkan pembahasan sebelumnya maka disusunlah hipotesis sebagai berikut:

H1: EVA berpengaruh parsial pada *Return* saham pada studi kasus.

H2: MVA berpengaruh parsial pada *Return* saham pada studi kasus.

H3: EVA dan MVA memiliki pengaruh simultan pada *Return* saham pada studi kasus.

3. Metode Penelitian

3.1. Tipe Penelitian

Tipe asosiatif digunakan yang bertujuan mengetahui apakah terdapat relasi yang memiliki efek antar variabel (Sugiyono, 2013:11). Adapun pendekatan yang digunakan yaitu pendekatan kuantitatif. Pendekatan kuantitatif adalah penelitian yang lebih memfokuskan pada data numerikal atau angka yang seterusnya diolah dengan metode statistika (Hartono, 2011:85).

3.2. Populasi dan Sampel

Populasi menggunakan perusahaan sektor *Consumer Goods Industry* di BEI pada 2018-2020.

Sampel ditentukan menggunakan metode *purposive sampling*. Berikut merupakan kriteria penentuan sampel pada penelitian yang akan dilakukan.

1. Perusahaan *Consumer Goods Industry* di BEI.
2. Perusahaan yang mengeluarkan laporan keuangan yang telah diaudit dengan mata uang Rupiah selama tahun 2018-2020.
3. Perusahaan yang memperoleh keuntungan dan *Return* saham yang tidak melebihi 100% selama tahun periode yang ditentukan.

3.3. Variabel Penelitian

Variabel bebas yaitu EVA dan MVA. Sedangkan variabel terikat yaitu *Return* Saham. Berikut penjelasan mengenai pengukuran dari setiap variabel yang ada:

1. EVA (X1), merupakan estimasi nilai tambah ekonomi yang perusahaan ciptakan yang didapat dengan menyelisihkan laba bersih setelah pajak dengan biaya modal. Berikut langkah penghitungan EVA:

- a. Penghitungan komponen *Net Operating After Tax*

$$\text{NOPAT} = \text{EBIT}(1 - \text{Tarif Pajak})$$

$$\text{Tarif Pajak} = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$$

- b. Penghitungan komponen WACC

$$\text{WACC} = (W_d \times K_d) + (W_e \times K_e)$$

Berikut penjelasan komponen perhitungan WACC:

- 1) Proporsi utang (W_d) dan proporsi modal (W_e)

$$W_d = \frac{\text{Jumlah Utang}}{\text{Jumlah Utang} + \text{Jumlah Ekuitas}}$$

$$W_e = \frac{\text{Jumlah Ekuitas}}{\text{Jumlah Utang} + \text{Jumlah Ekuitas}}$$

- 2) Biaya utang, (Margaretha, 2011)

$$K_d = K_{\text{dbt}} \times (1 - \text{Tarif Pajak})$$

$$K_{\text{dbt}} = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Utang Jangka Panjang}}$$

- 3) Biaya ekuitas (Prawiranegoro, 2008)

$$K_e = \text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

- c. Penghitungan *Invested Capital* (Mardiyanto, 2008:258)

$$\text{Invested Capital} = \text{Utang Jangka Panjang} + \text{Total Ekuitas}$$

- d. Penghitungan EVA (X1) (Tunggal, 2008:20) penghitungan sebagai berikut:

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - (\text{WACC} \times \text{Invested Capital})$$

2. MVA (X2), (Hanafi, 2015)

$$\text{MVA} = (\text{Harga Saham} - \text{Nilai Buku Saham}) \times \text{Lembar Saham Beredar}$$

3. *Return* Saham, (Hartono, 2017:284–285):

$$\text{Return Saham} = \frac{\text{Harga Saham tahun } p - \text{Harga Saham pada tahun } (p - 1)}{\text{Harga Saham tahun } (p - 1)}$$

3.4. Teknik Analisis Data

3.4.1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif menjelaskan data melalui rerata, standar penyimpangan, varians, titik maksimum dan titik terendah, jumlah, jangkauan, dan lainnya (Ghozali, 2018:19).

3.4.2. Uji Asumsi Klasik

3.4.2.1. Uji Normalitas

Dalam penelitian ini, uji Kolmogorov-Smirnov digunakan untuk analisis statistik normalitas. Jika signifikansi di atas alpha, maka kesimpulannya variabel pengganggu normal pendistribusiannya (Priyatno & Prambawati, 2014:94).

3.4.2.2. Uji Multikolinearitas

Digunakan *tolerance* serta VIF dalam menguji ada atau tidaknya relasi variabel diluar variabel terikat. Penggunaan *cutoff* untuk mengetahui ada tidaknya multikolinearitas, yaitu jika *tolerance* lebih dari 0,1 dan *variance inflation factor* kurang dari 10 (Ghozali, 2018:108).

3.4.2.3. Uji Autokorelasi

Dalam penelitian ini, uji Durbin-Watson digunakan untuk menguji autokorelasi. Keputusan ada tidaknya autokorelasi ditarik berdasarkan kriteria sebagai berikut (Ghozali, 2018:112). Jika DW di atas dU dan DW di bawah dU kurangnya dari empat, disimpulkan model bebas autokorelasi.

3.4.2.4. Uji Heteroskedastisitas

Uji Glejser digunakan mengetahui heteroskedastisitas di persamaan. Jika signifikansi masing-masing variabel lebih besar dari 5%, maka dalam model bebas heteroskedastisitas (Ghozali, 2018:144).

3.4.3. Analisis Regresi Linier Berganda

Dalam mengukur relasi antara variabel-variabel serta arahnya digunakan analisis regresi (Ghozali, 2018:96). Penggunaan analisis regresi linier berganda diperlukan apabila terdapat lebih dari satu faktor bebas dan hanya satu faktor terikat. Dalam hal ini faktor adalah variabel. (Priyatno & Prambawati, 2014) dalam (Listianti, 2020).

3.4.4. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi berguna mengetahui besarnya kemungkinan model regresi dapat menjelaskan jenis-jenis variabel bebas (Ghozali, 2018:97). Menentukan nilai koefisien (*adjusted R²*) pada interval 0 sampai 1.

3.4.5. Uji Hipotesis

3.4.5.1. Penggunaan Uji-t untuk Hubungan Parsial

T-test dipakai menguji tingkat efek variabel yang mempengaruhi pada variabel yang dipengaruhi (Ghozali, 2018:98). Jika nilai uji di bawah alpha maka hipotesis diterima. Jika nilai uji di atas alpha maka hipotesis ditolak. Alpha sebesar 5%.

3.4.5.2. Penggunaan Uji-F untuk Hubungan Simultan

Dibandingkan dengan uji t yang melakukan uji parsial, uji F bertujuan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikat (Ghozali, 2018:98). Jika nilai uji di bawah alpha maka hipotesis diterima. Jika nilai uji di atas alpha maka hipotesis ditolak.

4. Hasil dan Pembahasan

4.1. Deskriptif Hasil Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan di industri barang konsumsi di BEI pada 2018-2020. Jenis data adalah data sekunder yang diperoleh di situs resmi BEI yang dianalisis menggunakan analisis regresi linier berganda. Ketika menentukan sampel penelitian digunakan teknik *purposive sampling* untuk menemukan sampel sesuai dengan standar yang dibutuhkan oleh penelitian. Setelah data dikumpulkan, 65 perusahaan yang terdaftar di sektor industri barang konsumsi. Sesuai dengan kriteria yang ditetapkan, penyaringan sampel menghasilkan 25 perusahaan.

4.2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Didapat nilai tertinggi *Return* saham sebesar 77,82%, nilai terendah sebesar -82,50%, rerata sebesar -2,86% dengan standar deviasi 27,7%.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	Terendah	Tertinggi	Rerata	Standar Deviasi
EVA (miliar rupiah)	-2.748,39	4.378,60	82,86	759,62
MVA (miliar rupiah)	-130,47	431.074,79	44.575,95	86.597,49
Return Saham (%)	-82,5	77,82	-2,8643	27,73

4.3. Hasil Uji Asumsi Klasik

4.3.1. Hasil Uji Normalitas

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

	<i>Unstandardized Residual</i>	Simpulan
Jumlah Data	75	Data residual terdistribusi normal
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,081	

Uji normalitas digunakan untuk menilai apakah residual atau variabel pengganggu pada persamaan regresi apakah terdistribusi normal. Dalam menguji digunakan aplikasi SPSS dalam membantu mengolah data. Untuk uji normalitas sendiri digunakan metode uji Kolmogorov-Smirnov, nilai uji normalitas merujuk pada *Asymp. Sig. (2-tailed)*. Model bebas dari masalah normalitas apabila nilai ujinya melebihi tingkat signifikansi 5%.

Berdasarkan Tabel 2, nilai signifikansi bernilai 0,081 dengan taraf signifikansi 0,05. Maka disimpulkan jika nilai residual dalam model berdistribusi normal atau model regresi terbebas dari masalah normalitas.

4.3.2. Hasil Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	<i>Tolerance</i>	VIF	Simpulan
EVA	0,937	1,067	Tidak terjadi multikolinearitas
MVA	0,937	1,067	Tidak terjadi multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan mencari tahu korelasi variabel bebas pada sebuah persamaan regresi. Digunakan nilai nilai *variance inflation factor* (VIF) dan *tolerance* dalam pengujian. Berdasarkan landasan teori disebutkan bahwa jika VIF di bawah sepuluh dan *tolerance* di atas 0,1 maka disimpulkan model bebas Multikolinearitas.

Dalam Tabel 3 diketahui *tolerance* EVA dan MVA sama yaitu sebesar 0,937. Nilai 0,937 lebih dari 0,10. Pada kolom VIF diketahui bahwa nilai VIF EVA dan MVA juga serupa yaitu sebesar 1,067. Nilai 1,067 kurang dari 10. Dari analisis tersebut maka disimpulkan bahwa model bebas masalah multikolinearitas.

4.3.3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan mencari tahu korelasi antara kesalahan pengganggu suatu antar periode. Digunakan uji DW. Jika nilai DW lebih besar dari dU dan nilai uji Durbin-Watson kurang dari nilai tabel kurangnya dari 4 maka disimpulkan dalam model regresi tidak terdapat masalah autokorelasi.

Pada Tabel 4 diketahui DW 2,122. Pada tabel didapat dU sebesar 1,680. Nilai uji berada diantara nilai tabel dan nilai tabel kurangnya dari 4 atau $1,680 < 2,122 < 2,320$. Maka dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak terjadi masalah autokorelasi.

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

DW	dU	4 - dU	Simpulan
2,122	1,68	2,32	Tidak terjadi autokorelasi

4.3.4. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Signifikansi	Simpulan
EVA	0,836	Tidak terjadi heteroskedastisitas
MVA	0,476	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat ketidaksamaan *variance* dari variabel pengganggu antar pengamatan. Pada penelitian ini digunakan uji Glejser untuk menguji ada atau tidaknya masalah heteroskedastisitas dalam model. Dalam penelitian digunakan alpha 0,05 jika nilai signifikansi variabel di atas alpha maka disimpulkan tidak terdapat masalah heteroskedastisitas. Data yang terdapat pada Tabel 5 menunjukkan signifikansi EVA sebesar 0,836 sedangkan signifikansi MVA sebesar 0,476. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah heteroskedastisitas dalam model regresi.

4.4. Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 6. Hasil Analisis Regresi

Variabel	B	T	Signifikansi
Konstanta	0,836	0,253	0,801
EVA	-0,009	-2,151	0,035
MVA	-0,000067	-1,843	0,069

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengukur hubungan antara satu atau beberapa variabel bebas dengan satu variabel terikat, hasil analisis akan menentukan arah hubungan variabel. Data yang terdapat pada Tabel 6 menunjukkan nilai konstanta sebesar 0,836, koefisien EVA sebesar -0,009 dan koefisien MVA sebesar -0,000067. Sehingga model regresinya dapat dirumuskan ke dalam persamaan berikut.

$$R_i = 0,836 - 0,009 X_1 - 0,000067 X_2 + e$$

Di mana:

R_i = Return Saham

X_1 = EVA

X_2 = MVA

4.5. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi dipergunakan dalam menilai kemungkinan model regresi menjelaskan jenis variabel bebas. Dalam menentukan nilai koefisien determinasi dapat dilihat dari nilai yang

terdapat pada kolom *Adjusted R Square*. Pada Tabel 7 diatas nilai koefisien determinasi 0,105 maksudnya dalam model regresi, variabel bebas penelitian dapat menerangkan variabel terikat dengan kemungkinan 10,5%. Sedangkan bagian 89,5% dijelaskan oleh faktor di luar penelitian.

Tabel 7. Hasil Koefisien Determinasi

<i>Predictors</i>	<i>Adjusted R Square</i>
Constant, EVA, MVA	0,105

4.6. Pengujian Hipotesis

4.6.1. Hasil Uji t

Tabel 8. Hasil Uji t

Variabel	B	T	Sig	Simpulan
(Constant)	0,836	0,253	0,801	
EVA	-0,009	-2,151	0,035	Signifikan
MVA	-0,000067	-1,843	0,069	Tidak Signifikan

Uji statistik t dipakai untuk menilai seberapa jauh pengaruh suatu variabel bebas dalam menjelaskan variasi variabel terikat secara parsial. Dalam studi dijelaskan bahwa dalam menentukan uji t dapat membandingkan nilai t hitung dengan t tabel atau melihat signifikansi, dalam penelitian digunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05.

Di Tabel 8 signifikansi EVA 0,035, nilainya di bawah alpha. Maka $0,035 < 0,05$, disimpulkan EVA punya pengaruh signifikan pada *Return* saham. Maka H1 diterima.

Nilai signifikansi MVA pada Tabel 8 sebesar 0,069, nilainya di atas alpha yaitu 0,05. Maka $0,069 > \alpha$, disimpulkan bahwa MVA tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham. Maka H2 ditolak.

4.6.2. Uji F

Uji F bertujuan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Dalam menentukan pengaruh secara simultan dengan uji F ditentukan berdasarkan dua kondisi. Pertama, jika signifikansi di bawah 5% disimpulkan hipotesis diterima. Kedua, jika signifikansi di atas 0,05 maka hipotesis ditolak.

Diketahui nilai F tabel 3,12. Nilai F hitung dalam Tabel 9 sebesar 5,336 yang mana nilai tersebut lebih dari 3,12 atau $5,336 > 3,12$. Signifikansi sebesar 0,007 di bawah alpha. Disimpulkan jika secara simultan variabel bebas berpengaruh pada variabel terikat. Maka H3 diterima.

Tabel 9. Hasil Uji F

F	Signifikansi	Kesimpulan
5,336	0,007	Signifikan

4.7. Pembahasan

4.7.1. Pengaruh EVA pada *Return* Saham

Hasil *t-test* menunjukkan EVA memiliki pengaruh pada *Return* saham. Hal tersebut diperkuat oleh signifikansi sebesar 0,035 yang nilainya kurang dari tingkat signifikansi penelitian yaitu 0,05. Pada hasil regresi ditemukan bahwa koefisien EVA bernilai negatif yaitu sebesar -0,009. Nilai tersebut berarti setiap terjadi peningkatan EVA maka akan menurunkan nilai *Return* saham.

Hal tersebut tidak sejalan dengan kerangka pemikiran yang telah dikemukakan bahwa akan ada pengaruh positif antara kedua variabel. Pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Hariani

(2010) keadaan ini mengindikasikan jika pertama EVA tidak selalu sejalan dengan fundamental perusahaan. Saat perusahaan memiliki nilai EVA yang positif yang menunjukkan keadaan fundamental perusahaannya mendapati nilai tambah tidak beriringan dengan kinerja saham di pasar modal yang kurang baik dengan penurunan *Return* saham. Kedua, *Return* saham dipengaruhi oleh faktor rumor dan teknis lainnya Djawahir (2001) sehingga mengakibatkan keputusan para investor lebih mempertimbangkan pemilihan saham berdasarkan kabar atau sentimen pasar tanpa memperdulikan faktor fundamentalnya. Ketiga adalah perusahaan melakukan *corporate action* guna mendongkrak kinerja saham perusahaan seperti pembagian saham bonus, *stock split* atau *right issue*.

4.7.2. Pengaruh MVA pada *Return* Saham

Hasil penelitian dalam uji t menunjukkan bahwa variabel MVA secara parsial tidak berpengaruh terhadap *Return* saham. Hal tersebut dijelaskan dengan signifikansi 0,069 nilai tersebut di atas 0,05. Variabel MVA secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap variabel *Return* saham. Hal ini disebabkan karena nilai buku saham dengan harga pasar saham sangat jauh berbeda sehingga tidak menggambarkan nilai aset perusahaan saat ini dan selisih besar tersebut tidak sebanding dengan kenaikan atau penurunan *Return* saham perusahaan. Disamping itu nilai MVA adalah jumlah beda pada nilai nominal saham dan harga pasarnya, sehingga MVA yang dihasilkan bergantung pada pergerakan nilai pasar secara aktual. Baik perusahaan maupun investor tidak dapat menjadikan MVA sebagai alat pertimbangan untuk menilai tingkat *pengembalian* saham.

Hasil ini selaras studi Cahyadi & Darmawan (2016), disimpulkan bahwa MVA tidak punya pengaruh pada *Return* saham. Meski MVA meningkat, maka *Return* saham tidak tentu berbanding lurus. MVA yang tidak berpengaruh dan tidak signifikan ini juga dapat diakibatkan oleh faktor lain diantaranya data tidak sesuai ataupun keadaan ekonomi yang tidak baik yang mengakibatkan tidak terdapatnya pengaruh antara nilai tambah pasar dengan imbal balik saham.

4.7.3. Pengaruh EVA dan MVA pada *Return* Saham

Berdasarkan hasil sebelumnya diketahui jika EVA dan MVA berpengaruh pada *Return* saham secara simultan. Uji F menunjukan tingkat signifikansi sebesar 0,007 angka tersebut kurang dari tingkat signifikansi penelitian yaitu 0,05. Keadaan ini sejalan dengan penelitian Kusuma (2018) yang menyimpulkan jika ada pengaruh secara bersama-sama baik EVA MVA pada *Return* saham. Lebih lanjut penggunaan EVA dan MVA dapat memberikan hasil yang optimum dalam menjelaskan *Return* saham.

Nilai koefisien determinasi yang didapat 10,5% yang artinya model dapat menjelaskan variabel terikat sebesar 10,5% oleh variabel bebas penelitian. Sedangkan bagian 89,5% dipengaruhi faktor lain. Hal ini terjadi karena pergerakan saham perusahaan tidak selalu ditentukan oleh keadaan fundamental, perusahaan kerap membuat tindakan salah satunya dengan *corporate action* guna meningkatkan kinerja saham perusahaan. *Corporate action* yang biasa dilakukan dengan melakukan *stock split*, *right issue*, atau pembagian saham bonus. Kinerja saham juga bisa disebabkan karena adanya sentimen pasar atas citra baik atau buruknya perusahaan tersebut.

5. Kesimpulan dan Saran

5.1. Kesimpulan

Dapat disimpulkan dari penelitian yang sudah dilakukan sebagai berikut. (1) Variabel EVA berpengaruh parsial signifikan pada variabel *Return* saham dengan arah negatif sehingga hipotesis satu diterima. Hal tersebut dapat didasari karena: pertama saat EVA dalam sampel bernilai positif ternyata tidak beriringan dengan kinerja saham sampel, kedua karena harga saham di pasar modal lebih dipengaruhi oleh sentimen pasar atau kabar berita maupun rumor, ketiga karena *corporate action* yang mendongkrak kinerja saham perusahaan meski nilai EVA turun atau bernilai negatif. (2) Variabel MVA dengan nilai signifikansi 0,069 secara parsial tidak berpengaruh dan tidak signifikan

terhadap variabel *Return* saham perusahaan sektor *Consumer Goods Industry* di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Hal ini disebabkan karena nilai buku saham dengan harga pasar saham sangat jauh berbeda sehingga tidak menggambarkan nilai aset perusahaan saat ini dan selisih besar tersebut tidak sebanding dengan kenaikan atau penurunan tingkat pengembalian saham perusahaan. (3) Variabel EVA, variabel MVA berpengaruh secara simultan pada tingkat pengembalian saham perusahaan sektor *Consumer Goods Industry* di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Penggunaan konsep EVA dan konsep MVA yang penggunaannya secara simultan dapat saling mendukung dan memberikan hasil yang optimum.

5.2. Saran

Berikut saran yang dapat peneliti berikan berdasar kegiatan yang sudah dilakukan. (1) Dari hasil penelitian ini diharapkan investor dapat mempertimbangkan nilai EVA dalam berinvestasi menentukan pilihan saham. Investor dapat memilih saham jika perusahaan tersebut mendapat sentimen baik dari pasar atau jika perusahaan melakukan *corporate action* yang mendongkrak kinerja saham. (2) Bagi yang akan meneliti dengan tema seperti penelitian ini disarankan menambah variabel bebas yang diduga dapat memengaruhi *Return* saham. Disamping itu perlu memperhatikan faktor luar yang memengaruhi tingkat pengembalian saham yaitu ekonomi makro. Selain itu diharapkan memperluas lingkup sampel agar memberikan gambaran yang menyeluruh atas faktor.

Daftar Pustaka

- Anggara, V. (2019). *Analisis Pengaruh Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA) dan Likuiditas terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016*. Universitas Lampung.
- Ansori. (2015). *Pengaruh Economic Value Added dan Market Value Added Terhadap Return saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Anthony, R. N., & Govindarajan, V. (2012). *Management Control System*. Salemba Empat.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (N. I. Sallama & F. Kusumawati (ed.); Edisi 14). Salemba Empat.
- Cahyadi, H., & Darmawan, A. (2016). Pengaruh Economic Value Added, Market Value, Residual Income, Earnings Dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham (Studi Empiris pada perusahaan LQ-45). In *Jurnal Manajemen dan Bisnis MEDIA EKONOMI: Vol. XVI* (Nomor 1, hal. 176–195).
- Darmadji, M., & M., F. (2001). *Pasar Modal di Indonesia*. Salemba Empat.
- Fahmi, I. (2015). *Manajemen Investasi* (Edisi 2). Salemba Empat.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS 25* (Edisi 9). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, M. (2015). *Manajemen Keuangan*. BPFEE.
- Hariani, L. S. (2010). Analisis Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Syariah. *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, 6(1), 1–21.
- Hartono, J. (2011). *Metodologi Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman*. BPFEE.
- Hartono, J. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFEE.
- Hartono, J. (2017). Teori portofolio dan analisis investasi (edisi Kesebelas). In *Yogyakarta: BPFEE* (Edisi Kese). BPFEE.

- Kartini. (2011). Analisis Pengaruh Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), Dan Arus Kas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Industri Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*, 2(2), 158–168.
- Kusuma, R. A. (2018). *Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) Terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)*. Universitas Brawijaya.
- Listianti, A. (2020). *Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Operasi terhadap Return Saham The Effect of Accounting Earnings and Operating Cash Flow on Stock Returns*. 1(1), 94–107.
- Mardiyanto, H. (2008). *Intisari Manajemen Keuangan*. Gransindo.
- Margaretha, F. (2011). *Manajemen Keuangan untuk Manajer non Keuangan*. Erlangga.
- Moeljadi. (2006). *Manajemen Keuangan: Pendekatan Kualitatif dan Kuantitatif*. Bayumedia Publishing.
- Prawiranegoro, & Purwati. (2008). *Akuntansi Manajemen (Edisi 2)*. Mitra Wacana Media.
- Priyatno, D., & Prambawati, A. (2014). *SPSS 22 Pengolah Data Praktis*. ANDI.
- Sudarsono. (2014). *Pengaruh Rasio Keuangan, Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) Terhadap Return Saham Industri Telekomunikasi di Indonesia*. V(01), 146–160.
- Sugiyono. (2013). *Metodelogi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. ALFABETA.
- 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. In *Jurnal Manajemen dan Bisnis Indonesia* (Vol. 16, Nomor 1, hal. 490–500).
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Kanisius.
- Tunggal, A. W. (2008). *Pengantar Konsep Nilai Tambah Ekonomi (EVA) dan Value Based Management (VBM)*. Harvarindo.
- Warsono. (2003). *Manajemen Keuangan Perusahaan (Edisi III)*. Bayumedia Publishing.
- Wijaya, H. H., Fakultas, M., Jurusan, E., & Maranatha, A. K. (2009). *Pengaruh Economic Value Added Terhadap Tingkat Pengembalian Saham pada Perusahaan yang Tergabung dalam LQ-45*. 1(2), 180–200.