

**PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) DAN *MARKET VALUE ADDED* (MVA) TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI**

***THE EFFECT OF ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) AND MARKET VALUE ADDED (MVA) ON SHARE RETURN MANUFACTURING COMPANY LISTE IN BEI***

Oleh: **Sang sang Andrias**

Prodi Manajemen Universitas Negeri Yogyakarta

Email: sangsangandrias19@gmail.com

**Naning Margasari, M. Si., MBA.**

Dosen Jurusan Manajemen Universitas Negeri Yogyakarta

**Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui: (1) pengaruh *economic value added* (EVA) dan *market value added* (MVA) terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2016. Penelitian ini merupakan penelitian asosiatif dengan metode *ex post facto*. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) terdapat pengaruh positif *economic value added* (EVA) terhadap *return* saham ( $\beta = 0,089$  dan nilai signifikansi = 0,000); (2) terdapat pengaruh negatif *market value added* (MVA) terhadap *return* saham ( $\beta = -0,049$  dan nilai signifikansi = 0,000); dan (3) terdapat pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return* Saham (F hitung = 19,666; signifikansi sebesar 0,000; dan *adjusted R*<sup>2</sup> = 18,5%).

**Kata kunci: *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), *Return* Saham**

**Abstract**

*This study aimed to determine economic value added (EVA) and market value added (MVA) on stock returns on manufacturing companies listed in IDX period 2014-2016. This research was an associative research with ex post facto method. The population in this study were all manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The purposive sampling technique was used to obtain the samples. Data analysis technique was multiple linear regression. The results of research indicated that: (1) there was positive effect of economic value added (EVA) to stock return ( $\beta = 0.089$  and significance value = 0,000); (2) there was a negative effect of market value added (MVA) on stock returns on manufacturing companies listed on the BEI ( $\beta = -0.049$  and significance value = 0,000); and (3) there was effect of Economic Value Added (EVA) and Market Value Added (MVA) to Return of Stock (significance of 0.000; and adjusted R<sup>2</sup> = 18.5%).*

**Keywords: *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), *Share Return***

## **PENDAHULUAN**

Investor merupakan seseorang yang melakukan investasi di suatu perusahaan dengan harapan akan mendapatkan *return*. Untuk mendapatkan *return* seperti yang diinginkan oleh investor, maka investor tersebut harus mengambil keputusan yang tepat dalam melakukan investasi. Dalam pengambilan keputusan, maka para investor memerlukan suatu informasi yang bisa diandalkan, antara lain informasi internal dan eksternal perusahaan. Informasi eksternal merupakan informasi yang di dapat dari luar perusahaan, misalnya bisa diperoleh dari media atau bursa efek, sedangkan informasi internal berasal dari intern perusahaan, yang bisa diperoleh melalui laporan keuangan perusahaan (Ardiyansyah, 2011).

*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return realisasi* (yang sudah terjadi) dan *return ekspektasi* (yang belum terjadi) tetapi masih diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data *historis*. *Return* ini sangat penting karena digunakan sebagai pengukur kinerja perusahaan, dan juga digunakan sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi dan risiko di masa yang akan datang. *Return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang (Jogiyanto, 2008). Selama ini investor mengalami kesulitan dalam memprediksi *return* saham di masa yang akan datang dalam rangka optimalisasi hasil investasinya di pasar modal (Verawati, 2014).

Salah satu cara untuk mengukur *return* saham dapat dilihat melalui rasio keuangan. Ulupui (2002) menyatakan bahwa rasio keuangan berguna untuk memprediksi kesulitan keuangan perusahaan, hasil operasi, kondisi keuangan perusahaan saat ini dan pada masa mendatang, serta sebagai pedoman bagi investor mengenai kinerja masa lalu dan

masa mendatang. Rasio keuangan yang berasal dari laporan keuangan ini sering disebut faktor fundamental. Menurut Husnan (2001), analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang serta menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Bagi perusahaan-perusahaan yang *go public* diharuskan menyertakan rasio keuangan yang relevan sesuai dengan Keputusan Ketua Bapepam Nomor KEP-431/BL/2012.

Salah satu bagian dari faktor fundamental adalah analisis laporan keuangan. Laporan keuangan berguna untuk memberikan gambaran dari suatu laporan keuangan dan menentukan posisi keuangan maupun hasil operasi serta perkembangan perusahaan. Analisis laporan keuangan meliputi: rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio *leverage*, dan rasio aktivitas. Analisis laporan keuangan dalam penelitian difokuskan pada rasio profitabilitas.

Rasio profitabilitas bermanfaat untuk mengetahui sejauhmana investasi yang akan dilakukan investor di suatu perusahaan mampu memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat yang disyaratkan investor. "*Return Saham* yang dimaksud adalah pembayaran yang diterima karena hak kepemilikannya, ditambah dengan perubahan dalam harga pasar yang dibagi dengan harga awal". Terdapat dua macam analisis untuk menentukan nilai saham yaitu analisis fundamental (*fundamental security analysis*) atau analisis perusahaan (*company analysis*). Analisis fundamental menggunakan data keuangan perusahaan seperti: laba, dividen yang dibayar, penjualan, dan lain-lain. Analisis teknikal (*tehnical analysis*) menggunakan data pasar saham yang meliputi

harga dan volume transaksi saham (Jogiyanto, 2008).

Profitabilitas perusahaan berguna untuk mengetahui sejauh mana investasi yang akan dilakukan investor di suatu perusahaan mampu memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat yang disyaratkan investor. Dalam penelitian Octavera, dkk., (2016) rasio profitabilitas diukur dengan menggunakan pendekatan konsep baru melalui EVA (*Economic Value Added*).

*Economic value added* (EVA) merupakan suatu indikator kinerja perusahaan, dalam konsepnya menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta ketika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi dan biaya modalnya. Biaya modal diperhitungkan dalam EVA, sehingga memberikan pertimbangan yang adil bagi pemilik modal (Widyashanti, 2011). EVA mengukur nilai tambah yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi biaya modal yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan.

EVA positif menunjukkan perusahaan berhasil meningkatkan nilai perusahaan bagi pemilik perusahaan, karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi tingkat biaya modalnya. Hal ini sejalan dengan tujuan manajemen keuangan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Sebaliknya, EVA negatif menunjukkan nilai perusahaan menurun karena tingkat pengembalian lebih rendah dari biaya modal. Perhitungan EVA cukup rumit dan nilainya tidak tercantum dalam laporan keuangan sehingga hanya investor yang benar-benar mengerti konsep EVA yang akan menggunakan sebagai dasar dalam keputusan investasi sehingga, metode EVA relatif sulit diterapkan karena memerlukan beberapa penyesuaian pada laporan keuangannya.

Faktor kedua yang mempengaruhi return saham adalah *Market Value Added* (MVA). MVA merupakan akumulasi kinerja perusahaan dari berbagai investasi dengan alokasi sumber daya yang tepat. MVA juga dinilai mampu memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham. Hal ini dibuktikan dalam penelitian yang dilakukan oleh (Trisnawati, 2009) yang menyatakan MVA mampu menggambarkan penilaian kinerja secara keseluruhan. Stern Stewart mengatakan *Market Value Added* (MVA) merupakan selisih antara *Market Value of Capital* dengan *Book Value of Capital*, sehingga MVA dapat dikatakan sebagai *total economic surplus* perusahaan. Tujuan utama perusahaan secara logis adalah memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham yang dilakukan dengan memaksimalkan selisih antara *market value equity* dengan jumlah yang ditanamkan investor dalam perusahaan. Selisih antara nilai pasar perusahaan dengan nilai kapital tersebut disebut dengan *Market Value Added* (MVA) (Brigham dan Houston, 2006).

MVA merupakan suatu ukuran yang digunakan untuk mengukur keberhasilan dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham dengan mengalokasikan sumber-sumber yang sesuai. MVA juga merupakan indikator yang dapat mengukur seberapa besar kekayaan perusahaan yang telah diciptakan untuk investornya atau MVA menyatakan seberapa besar kemakmuran yang telah dicapai. MVA mencerminkan keputusan pasar mengenai bagaimana manajer yang sukses telah menginvestasikan modal yang sudah dipercayakan kepadanya, dalam mengubahnya menjadi lebih besar. Semakin besar MVA, maka semakin baik nilai pasar perusahaan dalam menciptakan kekayaan pemilik modal. MVA negatif berarti nilai dari investasi yang dijalankan

manajemen kurang dari modal yang diserahkan kepada perusahaan oleh pasar modal, berarti kekayaan telah dimusnahkan (Puspita, Isnurhadi, & Umrie, 2015).

Penelitian ini mengacu pada penelitian dari Muiszudin dan Budiarti (2016) tentang “Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return Saham* pada Perusahaan yang Diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia”. Hasil dari penelitian dengan menggunakan secara parsial (uji t) menunjukkan bahwa variabel EVA dan MVA berpengaruh terhadap variabel return saham terbukti dari nilai t hitung EVA sebesar 3.710 serta memiliki nilai probabilitas (sig) sebesar 0,000 artinya lebih kecil dari 0.05, dan untuk nilai t hitung MVA sebesar 3.823 serta memiliki nilai probabilitas (sig) sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0.05, sedangkan untuk pengujian secara simultan (uji F) menunjukkan bahwa kedua variabel bebas tersebut yaitu EVA dan MVA secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel terikat (return saham) terbukti dari nilai F hitung sebesar 7,306 serta memiliki nilai signifikansi (sig) sebesar 0,001 yang lebih kecil dari 0,05, sedangkan hasil uji determinasi (R<sup>2</sup>) diperoleh hasil variabel EVA dan MVA sebesar 0,153. Hal ini berarti bahwa 15,3% berpengaruh terhadap return, sedangkan sisanya yaitu sebesar 84,7% return saham dipengaruhi oleh variabel-variabel lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Penelitian dari Octavera, dkk., (2016). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa dari ketiga variabel (DER, ROA dan EVA), hanya ROA yang signifikan terhadap pengembalian saham. Nilai EVA juga tidak signifikan dikarenakan dari keseluruhan sampel hanya 6 perusahaan yang memiliki nilai EVA positif sementara 10 perusahaan lain memiliki nilai negatif yang menjelaskan bahwasanya nilai

perusahaan berkurang akibat tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih rendah dari tingkat biaya modal.

Penelitian sejenis lainnya juga dilakukan oleh Nainggolan (2015) tentang “Analisis Pengaruh *Return on Assets* (ROA), *Economic Value Added* (EVA), dan *Market Value Added* (MVA) Terhadap *Return Saham*”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) terdapat pengaruh yang signifikan antara ROA, EVA dan MVA secara simultan (bersama-sama) terhadap *Return Saham*, (2) terdapat pengaruh yang signifikan antara EVA secara parsial terhadap *Return Saham*, dan (3) terdapat pengaruh yang signifikan antara MVA secara parsial terhadap *Return Saham*.

Cahyadi (2016) juga melakukan penelitian sejenis tentang “Pengaruh *Economic Value Added*, *Market Value Added*, *Residual Income*, *Earnings* Dan Arus Kas Operasi Terhadap *Return Saham* (Studi Empiris pada perusahaan LQ-45)”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa MVA, *residual earnings* dan arus kas operasi secara simultan berpengaruh terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham. MVA secara parsial tidak mempunyai pengaruh terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham. *Residual earnings* secara parsial mempunyai pengaruh terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham. Arus kas operasi secara parsial mempunyai pengaruh terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham.

Pipit (2012) melakukan penelitian tentang “Pengaruh *Economic Value Added*, *Operating Cash Flow*, *Residual Income*, *Earnings*, *Operating Leverage* dan *Market Value Added* terhadap *Return Saham*”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel EVA, *operating cash*, *residual income*, *earnings*, *operating leverage* dan MVA secara simultan mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham. Sementara dalam uji t

atau uji parsial variabel EVA, residual income, *operating leverage* dan MVA tidak mempunyai pengaruh terhadap *return* saham, sedangkan *operating cash* dan *earnings* mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan di atas dan adanya perbedaan dan ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu, maka peneliti tertarik untuk mengambil berjudul “Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2016”.

## KAJIAN PUSTAKA

### 1. Deskripsi Teori

#### a. *Return* Saham

*Return Saham* adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi saham yang dilakukan (Ang, 1997). Setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama untuk mendapatkan keuntungan yang disebut *return* baik langsung maupun tidak langsung. Pengukuran *return* menurut teori pasar dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$R_{it} = \frac{(P_{it} - P_{it-1})}{P_{it-1}} \times 100$$

Keterangan:

$R_{it}$  = tingkat keuntungan saham I pada periode t.

$P_{it}$  = harga penutupan saham I pada periode t (periode penutupan/akhir).

$P_{it-1}$  = harga penutupan saham I pada periode sebelumnya (awal).

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

*Economic Value Added* (EVA) adalah ukuran kinerja keuangan yang lebih mampu menangkap laba ekonomis perusahaan yang sebenarnya daripada ukuran-ukuran lain. *Economic Value Added* (EVA) juga merupakan ukuran kinerja yang secara langsung berhubungan dengan kekayaan pemegang saham dari waktu ke waktu. Langkah-langkah menghitung *Economic Value Added* (EVA):

1) Menghitung NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*)

$$\text{NOPAT} = \text{Laba Usaha} - \text{Pajak}$$

2) Menghitung *Invested Capital*

$$\text{Invested Capital} = \text{Total Hutang dan Ekuitas} - \text{Hutang Jangka Pendek}$$

3) Menghitung WACC (*Weighted Average Cost of Capital*)

$$\text{WACC} = [(D \times r_d) (1 - \text{Tax}) + (E \times r_e)]$$

Dalam menghitung WACC suatu perusahaan harus mengetahui sebagai berikut:

Tingkat Hutang (D)

$$= \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Hutang dan Ekuitas}} \times 100$$

$$\text{Cost of debt (rd)} = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Hutang}} \times 100$$

Tingkat Ekuitas (E)

$$= \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100$$

*Cost of Equity* (re)

$$= \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100$$

Tingkat Pajak (*Tax*)

$$= \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Sebelum Pajak}} \times 100$$

4) Menghitung *Capital Charge*  

$$Capital\ Charge = WACC \times Invested\ Capital$$

Menghitung *Economic Value Added*

Rumus:

$EVA = NOPAT - Capital\ Charge$  atau

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

c. *Market Value Added*

*Market Value Added* adalah suatu pengukuran kinerja yang tepat untuk menilai sukses tidaknya perusahaan dalam menciptakan kekayaan bagi pemiliknya. Menurut Haymans (2006) mengatakan bahwa *Market Value Added* (MVA) harus positif, maka *Market Value Added* (MVA) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$MVA = (Harga\ Saham \times Jumlah\ Saham\ Beredar) - Total\ Ekuitas$

## 2. Hipotesis

$H_1$  = Terdapat pengaruh positif antara *economic value added* (EVA) terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2016.

$H_2$  = Terdapat pengaruh positif antara *market value added* (MVA) terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2016.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian asosiatif dengan metode *ex post facto*. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 sampai dengan 2016. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

## Hasil Penelitian

Adapun hasil penelitian disajikan sebagai berikut:

### 1. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik disajikan sebagai berikut ini:

#### a. Uji Normalitas

Hasil uji normalitas pada penelitian ini disajikan berikut.

**Tabel 1. Hasil Uji Normalitas**

|                               | <i>Unstandardized Residual</i> | Kesimpulan |
|-------------------------------|--------------------------------|------------|
| <i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i> | 0,332                          | Normal     |

Hasil uji normalitas variabel penelitian menunjukkan bahwa semua variabel penelitian mempunyai nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 pada (0,332>0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa residual berdistribusi normal.

#### b. Autokorelasi

Hasil pengujian autokorelasi diperoleh sebagai berikut:

**Tabel 2. Hasil Uji Autokorelasi**

| du     | 4-du              | Nilai D-W | Kesimpulan       |
|--------|-------------------|-----------|------------------|
| 1,7802 | 4-1,7802 = 2,2198 | 1,936     | Non Autokorelasi |

Berdasarkan Tabel 2 dapat dilihat bahwa hasil perhitungan nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,936 yang berarti nilainya diantara  $du < dw < 4-du$  dimana  $du = 1,7802$  dan  $4-du = 2,2198$ . Hal ini menunjukkan tidak ada autokorelasi.

#### c. Multikolinearitas

Hasil uji multikolinearitas dengan program SPSS 17.0 disajikan pada tabel berikut:

**Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas**

| Variabel | <i>Tolerance</i> | VIF   |
|----------|------------------|-------|
| EVA      | 0,725            | 1,380 |

|     |       |       |
|-----|-------|-------|
| MVA | 0,725 | 1,380 |
|-----|-------|-------|

Tabel di atas menunjukkan bahwa semua variabel bebas mempunyai nilai toleransi di atas 0,1 dan nilai VIF di bawah 5, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

#### d. Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas disajikan sebagai berikut:

**Tabel 4. Uji Heteroskedastisitas**

| Variabel | Sig   | Nilai Kritis |
|----------|-------|--------------|
| EVA      | 0,464 | 0,05         |
| MVA      | 0,779 | 0,05         |

Berdasarkan uji *Glejser* yang telah dilakukan dari tabel di atas dengan jelas menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel independen yang signifikan secara statistik memengaruhi variabel dependen nilai *absolute Residual* (ABS\_RES). Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5%. Jadi dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas, maka  $H_0$  diterima (tidak ada heteroskedastisitas).

## 2. Hasil Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis yang digunakan pada penelitian ini dilakukan dengan analisis statistik terhadap data yang telah diperoleh. Analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda menggunakan program SPSS 17.0 diperoleh hasil sebagai berikut:

**Tabel 5. Hasil Regresi Linier Berganda**

| Variabel  | Koefisien Regresi (b) | Sig.  |
|-----------|-----------------------|-------|
| Konstanta | -0,501                |       |
| EVA       | 0,089                 | 0,000 |
| MVA       | -0,049                | 0,000 |

Hasil pengujian hipotesis dijelaskan sebagai berikut:

#### a. Uji t (secara parsial)

Penjelasan hasil uji t untuk masing-masing variabel bebas adalah sebagai berikut:

##### 1. EVA

Hasil statistik uji t untuk variabel *Economic Value Added* (EVA) diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari toleransi kesalahan  $\alpha=0,05$ . Oleh karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai positif sebesar 0,089 berarti hipotesis yang menyatakan “Terdapat pengaruh positif *economic value added* (EVA) terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2016” **diterima**.

##### 2. MVA

Hasil statistik uji t untuk variabel *Market Value Added* (MVA) diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari toleransi kesalahan  $\alpha=0,05$ . Oleh karena nilai signifikansi pada variabel *Market Value Added* (MVA) lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai negatif sebesar -0,049; hal ini berarti hipotesis yang menyatakan “Terdapat pengaruh positif *market value added* (MVA) terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2016” **ditolak**.

#### b. Uji F

Hasil analisis uji F disajikan pada tabel di bawah ini:

**Tabel 6. Hasil Uji F**

| Model             | F      | Sig.  | Kesimpulan |
|-------------------|--------|-------|------------|
| <i>Regression</i> | 19,666 | 0,000 | Signifikan |

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh nilai F hitung sebesar 19,666 dengan signifikansi sebesar 0,000. Ternyata nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ), hal ini berarti bahwa model dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2016.

### c. Koefisien Determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*)

Hasil uji koefisien determinasi dalam penelitian ini disajikan sebagai berikut:

**Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi (Uji *Adjusted R<sup>2</sup>*)**

| Model | <i>R Square</i> | <i>Adjusted R Square</i> |
|-------|-----------------|--------------------------|
| 1     | 0,195           | 0,185                    |

Hasil uji *adjusted R<sup>2</sup>* pada penelitian ini diperoleh nilai sebesar 0,185. Hal ini menunjukkan bahwa *Return Saham* dipengaruhi oleh *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)* sebesar 18,5%, sedangkan sisanya sebesar 81,5% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

## Pembahasan

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

Hasil penelitian ini mampu membuktikan hipotesis pertama yang menyatakan “Terdapat pengaruh positif *economic value added (EVA)* terhadap *return saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2016”.

EVA merupakan suatu ukuran kinerja perusahaan yang berdiri sendiri tanpa memerlukan ukuran lain baik berupa perbandingan dengan menggunakan perusahaan sejenis atau menganalisis kecenderungan. EVA dapat digunakan untuk mengidentifikasi kegiatan atau proyek yang memberikan pengembalian lebih tinggi daripada biaya-biaya modalnya. Selain itu EVA merupakan pengukuran yang sangat penting karena dapat digunakan sebagai *signal* terjadinya *financial distress* pada suatu perusahaan (Salmi & Virtanen, 2001). Jika suatu perusahaan tidak dapat memperoleh profit di atas *required of return*, maka EVA akan menjadi negatif, dan akan terjadi *financial distress* bagi perusahaan.

*Economic value added (EVA)* sebagai indikator keberhasilan manajemen

perusahaan dalam meningkatkan nilai tambah (*value added*) bagi perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai *Economic value added (EVA)* yang tinggi cenderung dapat lebih menarik investor, karena semakin tinggi nilai *economic value added (EVA)*, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka permintaan investor akan saham perusahaan yang bersangkutan semakin meningkat, sehingga menaikkan harga saham yang kemudian dapat menaikkan *return saham*. *Economic value added (EVA)* yang positif berarti perusahaan memperoleh laba akan menyisihkan sebagian laba sebagai dividen. Semakin tinggi laba, maka dividen yang diberikan kepada pemegang saham juga semakin tinggi. Semakin tinggi *capital gain* dan dividen, maka semakin tinggi pula *return saham*. Jadi EVA berpengaruh positif terhadap *return saham*.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Muiszudin dan Budiarti (2016) tentang “Pengaruh *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)* terhadap *Return Saham* pada Perusahaan yang Diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia”. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa variabel EVA positif berpengaruh terhadap variabel *return saham*.

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

Hasil penelitian ini belum berhasil membuktikan hipotesis kedua yang menyatakan “Terdapat pengaruh positif *market value added (MVA)* terhadap *return saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2016”.

MVA merupakan akumulasi kinerja perusahaan dari berbagai investasi dengan alokasi sumber daya yang tepat. MVA dinilai mampu memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham. Hal ini dibuktikan dalam penelitian yang dilakukan oleh (Trisnawati, 2009) yang menyatakan MVA mampu

menggambarkan penilaian kinerja secara keseluruhan (Trisnawati, 2009). MVA digunakan untuk mengukur keberhasilan dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham dengan mengalokasikan sumber-sumber yang sesuai. MVA juga merupakan indikator yang dapat mengukur seberapa besar kekayaan perusahaan yang telah diciptakan untuk investornya atau MVA menyatakan seberapa besar kemakmuran yang telah dicapai.

MVA mencerminkan keputusan pasar mengenai bagaimana manajer yang sukses telah menginvestasikan modal yang sudah dipercayakan kepadanya, dalam mengubahnya menjadi lebih besar. Semakin besar MVA, maka semakin baik nilai pasar perusahaan dalam menciptakan kekayaan pemilik modal. MVA negatif berarti nilai dari investasi yang dijalankan manajemen kurang dari modal yang diserahkan kepada perusahaan oleh pasar modal, berarti kekayaan telah dimusnahkan (Puspita, Isnurhadi, & Umrie, 2015). Dengan demikian tingginya nilai MVA, maka akan meningkatkan tingkat pengembalian saham perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Cahyadi (2016) melakukan penelitian sejenis tentang "Pengaruh *Economic Value Added*, *Market Value Added*, *Residual Income*, *Earnings* Dan Arus Kas Operasi Terhadap *Return Saham* (Studi Empiris pada perusahaan LQ-45)". Hasil penelitian menunjukkan MVA secara parsial tidak mempunyai pengaruh terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham.

### 3. Uji Kesesuaian Model

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh nilai F hitung sebesar 19,666 dengan signifikansi sebesar 0,000. Ternyata nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ), hal ini berarti bahwa model

dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2016.

Hasil uji *adjusted R<sup>2</sup>* pada penelitian ini diperoleh nilai sebesar 0,185. Hal ini menunjukkan bahwa *Return Saham* dipengaruhi oleh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) sebesar 18,5%, sedangkan sisanya sebesar 81,5% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

1. Terdapat pengaruh positif *economic value added* (EVA) terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2016. Hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,089 dan nilai signifikansi sebesar 0,000.
2. Terdapat pengaruh negatif *market value added* (MVA) terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2016. Hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,049 dan nilai signifikansi sebesar 0,000.
3. Terdapat pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2016. Hal ini dibuktikan dengan nilai F hitung sebesar 19,666 dengan signifikansi sebesar 0,000.

### Saran

1. Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa secara parsial terdapat pengaruh *economic value added* (EVA) terhadap *return* saham. Oleh karena itu, bagi para investor disarankan untuk memperhatikan faktor *economic value added* (EVA) ketika hendak berinvestasi, agar di masa mendatang investor dapat memperoleh keuntungan.
2. Bagi peneliti selanjutnya yang menggunakan penelitian yang sama disarankan untuk menambahkan variabel yang belum dimasukkan dalam penelitian ini, seperti: EPS, ROI, DER, *Residual Income*, *Earnings* dan Arus Kas Operasi. Selain itu, sebaiknya menambah jumlah sampel penelitian yang tidak hanya terbatas pada perusahaan manufaktur saja tetapi menggunakan kelompok perusahaan lainnya yang terdaftar di BEI, seperti: perbankan, sektor industri, dan pertambangan. Selain itu, diharapkan juga untuk menambah jumlah tahun pengamatan, sehingga akan diperoleh gambaran perbandingan yang lebih baik tentang kondisi perusahaan serta dalam meningkatkan *return* saham.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Media Staff Indonesia.
- Ardiyansyah, Angga. 2011. Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas, Profitabilitas, dan Rasio Pasar terhadap *Return* Sahamp Perusahaan *Go-Public* di Indonesia. *Skripsi Tidak Diterbitkan*. Surakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Brigham, Eugene F. And Joel F. Houston. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Cetakan Sepuluh*. Jakarta: Salemba Empat.
- Cahyadi, Hari. (2016). Pengaruh *Economic Value Added*, *Market Value Added*, *Residual Income*, *Earnings* Dan Arus Kas Operasi Terhadap *Return* Saham (Studi Empiris pada perusahaan LQ-45). *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Media Ekonomi Volume XVI, No.1 Januari 2016*.
- Haymans, Adler. 2006. *Panduan Lengkap Reksa Dana Investasiku*. Jakarta: Kompas, Media Nusantara.
- Husnan, Suad. 2001. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Ketiga. Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- Jogiyanto. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Muiszudin dan Budiarti. (2016). Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return* Saham pada Perusahaan yang Diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Universitas Muhammadiyah Pontianak*.
- Nainggolan, Rocky R. (2015). Analisis Pengaruh *Return on Assets* (ROA), *Economic Value Added* (EVA), dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return* Saham. *Jurnal Riset Bisnis dan Manajemen Vol 4, No.2, 2016: 115-128*.
- Octavera, Sari., Putri, Siska Lusiana., Abdilla, Mohammad., 2016. Analisis Pengaruh Penilaian Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Metode Tradisional (DER, ROA) dan Metode Konsep Baru (EVA) terhadap *Return* Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Industri Keuangan Non Bank yang Listing di BEI Pada Tahun 2010-2014). *Jurnal Ekonomi & Bisnis Dharma Andalas Volume 18 No 1 Januari 2016*.
- Pipit, Herdiana. (2012). Pengaruh *Economic Value Added*, *Operating Cash Flow*, *Residual Income*, *Earnings*, *Operating Leverage* dan *Market Value Added* terhadap *Return* Saham. *Jurnal Universitas Dian Nuswantoro*.
- Puspita, Isnurhadi, & Umrie, 2015. Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap Harga Saham pada Perusahaan

- Kelompok LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. *Jembatan-Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Terapan Tahun XII No 2, Oktober 2015*.
- Salmi, Timo and Ilka Virtanen (2001). Economic Value Added: A Simulation Analysis of The Trendy, Owner Oriented Management Tool. *Acta Wasaensia No. 20*.
- Trisnawati, Ita. 2009. Pengaruh *Economic Value Added*, Arus Kas Operasi, *Residual Income*, *Earnings*, *Operating Leverage* dan *Market Value Added* terhadap *Return Saham*. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Volume 11 No. 1. Hal 65-78*.
- Ulupui, I G. K. A. 2006. Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap *Return Saham* (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di BEJ). *Jurnal Akuntansi*. Bali: Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi, Universitas Udayana.
- Verawati, Rika. 2014. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2013. *Jurnal Pendidikan dan Ekonom Edisi Volume IV Nomor 6 Tahun 2014*.
- Widyashanti, Hardani, 2011. "Pengaruh *Economic Value Added (EVA)*, *Market Value Added (MVA)* terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2007-2009". Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya, Malang.